

**Jean Monnet Module II**  
**“Business Financial Valuation”**

**PowerPoint Presentations**  
**Academic year: 2023-2024**

# **Maksimizimi i Vlerës**

*Kompanitë shkëlqejnë kur ato krijojnë  
vlerë të vërtetë ekonomike!*

# Objektivat e temës

- Të njohim performancën e kompanive në historinë e zhvillimit të tregjeve financiare.
- Të mësojmë si krijohet vlera në biznes. A përkthehet gjithmonë rritja në vlerë të kompanisë?
- Të analizojmë lidhjen ndërmjet cmimit dhe faktorëve ekonomik.
- Flluksat financiare dhe mundësia për rekuperim.



# *Objektivat e temës*

- Të njohim Agendën 2030 si dhe Direktivat e BE që lidhen me Performancën e Kompanive
- Të flasim për SDG-të dhe ti shohim ato në fokusin e Biznesit.

# *Treg financiar “Dem”*

- Filloi në vitet 1980/Zgjati rreth 20 vjet
- Pothuaj cdo kompani rritje të lartë
- Vlerësim i jashtëzakonshëm i CEO-ve
- Në fund të viteve '90 -kulmin epoka e internetit
- Ekonomistët (edhe konservatorët) po diskutonin që ekonomia e pavarur nga kufizimet tradicionale

# *Goditja e tregjeve financiare*

- CEO u shndërruan nga “heronj” në “djaj”
- Detyroi qeveritë të vendosin rregulla të reja
- Shpesh fokusohen në rezultate afatshkurtra
- Manaxherët në dilemë ndërmjet rezultateve afatshkurtra dhe shëndetit afatgjatë të kompanisë

# *Krijimi i vlerës*

- Investimi i kapitalit me norma më të larta se  $k_k$
- Rritja më e shpejtë krijon më tepër vlerë
- Tregjet financiare nuk janë aq eficiente
- Bursa nuk mund të jetë një tregues i besueshëm për  $V_0$  të kompanisë

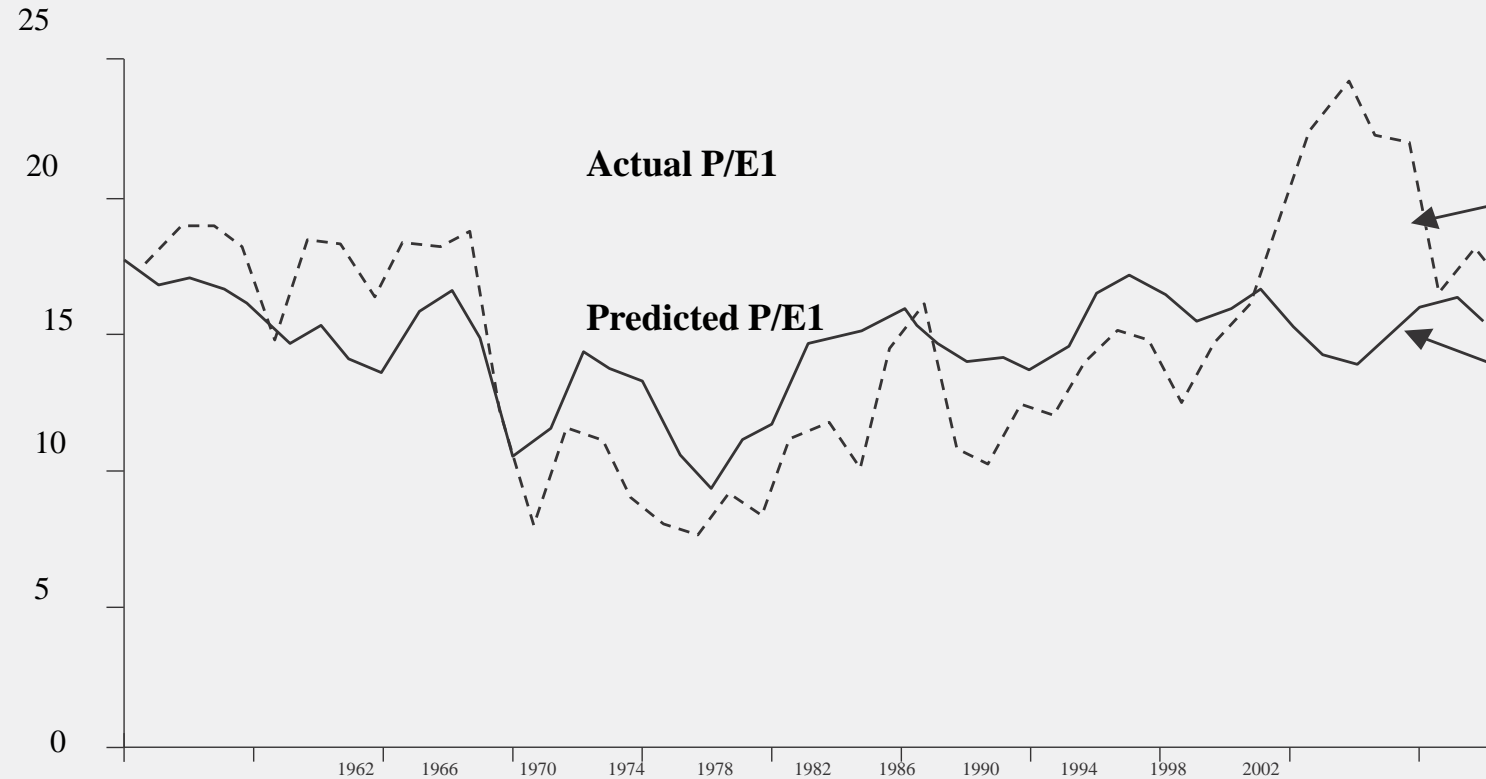
## *Lidhje paralele: Strategji-Krijim vlere*

- Fokusim të vogël në performancën e kaluar financiare
- Fokusim për krijuar vlerë në periudhë afatgjatë
- Krijim i sistemit të menaxhimit të performancës:
  - ✓ krijim vlere reale
  - ✓ jo thjesht rezultate kontabël afatshkurtra

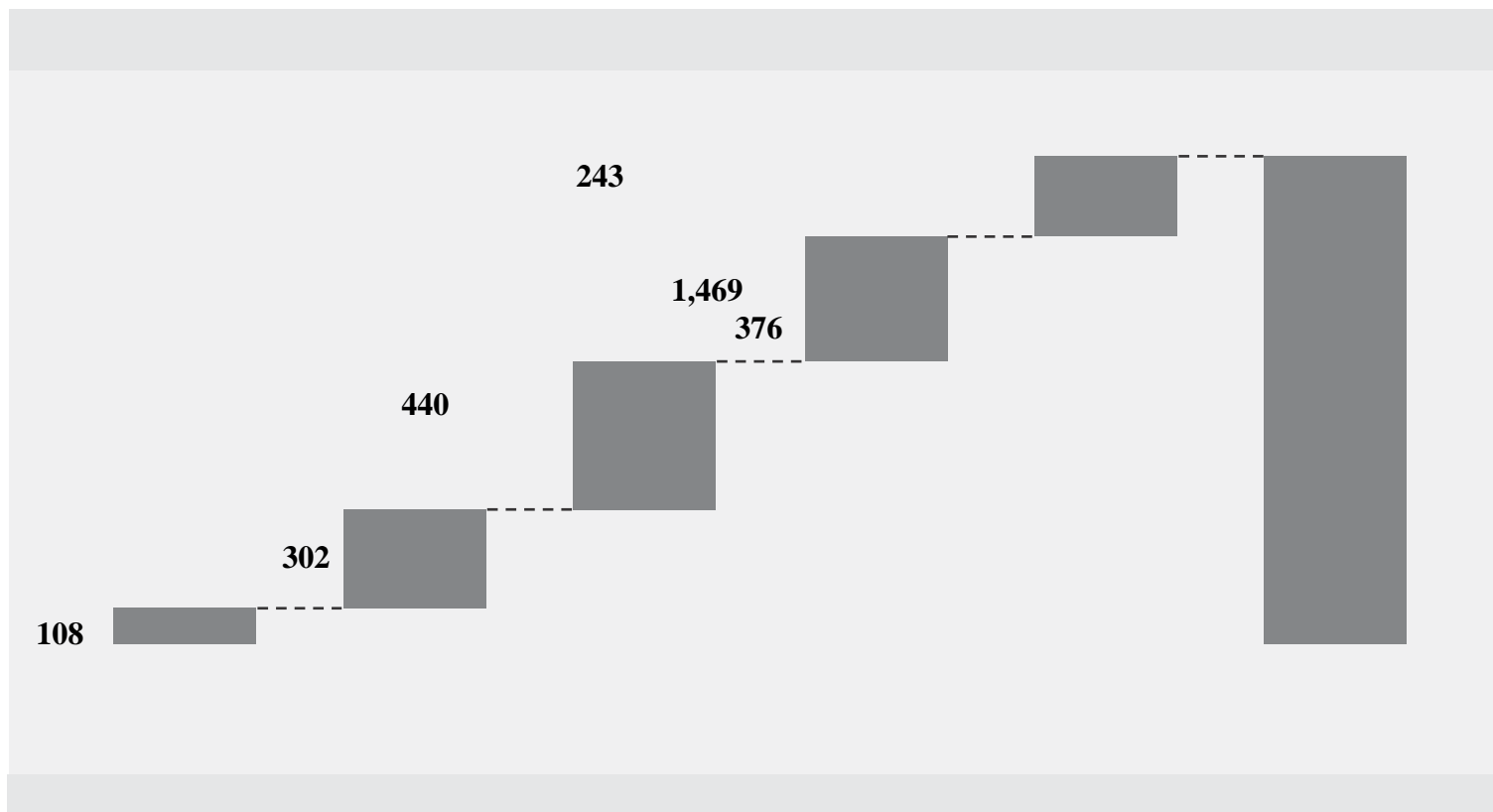
# *Lidhja ndërmjet Pt dhe faktorëve ekonomikë*

- Tregjet ndjekin vlerat e pritura
- Rezultate të ngjashme edhe në Angli dhe tregjet Europiane

## Raporte P/E të parashikuara kundrejt aktualeve



# Rritja në Indeks S&P 500, Janar 1980–Dhjetor 1999



S&P 500  
1 Janar 1980

Rritja në  
fitime  
normave të interesit

Rënia e  
Inflacionit dhe  
stocks

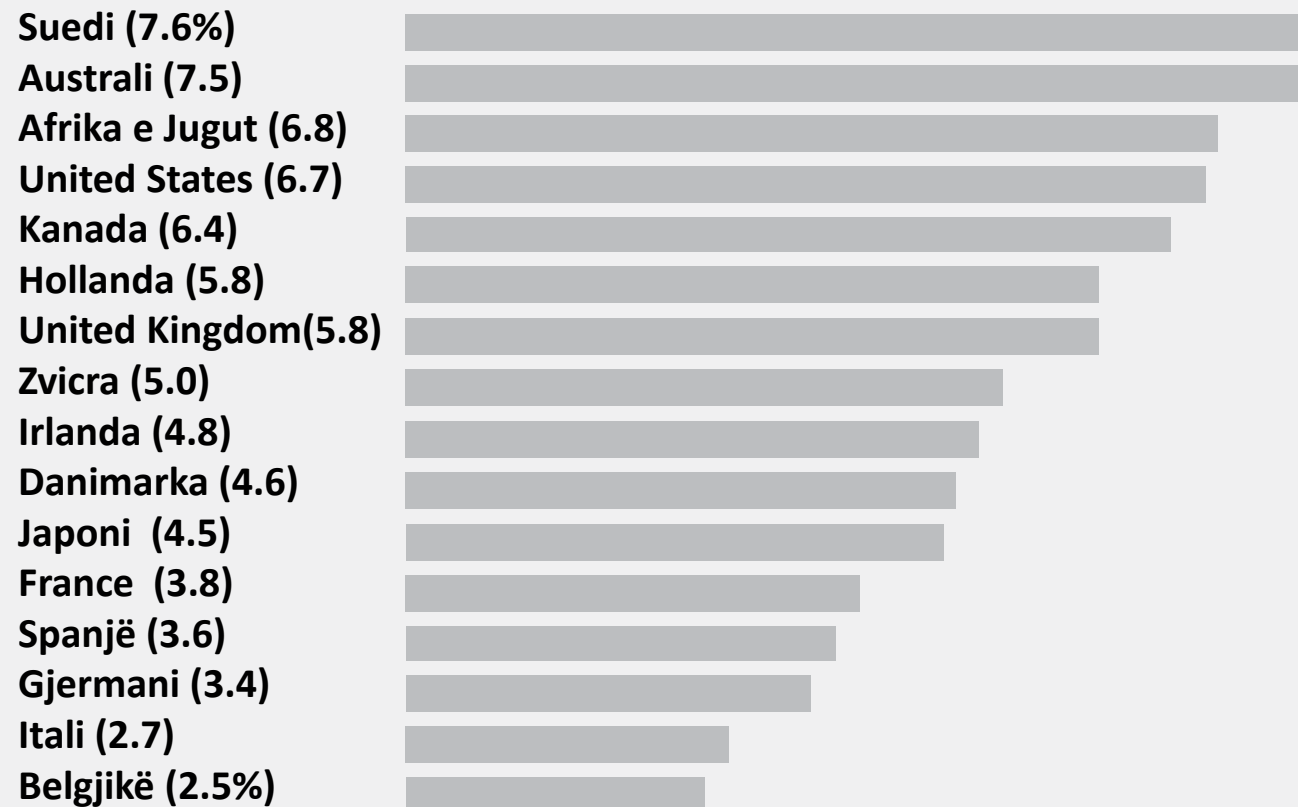
Emergjenca  
e megacap

Të tjera  
1999

S&P 500  
31 Dhjetor



## Normat Reale të Kthimit në Botë, 1900–2000



# *Flluskat LBO*

- *Corporate raiders*
- *Investitorët e vegjël- LBO (leveraged-buyout)*
- *Aprovohen hua shumë të diskutueshme*
- *Borxhi me norma interesi shumë të larta*

# *Flluska e Internetit*

- *Interneti mund të ndryshonte botën*
- *Rritje fantastike e Indeksi t NASDAQ*
- *Rritje në P e AZ të këtyre kompanive*
- *Amazon, e-Bay, Yahoo...*

# *Flluska e Internetit*

- *Efektet e Rrjetit- Ekonomisë e shkallës*
- *Microsoft: 75% Marzh fitimi*
- *Ndjekja e turmës në vend të analizave të pavarura*
- *Analiza relative ... për të përcaktuar vlerën e kompanisë*

# The evolution of the concept of Sustainable Development

2015

**Agenda 2030 and Sustainable Development Goals  
New York**

17 new Goals are identified, also addressed to the private sector to replace the MDGs and to be achieved by 2030.



**Co-funded by  
the European Union**

# The evolution of the concept of Sustainable Development

2015 - New York

## Agenda 2030 and 17 Sustainable Development Goals

- <https://sdgs.un.org/2030agenda>



- This Agenda is a plan of action for people, planet and prosperity. It also seek to strengthen universal peace in larger freedom



Co-funded by  
the European Union

# SDG- Objektivat e Zhvillimit të Qëndrueshëm



# **Parimet Bazë të Krijimit të Vlerës**



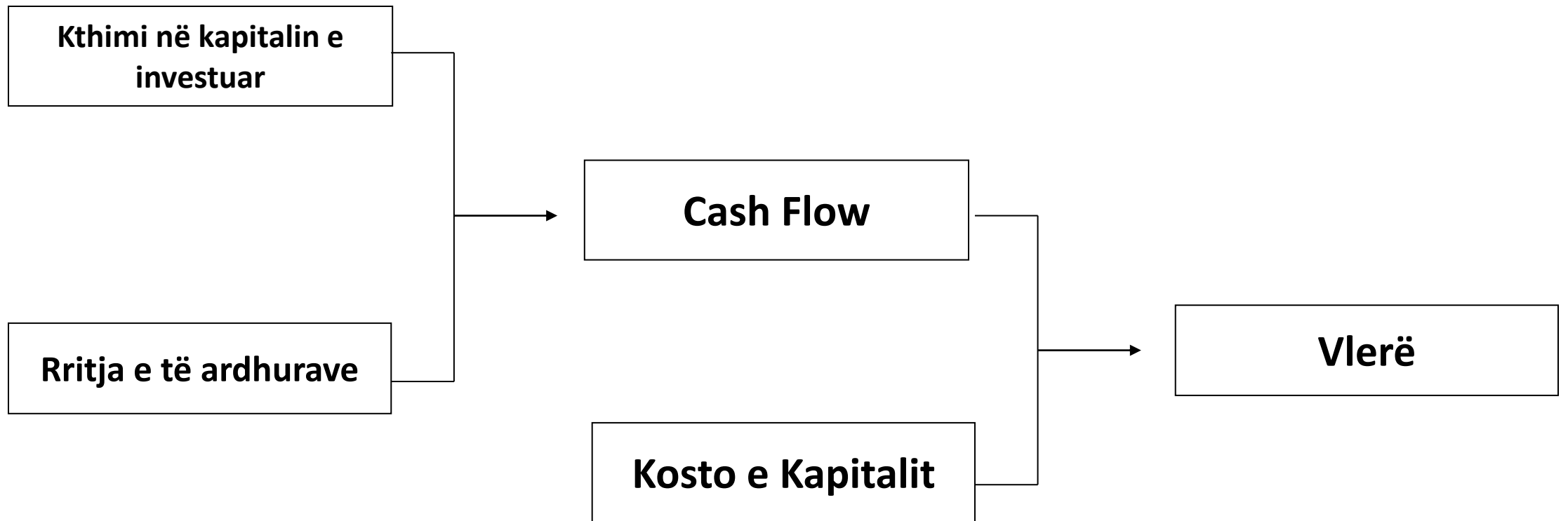
# *Objektivat e temës*

- Të njohim Agendën 2030 si dhe Direktivat e BE që lidhen me Performancën e Kompanive
- Të kuptojmë rëndësinë e qëndrueshëmrisë së Biznesit

# *Rritja dhe ROIC- Krijuesit e Vlerës*

- CF – Kosto e Investimit
- CF në të ardhmen vlerësohen më pak se sot
- Rritja e të ardhurave dhe Kthimi nga kapitali konvertohen në CF

# Rritja dhe ROIC- Krijuesit e Vlerës



# Vlera varet vetëm nga fitimet ???

	<i>Value Inc.</i>					<i>Volume Inc.</i>				
	Viti 1	Viti 2	Viti 3	Viti 4	Viti 5	Viti 1	Viti 2	Viti 3	Viti 4	Viti 5
<b>Të ardhurat</b>	<b>1.000</b>	<b>1.050</b>	<b>1.102</b>	<b>1.158</b>	<b>1.216</b>	<b>1.000</b>	<b>1.050</b>	<b>1.102</b>	<b>1.158</b>	<b>1.216</b>
<b>Fitimet</b>	<b>100</b>	<b>105</b>	<b>110</b>	<b>116</b>	<b>122</b>	<b>100</b>	<b>105</b>	<b>110</b>	<b>116</b>	<b>122</b>
<b>Investimet</b>	<b>(25)</b>	<b>(26)</b>	<b>(28)</b>	<b>(29)</b>	<b>(31)</b>	<b>(50)</b>	<b>(53)</b>	<b>(55)</b>	<b>(58)</b>	<b>(61)</b>
<b>Cash Flow</b>	<b>75</b>	<b>79</b>	<b>82</b>	<b>87</b>	<b>91</b>	<b>50</b>	<b>52</b>	<b>55</b>	<b>58</b>	<b>61</b>

*Value Inc.*

	Viti 1	Viti 2	Viti 3	Viti 4	Viti 5	Viti X	Shuma
Fitimet	100	105	110	116	122	...	-
Investimet	(25)	(26)	(28)	(29)	(31)	...	
Cash Flow	75	79	82	87	91	...	
Vlera sot	68	65	62	59	56	...	1.500

$$\text{Norma e Investimit} = \frac{\text{Norma e Rritjes}}{\text{Kthimi nga Kapitali i Investuar}}$$

# *Kombinimi i Rritjes dhe ROIC për të Krijuar Vlerë*

<b>3%</b>	<b>800</b>	<b>1.100</b>	<b>1.400</b>	<b>1.600</b>
<b>6%</b>	<b>600</b>	<b>1.100</b>	<b>1.600</b>	<b>2.100</b>
<b>9%</b>	<b>400</b>	<b>1.100</b>	<b>1.900</b>	<b>2.700</b>
<b>Rritja</b> <b>ROIC</b>	<b>7%</b>	<b>9%</b>	<b>13%</b>	<b>25%</b>

# *ROIC e ulët*

- Kompanitë e Reja
- Kompanitë e Maturuara

# *Evidenca nga Praktika*

Ndikimi relativ i Rritjes dhe ROIC në vlerë:

- Shembulli i GE
- Komp. USA tregtojnë në volume më të mëdha se Azi  
*(ROIC 16% vs 10%)*



## Sugjerime për manaxherët:

- Kompanitë me ROIC të lartë: **Rritje**
- Komp. me ROIC të ulët- **Përmirësim të Kthimit**

Ndryshimi në vlerë %	Kompani me ROIC të Lartë	Kompani me ROIC të Moderuar
	<i>Kompani tipike e mallrave të paketuara</i>	<i>Shitës me pakicë tipik</i>
<b>1% Rritje më e Lartë</b>	10%	5%
<b>1% ROIC më i Lartë</b>	6%	15%

# Krijimi i Vlerës për Lloje të Ndryshme Rritjeje

<i>Lloji i rritjes</i>	
<b>Prezantimi i produkteve të reja në treg</b>	<b>1,75-2,00</b>
<b>Zgjerim në tregje ekzistuese</b>	<b>0,30-0,75</b>
<b>Biznese të blera</b>	<b>0-0,20</b>

# *Parimi i Ruajtjes së Vlerës*

- A ndikon ndryshimi i strukturës së kapitalit në ndryshimin e vlerës?

# *Sugjerime për manaxherët*

- Riblerja e aksioneve të veta
- Acquisition
- Inxhinieria Financiare

# *Qëndrueshmëria e Biznesit*

- Biznes me parime
- Fuqizimi i shoqërisë
- Angazhimi i drejtimit (udhëheqjes)
- Raporti i Progresit
- Veprimi në zonën ky kryhet aktiviteti i biznesit

# *Parimet e Paktit Global të KB (UN)*

## ■ ***Të drejtat e njeriut***

**Parimi 1:** Bizneset duhet të mbështesin dhe respektojnë mbrojtjen e të drejtave të njeriut të shpallura ndërkombëtarisht;

**Parimi 2:** Sigurohuni që të mos jeni bashkëfajtorë në shkeljet e të drejtave të njeriut..

# Parimet e Paktit Global të KB (UN)

## ■ Puna

Parimi 3: Bizneset duhet të mbrojnë lirinë e shoqërimit dhe njohjen efektive të së drejtës për marrveshje kolektive;

Parimi 4: Eliminimi i të gjitha formave të punës së detyruar;

Parimi 5: Moslejimi real i punës së fëmijëve;

Parimi 6: Eliminimi i diskriminimit në lidhje me punësimin dhe profesionin.

# Parimet e Paktit Global të KB (UN)

- **Mjedisi**

Parimi 7: Bizneset duhet të mbështesin një qasje paraprake ndaj sfidave mjedisore;

Parimi 8: Ndërmarrja e iniciativave për të promovuar përgjegjësi më të madhe mjedisore;

Parimi 9: Inkurajimi i zhvillimit dhe përhapjes së teknologjive miqësore me mjedisin

- **Anti-Korrupsioni**

Parimi 10: Bizneset duhet të luftojnë kundër korrupsionit në të gjitha format e tij, duke përfshirë zvatjen dhe ryshfetin.



# **Kthimi nga kapitali i investuar**

(ROIC-Return on Invested Capital)

# Hyrje

- **Vlera e një biznesi varet prej *kthimit nga kapitali i investuar (ROIC)* dhe *rritjes*.**

*Për një kompani:*

- *sa më shumë të rrisë normën e ROIC mbi k*
- *sa më gjatë të mbajë normën e ROIC*

***aq më shumë vlerë do të krijojë***

*Pse disa kompani arrijnë dhe mbajnë ROIC shumë më të larta se kompani të tjera?*

# *Objektivat e temës*

- Instrumentat e Gjelhëra  
- Green Bonds
- Ndikimi i financimit green në koston e kompanisë



# Banks, credit and sustainability ratings

---

In addition to the traditional economic-financial criteria, banks are increasingly oriented towards socio-environmental evaluation systems for assessing creditworthiness.



# KPIs: a tool to measure

---

Key performance indicators (KPIs) refer to **a set of quantifiable measurements used to gauge a company's overall long-term performance.**

KPIs specifically help determine a company's strategic, financial, and operational achievements, especially compared to those of other businesses within the same sector.





# IT platforms to assist in the processing and storage of KPIs

- Sustainability management software, a market!
- Problem: need for tailor-made solutions
- Use of clouds and maximum attention to data security

# eBay vs Webvan

## *eBay*

- Biznesi nuk ka nevojë për inventare
- Kërkon pak kapital të investuar.
- Kostoja marxhinale e çdo blerësi apo shitësi të ri është afër zeros, duke realizuar ekonomizim shkalle.

## *Webvan*

- Biznes me investim kapitali intensiv
- Kompleksiteti i shpërndarjes dhe kostot tejkalonin kursimet që Webvan kishte bërë nga moshapja e dyqaneve fizikisht.
- Konkurronte me dyqanet ushqimore lokale në shitjen e produkteve për marzh fitimi shumë të vogël
- Nuk kishte rritje të të ardhurave prej ekonomizimit të shkallës.



## *Faktorët që ndikojnë kthimin nga kapitali i investuar*

$$\text{ROIC} = (1 - T) \frac{\text{Çmimi për njësi} - \text{Kosto për njësi}}{\text{Kapitali i investuar për njësi}}$$

*Një kompani që ka një avantazh konkurrues fiton një ROIC më të lartë, sepse:*

- ✓ *vendos një çmim premium*
- ✓ *prodhon produktet më me efikasitet (kosto/njësi më e ulët)*
- ✓ *të dyja.*

## *Krijimi i Avantazhit Konkurrues dhe ROIC*

- Modeli strategjik  
Strukturë-Manaxhim-Performancë (SMP)

- Sipas kësaj kornize:

*struktura e një industrie ndikon sjelljen e konkurrentëve  
të cilët nga ana e tyre  
ndikojnë performancën e ndërmarrjeve në industri*

## *Krijimi i Avantazhit Konkurrues dhe ROIC*

- Performanca e një industrie gjendet kryesisht në dallimet midis strukturave të tyre konkurruese.
- Struktura e industrisë nuk është përcaktues i vetëm i ROIC:
  - ✓ variacione ndërmjet kompanive brenda industrive  
(*Industria e automobilave*)
- Struktura e industrisë si dhe sjellja e konkurrentëve nuk janë fikse:
  - ✓ inovacioni teknologjik
  - ✓ ndryshimi në ligj
  - ✓ hyrje e konkurrentëve

## Avantazhit Konkurrues

- Avantazhi konkurrues krijohet:
  - ✓ burimet të avantazheve që lejojnë kompanitë të vendosin *çmim premium*
  - ✓ burimet e lidhura me koston & efijencën e kapitalit
- Avantazhi konkurrrues nuk përfitohet nga e gjithë kompania, por nga:
  - ✓ njësi të veçanta të biznesit & linja produktesh
- Çmimet primium ofrojnë ROIC të lartë, por ato janë më të vështira për tu arritur krahasuar me efijencën e kostos.

## *Burimet për Çmime Premium*

- Produktet e reja
- Cilësia
- Marka
- Konsumatorë të bllokuar
- Çmimi racional (çmimi i përcaktuar)

## *Avantazhet e efiçencës së kostos dhe kapitalit*

***Efiçenca e kostos*** është aftësia për të shitur produkte dhe shërbime me një kosto më të ulët se konkurruesit.

***Efiçenca e kapitalit*** është shitja e më shumë produkteve për njësi të kapitalit të investuar në krahasim me konkurrentët.

## *Burimet e efiçencës së kostos dhe kapitalit*

- Modeli i biznesit (Metoda novatore e të bërit biznes)
- Burimet Unike
- Ekonomitë e shkallës
- Produkti / proçesi i shkallëzuar

# Qëndrueshmëria e ROIC

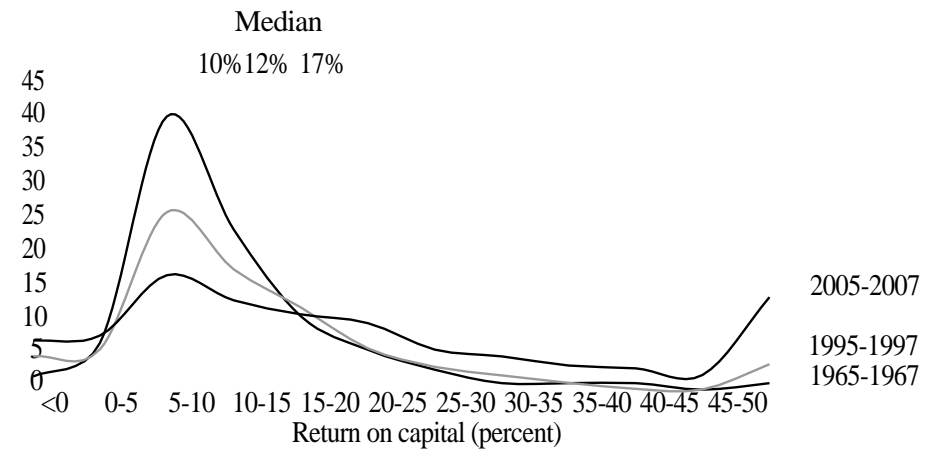
Aftësia e një kompanie në mbajtjen e një niveli të caktuar të ROIC, varet nga:

- *Kohëzgjatja e ciklit të jetës së produktit*
- *Vazhdimësia e avantazhit konkurrues*
- *Potenciali për rinovim produkti*

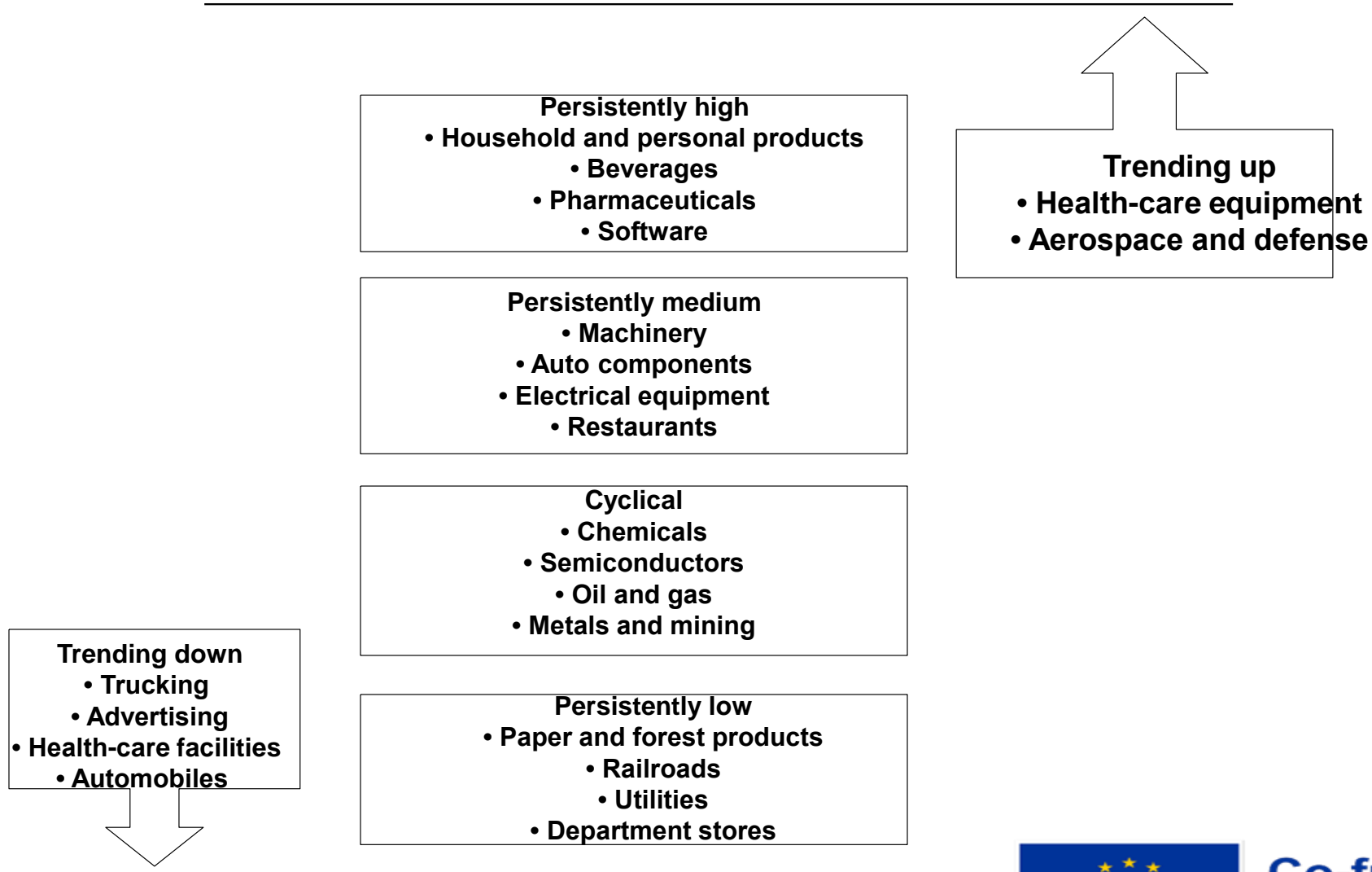


# Shpërndarja e kthimeve në vite

FIGURA 3.5 Shpërndarja e ROIC: Shifting to the Right Percent of companies in sample, average for period



# Ruajtja e ROIC



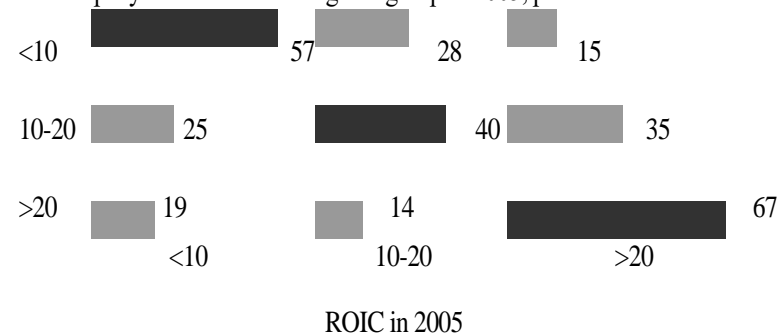
# Ruajtja e ROIC

- ***Renditja e industrisë referuar ROIC nuk varion shumë me kalimin e kohës***
- ***Disa industri janë ciklike***
- ***Gjejmë disa industri, me një tendencë të qartë rënëse në kthim:***  
(prodhimi i kamionëve çisternë, reklamat, shërbimet e kujd. shëndetësor)
- ***Industritë ku kthimet nga kapitali i investuar në mënyrë të qartë kanë trend në rritje janë të rralla***  
(pajisjet e kujdesit shëndetësor dhe industria e hapësirës ajrore (aeronautika) dhe mbrojtjes)

## Probabilitetet e transferimit nga një grup në tjetrin ROIC

FIGURA 3.10 Propabiliteti i tranzitimit te ROIC, 1995-2005

Probability that company's ROIC will be in given group in 2005, percent



**Rritja**

*(Growth)*

# *Objektivat e temës*

- Rritja, Qëndrueshmëria e kompanisë, dhe krijimi i vlerës së biznesit
- Faktorët kryesorë të përcaktimit të rritjes
- Si të mbajmë një rritje të qëndrueshme

## *What is the interest of consumers toward sustainability?*

"We have identified 5 imperatives for CEOs to consider in order to transform their business to become a more sustainable and therefore more attractive to consumers. These include pursuing sustainability to achieve **value creation**, adopting a **holistic but focused perspective**, providing evidence-based authenticity, considering the entire value chain, and redesigning **operating models** for the future."

**Stefano Vittucci, EY Consumer Products e Retail Sector**

# *Why should companies be actively engaged in Sustainability?*

- Growing pressures from stakeholders and the environment
- Compliance with national and international regulations
- Growing focus on sustainability reporting
- Long-term value creation
- Reputation
- Eco-efficiency: simultaneous reduction of costs and environmental impacts,
- process improvement
- Strategic positioning: assessment and implementation of effective environmentally sensitive programs to ensure long-term competitiveness
- Reputational and environmental risks
- Fiscal benefits



# *What are the conditions for transitioning from a Traditional enterprise to an Enterprise 2030?*

Integrating strategy, business model, decision-making processes with environmental and social goals

- Not easy
- Direct commitment to social and environmental issues is needed
- One must have the ability to go beyond the traditional economic dynamics of value creation

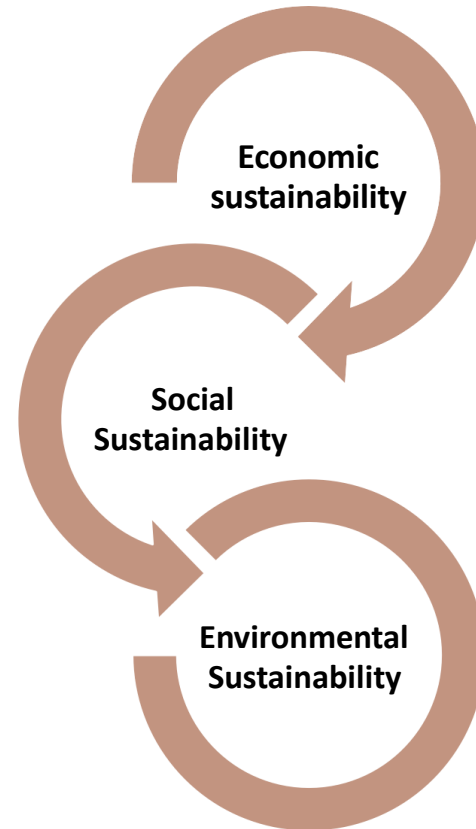
## *Summing up!*

Sustainability is a **vision**, with actions, behaviors and development choices focused not only on short-term issue but also, and especially, on long-term ones.

Companies that have embraced this vision of development are sustainable, with actions and projects focused on creating concrete solutions for the future now.

# Summing up!

Sustainable companies are therefore those that are able to **integrate these three dimensions** into their business model.



## *Cilen firme duhet te zgjedhim?*

	Firm A	Firm B
Kapitali i investuar	\$1000	\$5000
Fitimi neto	\$200	\$750
ROIC	20%	15%

•Kosto e kapitalit	•17.5%	•A	•B
•Kapitali i investuar	•	•\$1000	•\$5000
•ROIC	•	•20%	•15%
•Fitimi neto	•	•\$200	•\$750
•Kosto e kapitalit ne vlere	•	•\$175	•\$875
•Fitimi i mbajtur	•	•\$25	•\$(125)

Kosto e kapitalit	12%	A	B
Kapitali i investuar		\$1000	\$5000
ROIC		20%	15%
Fitimi neto		\$200	\$750
Kosto e kapitalit ne vlere		\$120	\$600
Fitimi i mbajtur		\$80	\$150

\*Fitimi i mbajtur ne rastin e  $K_k=12\%$  është më i lartë për B edhe pse B ka kthim me te ulët (15% kundrejt 20%). Kë duhet te zgjedhim?

\*Supozoni investimin me 10000% kthim të vetëm 1\$ investim, në krahasim me kthimin 20% nga një investim me vlerë të madhe. Ky është edhe problemi i ROIC.

\*Si përfundim duhet të zgjedhim investimin me fitimin e mbajtur me të lartë.

# Rritja

- Bota e biznesit është përfshirë nga rritja.
- Pikëpamja e përgjithshme:  
*Një kompani duhet të rritet që të mbijetojë dhe të zhvillohet.*
- Kompanitë me rritje të ulët ofrojnë pak mundësi interesante për menaxherët:  
-kanë të vështirë **të tërheqin & mbajnë** talente.
- Kompanitë me rritje të ulët kanë më shumë gjasa të blihen.

# Rritja

- **Rritja** krijon vlerë vetëm atëherë kur:

- ✓ klientët e rinj të kompanisë
- ✓ projektet e reja
- ✓ blerjet e reja

*gjenerojnë ROIC më të madh se kostoja e kapitalit.*

- Arritja e ekuilibrit ndërmjet rritjes ekonomike dhe ROIC është e një rëndësie kyç për krijimin e vlerave.



# Rritja

- Kthimet e aksionerëve të kompanive me ROIC të lartë
- Kompanitë me ROIC të ulët
- Strategjitë e Drejtuesve të kompanive: duhet të dinë se cilat mundësi të rritjes do të krijojnë vlerë më të madhe.
- Në fokus të strategjive :
  - ✓ *rritja e të ardhurave*
  - ✓ *mënyrat në të cilat rritja krijon vlerë*
  - ✓ *sfidat e ruajtjes së rritjes*

# *Faktorët nxitës të rritjes së të ardhurave*

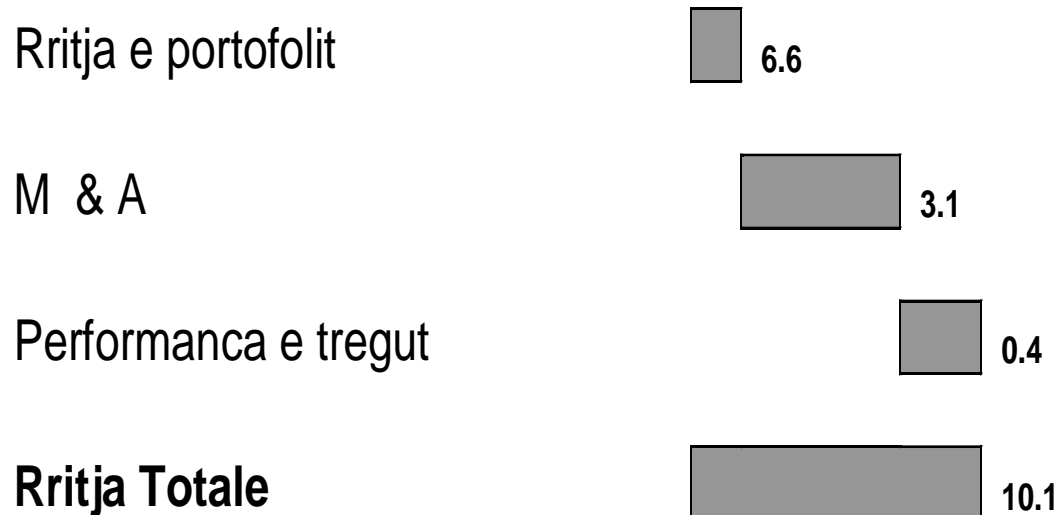
- Rritja mesatare e të ardhurave ndryshon Konsiderueshëm ndërmjet industrive. ( ↑ P ose M&A)
- Drejtuesit duhet të kuptojnë shkaqet e ndryshimeve në rritje:
  - ✓ *për të vlerësuar rritjet e kaluara*
  - ✓ *për të planifikuar rritjen në të ardhmen*

## *Komponentët e Rritjes*

- *Rritja e Portfolit*
- *Performanca e pjesës së tregut*
- *Blerjet dhe Shkrirjet (M & A)*

*U analizuan 416 kompani për periudhën 1999-2006*

*Përbërësit e Rritjes*



# *Rritja dhe Krijimi i Vlerës*

Pse duhet të ketë dallime të mëdha në rritje ndërmjet kompanive të ndryshme që operojnë në të njëjtin sektor?

- ✓ Aktiviteti M & A, i cili mund të shtojë 3 pikë % në normën e rritjes së një kompanie.
- ✓ Kompanitë konkurruese me norma mesatare rritjeje, maskojnë diferencat në rritje përgjatë sektorëve dhe segmenteve të tregut.

# Rritja dhe krijimi i vlerës

- **Rritjet në pjesën e tregut** që vijnë nga *marrja prej konkurrentëve të konsoliduar*, rrallë krijojnë vlerë.
- Pjesa e tregut e rritur *prej rritjes së çmimeve* vjen me kosto për klientët.
- *Rritja e ardhur si pasojë e zgjerimit të tregut të përgjithshëm* vjen me kosto për kompanitë në industritë e tjera.
- Vlera e rritjes nga **blerjet** është e vështirë të përcaktohet, sepse varet shumë nga çmimi i blerjes.

*Vlera e llojeve më të mëdha të rritjes*

Krijimi i vlerës	Lloji i rritjes
Mbi mesatare	Krijimi i tregjeve të reja prej produkteve të reja Të binden klientët ekzistues të blejnë sasi më të mëdha Tërheqja e klientëve të rinj
Mesatare	Fitimi i pjesëve të tregut në tregje me rritje të shpejtë Blerje për hedhje të produkteve të reja (Prim i ulët /Modeli i Biznesit)
Nënmesatare	Fitimi i pjesëve nga konkurrentët prej risive Fitimi i pjesëve nga konkurrentët prej promocioneve dhe çmimeve Blerje të mëdha

# *Vështirësia për të mbajtur rritjen*

- Të mbajturit e rritjes së lartë është më e vështirë se sa të mbahet ROIC i lartë, sidomos për kompanitë e mëdha.
- Rritja vjetore ekonomike botërore është zakonisht më pak se 4 për qind në terma realë.
- Mbajtja e rritjes është e vështirë sepse shumica e tregjeve të produkteve kanë ***cikle natyrore të jetës***.
  - Automobilot dhe ushqimet e paketuara vs Regjistruarit videocasete
  - Wal Mart vs eBay

*Zgjidhja:* Gjetja e tregjeve të reja

Hyrja në kohën e duhur



# Qëndrueshmëria e rritjes

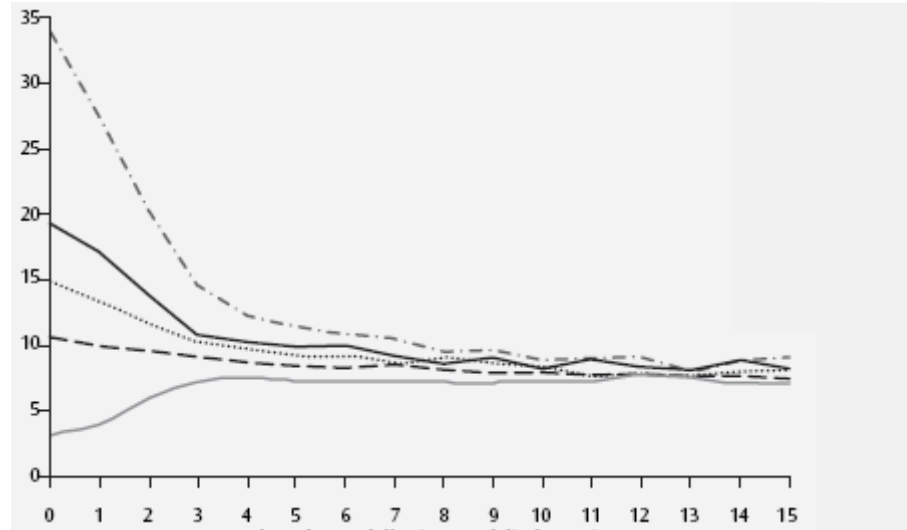
- Paraqiten normat historike të rritjes gjatë 45 viteve të fundit.
- Kompanitë janë segmentuar në pesë portofole, në varësi të normës së tyre të rritjes në vitin kur u formua portofoli.

## Rritja nuk është e qëndrueshme për kompaninë.

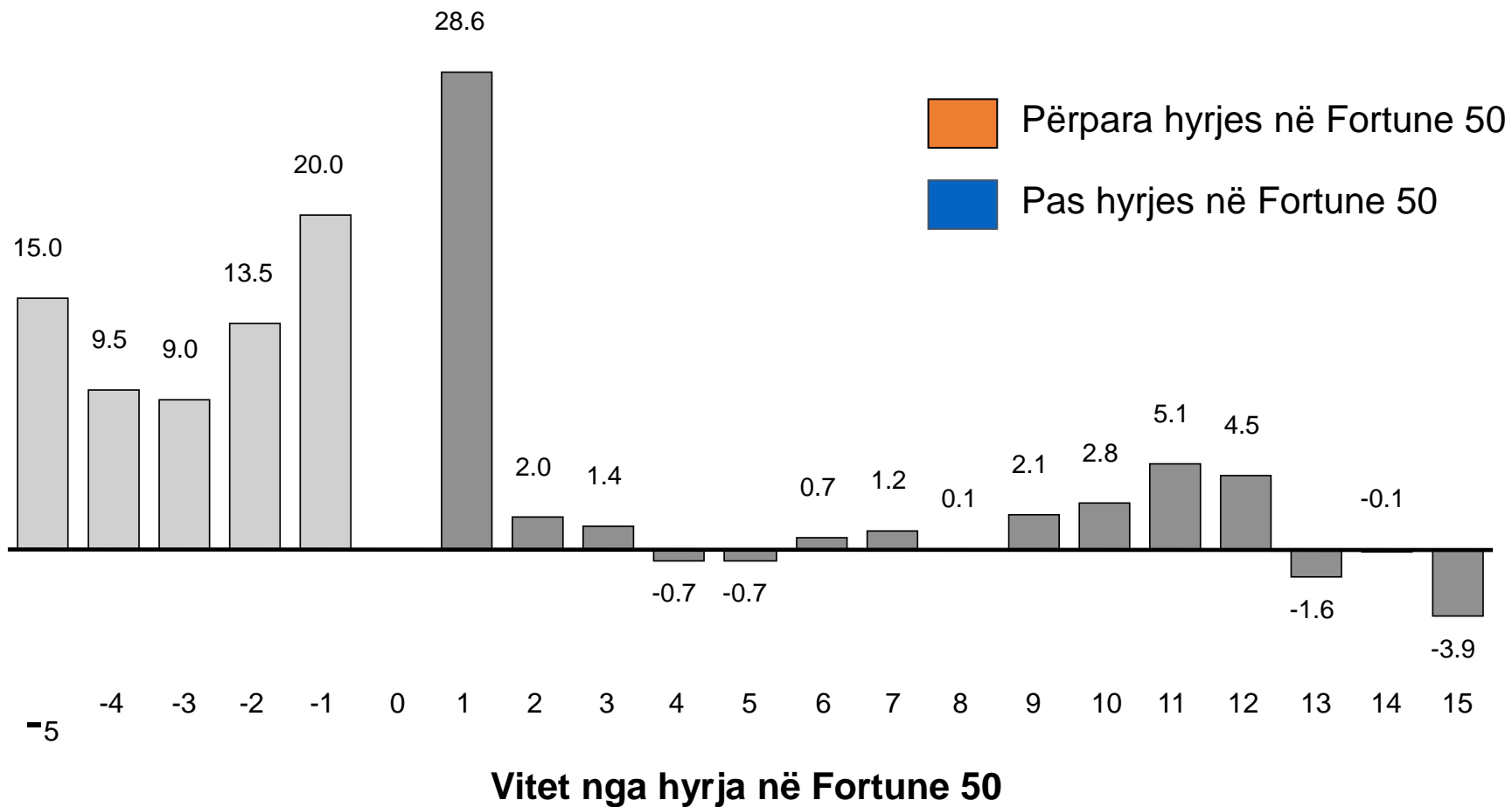
-Brenda tre vjetëve, diferenca përgjatë portofolëve ulet në mënyrë të konsiderueshme

-Rreth vitit të 5 diferenca bie në më pak se 5 pike %.

-Brenda 10 viteve diferenca bie në më pak se 2 pikë %.



# Norma mesatare reale e rritjes së të ardhurave (%)



**Rritja e lartë është shumë e vështirë për tu mbajtur, shumë më e vështirë se sa ruajtja e ROIC të lartë.**

**Probabiliteti i tranzicionit të rritjes së të ardhurave**

*Probabiliteti që norma e rritjes e kompanive do të jenë në grupin e dhënë*

<5		55		21		9		15
.5-10		50		21		9		19
.10-15		47		27		10		16
>15		44		20		11		25
	<5		.5-10	.10-15	>15			
Norma e rritjes nga 2004 deri ne 2007								



Co-funded by  
the European Union

Classification: Restricted to ProCreditGroup



*ProCredit Bank*



Enhancing knowledge of EU  
green finance policies in  
insurance and business  
valuation  
-Green FIB-

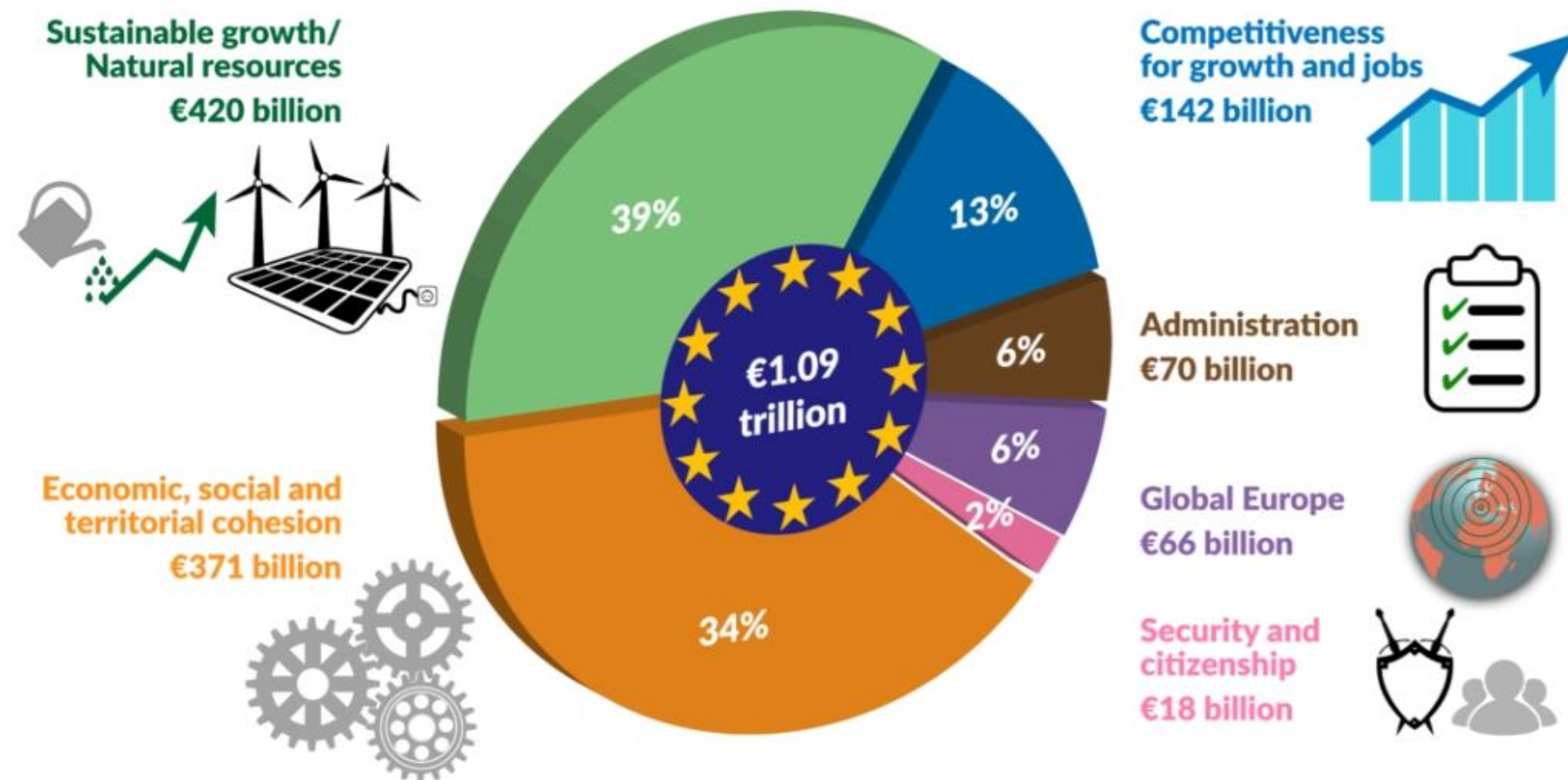
Presented by Dorian Pashaj

Head of Environmental Management Unit, Procredit Bank

# Content

- i. EU Green Deal & its implications
- ii. Procredit Bank Albania and its sustainability approach
- iii. Importance of diversification of Electricity Generation by source
- iv. Green Finance
- v. Real case studies of green finance:
  - Investments in Renewable Energies (RE)
  - Investments in Electric Vehicles (EE)
  - Investments in Buildings' Envelope (thermal insulation) (EE)
  - Environmentally Friendly Investments (GR)
- vi. Questions

# EU Green Deal – “The Road to Net Zero”



- i. The European Green Deal (2019) represents the EU’s strategy for reaching climate neutrality by 2050, delivering on the commitments under the Paris Agreement.
- ii. The European Green Deal is a package of policy initiatives, which aims to set the EU on the path to a green transition.
- iii. The package includes initiatives covering the climate, the environment, energy, transport, industry, agriculture and sustainable finance – all of which are strongly interlinked.
- iv. To achieve the goals set by EU Green Deal, the European Commission has pledged to mobilize 1 trillion Euro in sustainable investments over the decade.



# Our Sustainability Approach

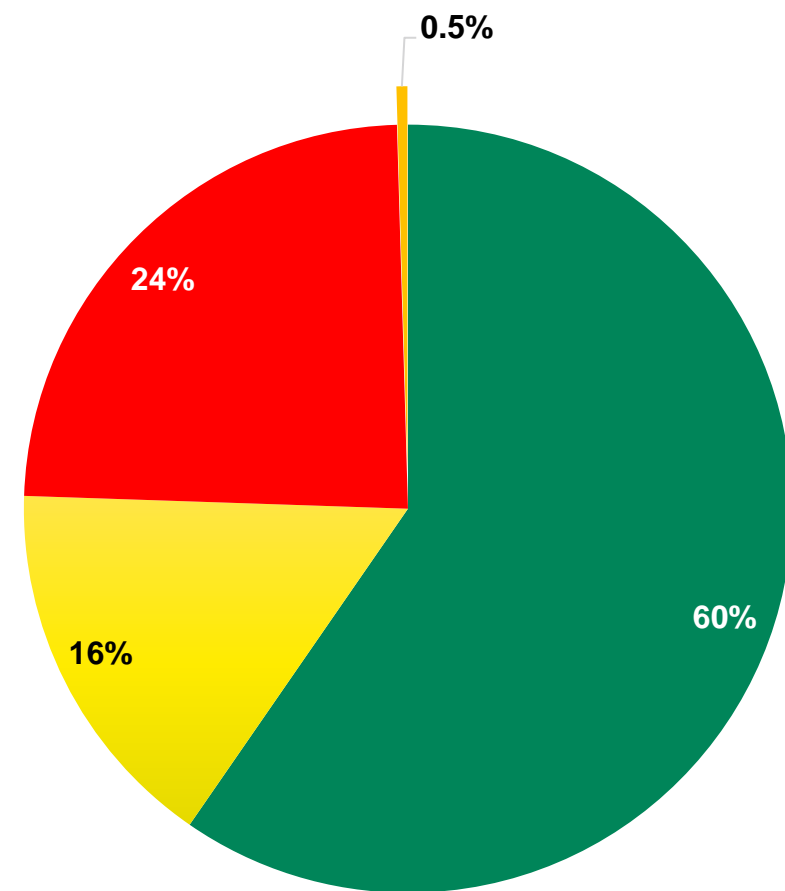
- i. The ProCredit Holding AG is a member of the UN Environment Programme Finance Initiative (UNEP FI) and shares its Principles for Responsible Banking.
- ii. We joined the Net-Zero Banking Alliance (NZBA), to align our operations with net-zero emissions by 2050. In accordance with the targets set in the Paris Climate Agreement (2015).
- iii. Our accession to the United Nations Global Compact (UNGC), contributing to the implementation of the SDGs.
- iv. Promoting environmental awareness & protection, also helping to mitigate climate change.





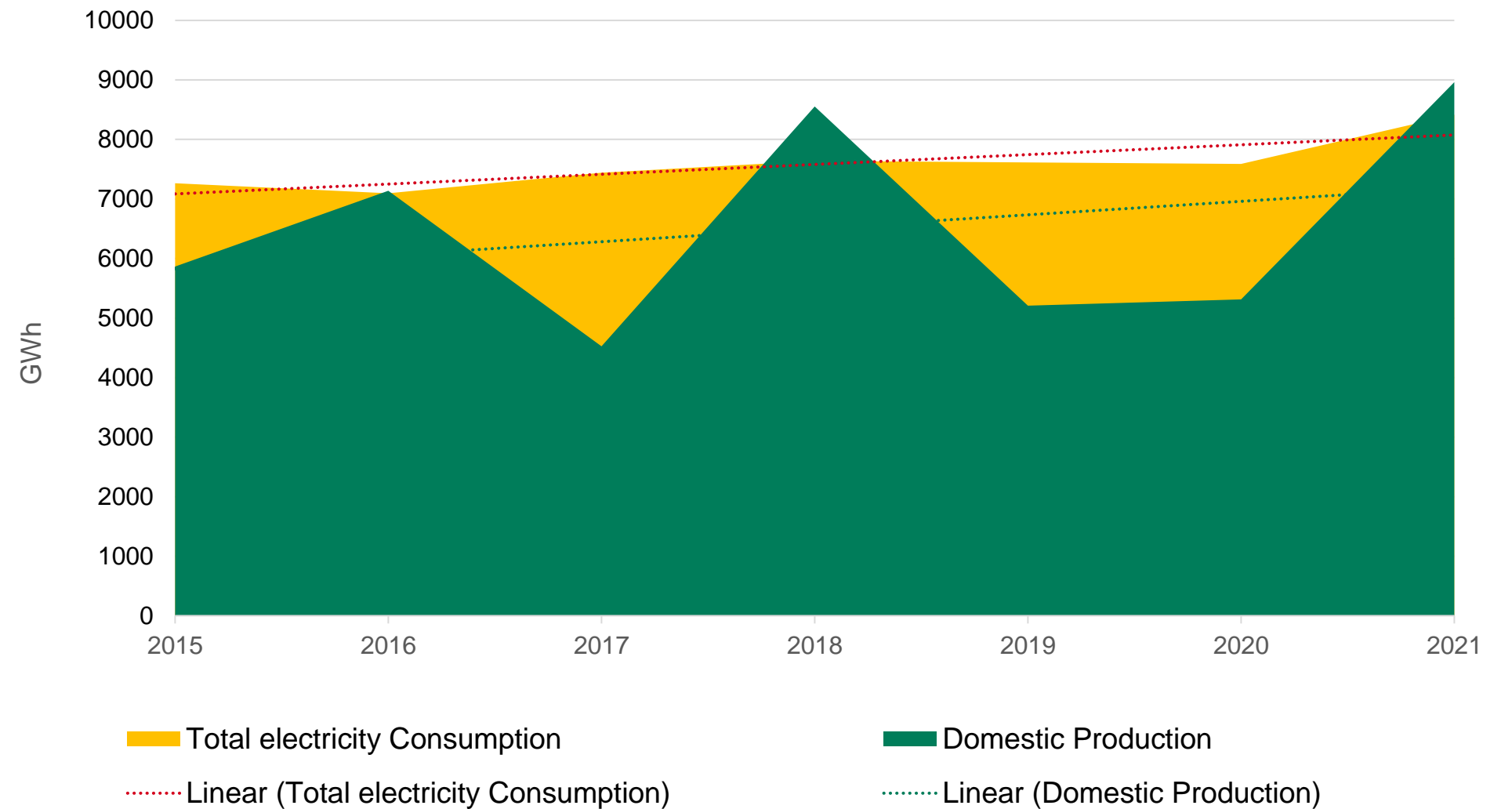
# Electricity Generation in Albania

Electricity generation by Source 2021 (GWh)



- Large HPPS
- Small HPPs < 15MW
- Large & Medium HPPs > 15MW
- Small PVPPs < 2MW

Electricity Balance 2015-2021

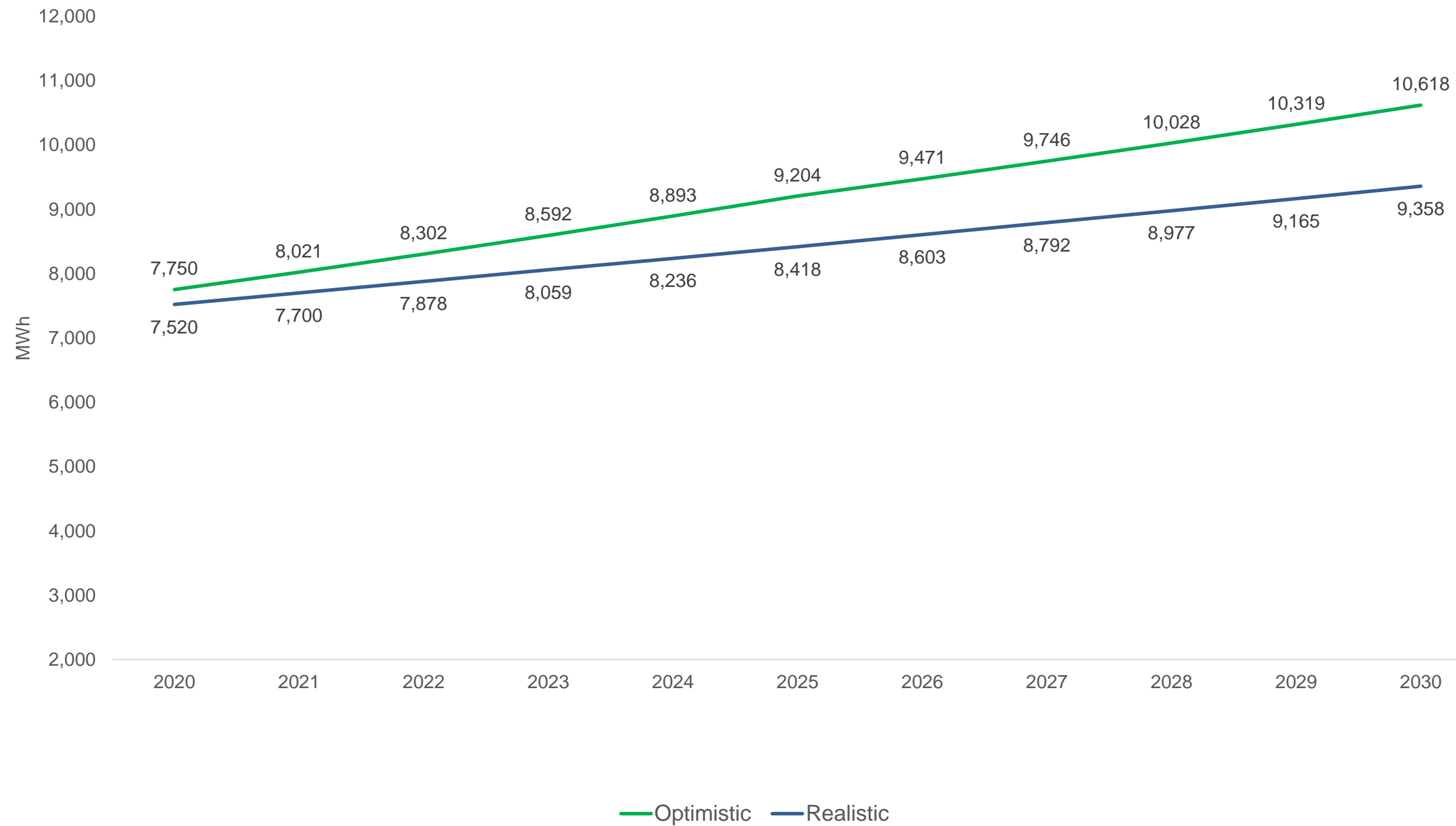


Source: Instat.gov.al





# Energy demand scenarios



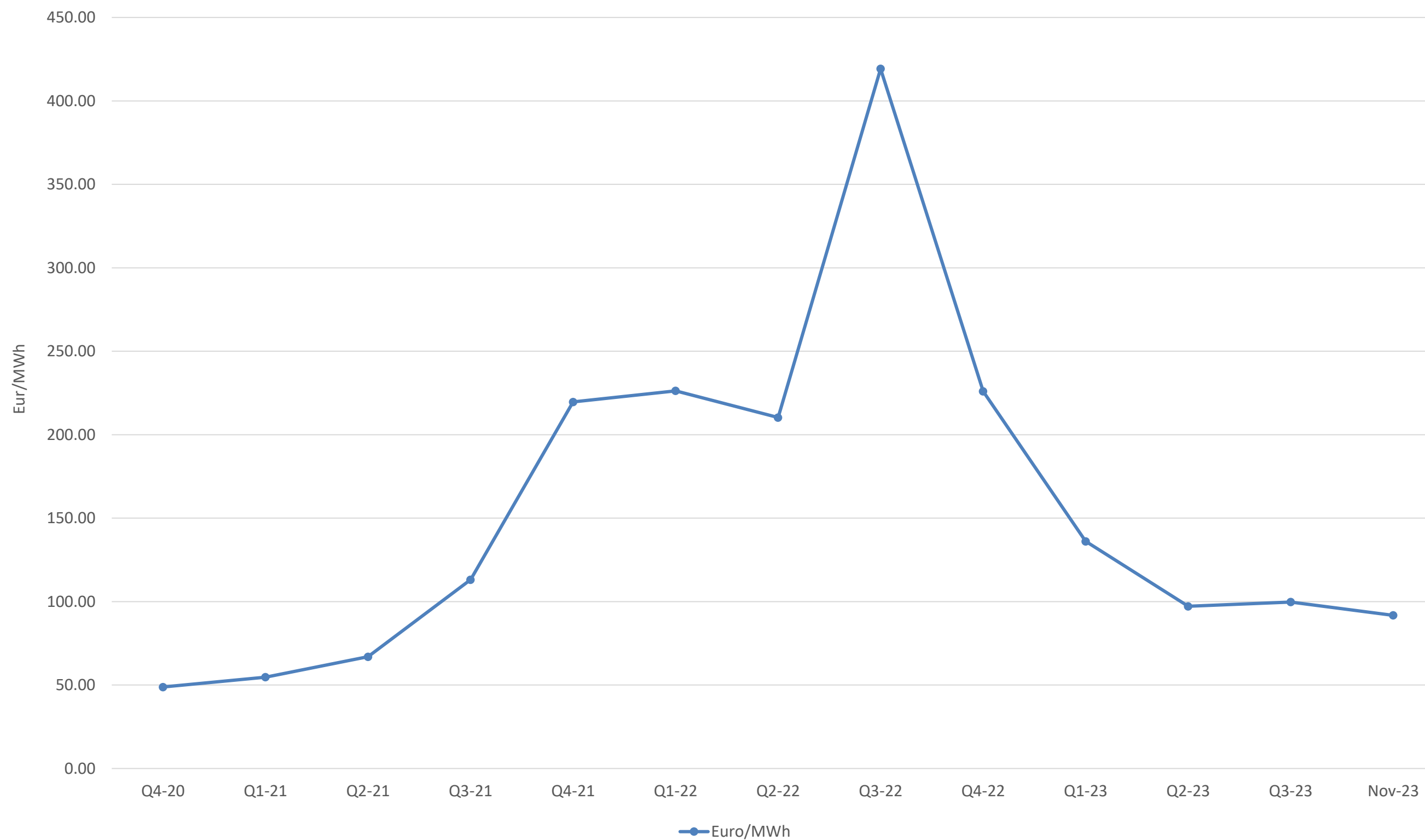
Source: ERE



Co-funded by the European Union



# Market Price Trend (HUPX)



# Market Environment for Investments in PVs

## Distributed PVs

- i. ~ 120 MW total market installed capacities
- ii. Still demand on the market, even though with a decreasing trend

## On Ground PVPP up to 2 MW with PPA supporting scheme

- i. No expectations for additional licenses

## On Ground PVPP 5-15 MW (Open Market)

- i. 9 projects have taken the preliminary approval

## On Ground PVPP 20-50 MW (Open Market)

- i. 3 projects under construction

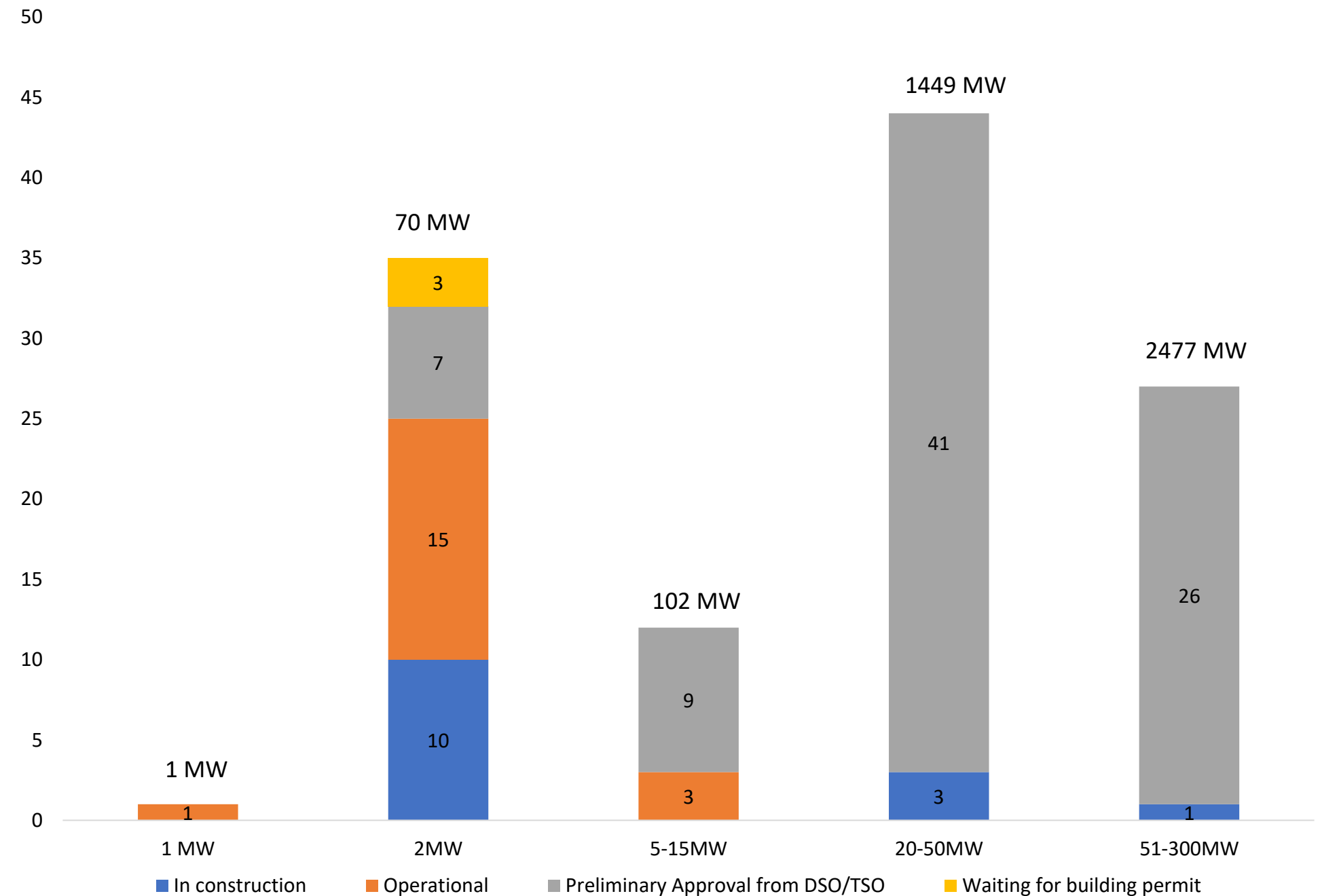
## On Ground PVPP more than 50 MW

- i. One project (Voltaia) of 140 MW

## In total ~ 4 GW in different stages of licensing process

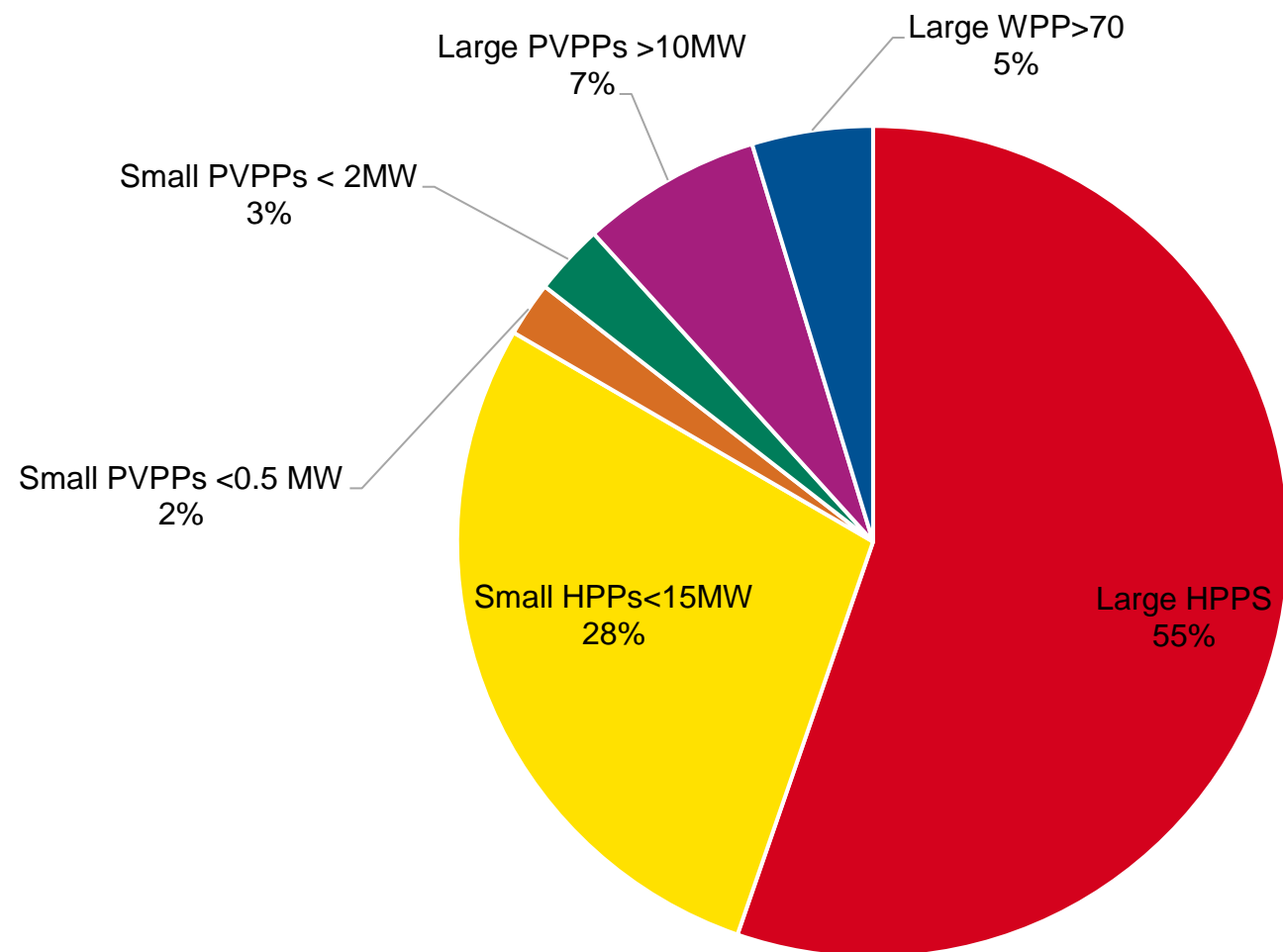
- i. The current infrastructure can sustain max up to 25% additional capacities (Based on EMU PCB ALB assessment)
- ii. Further investments needed from the Transmission System Operator

On Ground PVPPs by status, number and total capacity

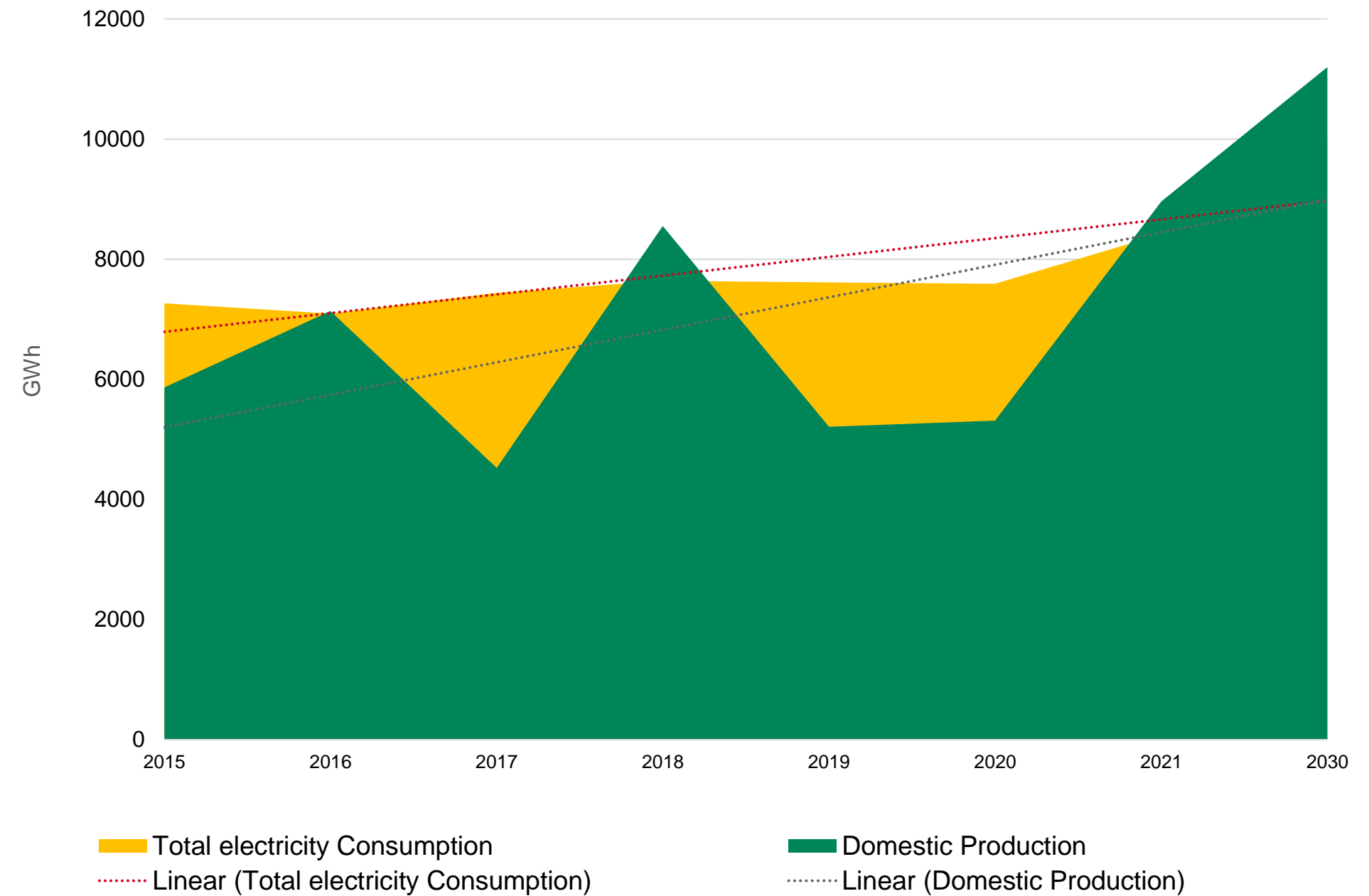


# Electricity Generation in Albania 2030

Energy generation by Source 2030 (GWh)



Electricity Balance 2015-2030







# Green Finance

- i. Energy Efficiency Loans – EE
- ii. Investments in renewable energy sources – RE
- iii. Environmentally Friendly Investments - GR







# Real case studies of Green Finance





# Investments in Photovoltaics





i. Photovoltaic system- Rooftop PV

August  
2020



## Production of Furniture

Location: TIRANA

One of the leading companies of the market in furniture production, operating for more than 20 years. The company is certified with ISO 9001-2008-14001-2004. The company continuously invests in technology and eco-friendly materials

Installed Capacity: 305 kWp  
Total Cost of the Project: 250K Euro  
Production: 405 MWh/year  
After Investment  
Reduction of electricity bills: 72.9K Euro/year  
ROI: 3.4 years



**PRO** BIZNESIT, **PRO** PLANETIT



*ProCredit Bank*

# 4 VJET KTHIM NGA INVESTIMI





May  
2019

ii. Photovoltaic system- On- Ground PV

## Photovoltaic Powerplant

Location: FIER

Operational year: May 2019

Type of supporting scheme: FiT (Feed in Tariff)

Installation Type: Ground, Single tracking

Installed capacity: 2'500 kWp

Total Investment Cost: 1.9m Euro

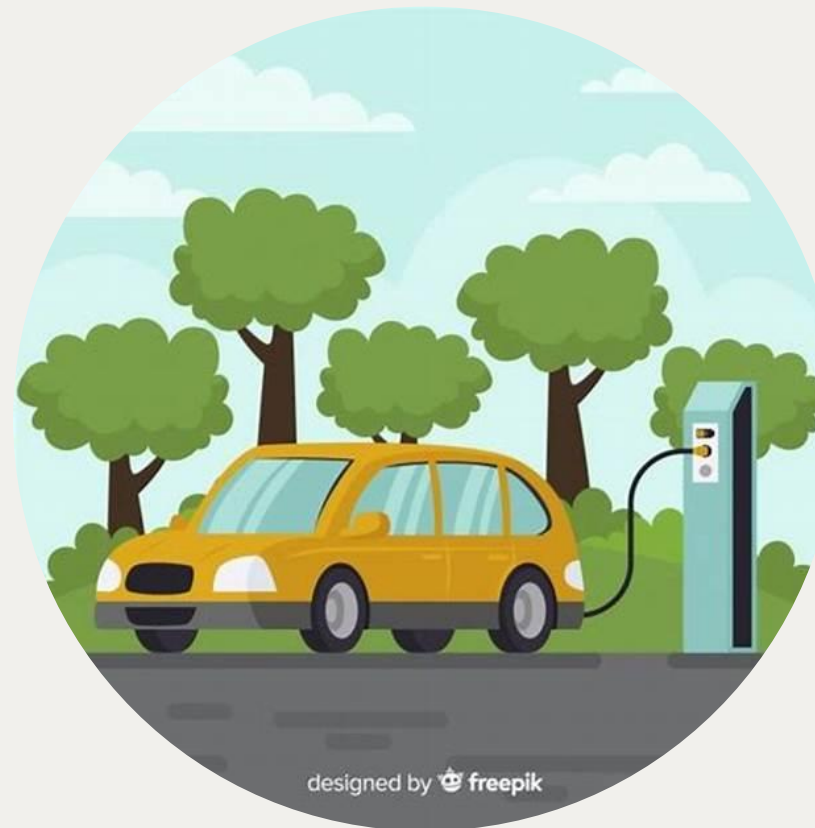
Estimated production: 4079 MWh/a

ROI: 7.5 years

Reduction of CO<sub>2</sub>: 175 tCO<sub>2</sub>/a



# Investments in Electric Vehicles







April  
2022

**0%**  
**Ndotje në**  
**rrugët e Tiranës.**



## Taxi Company

Electric Vehicle Fleet- Greening transport

Total Investment Cost: 60K Euro

ROI: 5.5 years

Fuel saved: 7800 l/a

Reduction of CO2: 20.88 tCO2/a

**Green FIB**



Co-funded by  
the European Union



# Investments in Energy Efficiency







Support for the Albanian victims of the earthquake | Contribution  
from ProCredit Banks and their Staff

## Renovation of Kindergarten no. 4. Tirana, Albania



# Situation before renovation



**Damaged walls**

**No heating or cooling system**

**Humidity**

**No thermal insulation**

Even after the earthquake this kindergarten continued to host children even though was providing for them worse conditions than before. Our intervention was vital for this place, as due to the damages of the earthquake, and lack of investments by the local government this kindergarten could not offer any more the minimum standards of service required.



# Situation before renovation

“Using all the collected funds, Kindergarten no.4 was completely reconstructed”



## Total investment

---

➤➤ EUR 40,000



# Investments made

**“It’s all done  
now... and  
Green!”**

It is estimated that these  
investments will bring  
energy savings of 50%

ROI ~10 years



- ✓ Complete thermal insulation of the building
- ✓ Parquet flooring
- ✓ Inverter conditioning system
- ✓ Solar Panel for hot water
- ✓ Playground for children









# Environmentally Friendly Investments



# Agriculture Company

Boom systems allow for uniform overhead irrigation. Less water is needed because the system can be operated to provide the optimum amount of water for the crops.



Installation of insect proof nets is suggested to avoid insects in the greenhouse



The external climatic conditions of the greenhouse are measured by a weather station.

1. Solar radiation measurement
2. Wind direction
3. Wind speed
4. Dry bulb temperature
5. Rain water measurement (pluviometer)
6. External relative humidity
7. Ice and storm protection

The board will be equipped with time switches for the stepwise opening of the windows. That way the structure is not overloaded by quick motion and the conditions are maintained more smoothly. Also there will be a wind protection system to avoid damage of the windows when the wind speed is high and rain quantity sensor for closing windows.



## THERMAL SCREEN SYSTEM



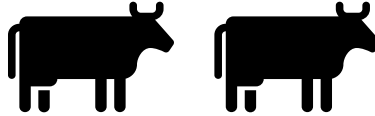
The thermal screen system will be automatically controlled depending on the internal and external climatic conditions. The system is applied internally in the greenhouse. Energy savings can be up to 57%

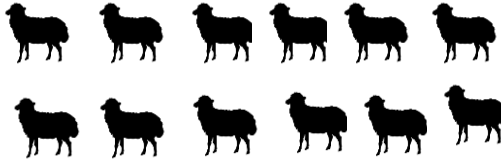


# Bio Farm



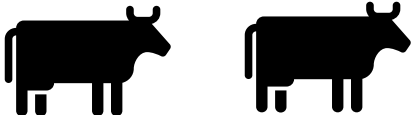
**EU Standard - BIO**


1 ha 

1 ha 



**Bio Farm**

2 ha 

2 ha 





*ProCredit Bank*

Feel free to ask questions!

***Green FIB***



Co-funded by  
the European Union



# Thank you for your attention & participation!

Presented by Dorian Pashaj



***Green FIB***



Co-funded by  
the European Union

# **Teknikat Bazë të Vlerësimit**



# *Modeli i skontimit të CF të Kompanisë*

- Skonton FCF – WACC
- CF disponibël për çdo investitor
- Rekomandohet: Vlerësohet kompania në fillim & zbritet çdo pretendim financiar jokapital

## *Incorporating ESG-s in the cost of capital*

- Positive correlation between a company's financial performance and its ESG ratings
  - ✓ Manage risk better
  - ✓ Financially healthier-investing more in sustainability
- Decrease the systematic risk, acc. Higher value
- Lower costs and risks, acc. Higher returns

# *Incorporating ESG-s in the cost of capital*

- Systematic risk decrease can be reflected:
  - ✓ Market return, or
  - ✓ Beta

*influencing the cost of equity*

- ESG-s influences the cost of debt

<b>Modeli</b>	<b>Flukset</b>	<b>Faktori i Skontimit</b>
<b>DCF i kompanisë</b>	FCF	WACC
<b>Skontimi i Fitimit Ekonomik</b>	Fitimi Ekonomik	WACC
<b>Vlera Aktuale e Rregulluar</b>	FCF	Kk kur <u>nuk</u> përdoret leva financiare
<b>CF Kapital</b>	CF Kapital	Kk kur <i>nuk</i> përdoret leva financiare
<b>CF i Kapitalit Aksioner</b>	CFE	Kosto e kapitalit aksioner

# *Proçesi Vlerësimit të kapitalit*

- Vlerësohen operacionet e kompanisë  
Skonton FCF – WACC
- Identifikohen & vlerësohen asetet jooperative  
(titujt e tregtueshëm)
- Identifikohen & vlerësohen detyrimet dhe pretendimet e tjera jo kapitale
- Zbritet vlera e pretendimeve jokapitale nga vlera e kompanisë për të përcaktuar vlerën e aksionerëve

# *Riorganizimi i Pasqyrave Financiare*

Elementë thelbësore të vlerësimit:

- ROIC & FCF

*performancën operative*

Pasqyrat Financiare miksojnë:

*performancën operative*

*performancën jooperative*

*strukturën e kapitalit*

Nga Riorganizimi: *NOPLAT dhe Kapitali i Investuar*

## *Analiza e ROIC-ve historike për Home Depot dhe Lowe*

	Home Depot			Lowe		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Shitjet neto	90.837	77.349	71.288	46.927	48.283	48.230
Kosto e mallrave të shitura	(61.054)	(51.352)	(47.298)	(30.729)	(31.556)	(31.729)
Kosto administrative	(18.348)	(17.053)	(17.846)	(9.884)	(10.656)	(11.176)
Zhvlerësimi	(1.645)	(1.693)	(1.785)	(1.162)	(1.3660)	(1.539)
Shtohen: interesat e qerasë operative	441	536	486	185	169	199
EBITA i rregulluar	10.231	7.787	4.845	5.337	4.874	3.985
Taksat operative cash	(3.986)	(3.331)	(1.811)	(2.071)	(1.973)	(1.496)
NOPLAT	6.245	4.456	3.033	3.266	2.901	2.489
<b>Kapitali i Investuar</b>						
Kapitali punues operativ	4.556	3.490	3.490	1.725	1.792	2.084
Pasuria neto dhe pajisjet	26.605	27.476	26.234	18.971	21.361	22.722
Qera Operative e kapitalizuar	9.141	7.878	8.298	3.034	3.528	3.913
Asete të tjera operative, detyrime op. neto	(1.027)	(1.635)	(2.129)	(126)	(461)	(450)
Kapitali i investuar (pa emrin e mirë)	39.275	37.209	35.893	23.604	26.220	28.269
Emri i mirë	7.268	1.358	1182	730	730	730
Kapitali i investuar (përfshirë emrin e mirë)	46.543	38.567	37.075	24.334	26.950	29.000
<b>ROIC %</b>						
ROIC, pa emrin e mirë	16,7%	11,7%	8,3%	14,5%	11,6%	9,1%
ROIC, përfshirë emrin e mirë	14,5%	10,5%	8,0%	14,0%	11,3%	8,9%

## *FCF të parashikuar për Home Depot (të dhënat mln \$)*

	Historike			Të Parashikuara		
	2006	2007	2008	2009	2010	2011
NOPLAT	6.245	4.456	3.033	2.971	3.269	3.780
Zhvlerësimi	(1.645)	(1.693)	(1.785)	(1.639)	(1.685)	(1.778)
CF bruto	7.890	6.149	4.818	4.610	4.954	5.558
Ndryshimi në Kapitalin punues operativ	(936)	(739)	-	292	(73)	(163)
Shpenzime Kapitale Neto	(3.349)	(3.577)	(543)	503	(2.355)	(3.151)
Rritja (rënia) në qeratë op.të kap.	(1.214)	1.262	(419)	678	(212)	(434)
Inv. emër i mirë dhe të paprekshmet e kërkuara	3.525	-	175	-	-	-
Rënia (rritja) në asete të tjera.op. neto	224	457	494	(174)	54	111
Rritja (rënia) në TR të akumuluarat të krah	(99)	445	(832)	-	7	(14)
Investimi bruto	(8.899)	(2.152)	(1.125)	1.299	(2.586)	(3.637)
FCF	(1.009)	3.998	3.693	5.909	2.368	1.921



## *FCF historikë për Home Depot dhe Lowe (të dhënat mln \$)*

	Home Depot			Lowe		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
NOPLAT	6.245	4.456	3.033	3.266	2.901	2.489
Zhvlerësimi	(1.645)	(1.693)	(1.785)	(1.162)	(1.3660)	(1.539)
CF bruto	7.890	6.149	4.818	4.428	4.267	4.028
Ndryshimi në Kapitalin punues operativ	(936)	(739)	-	168	(67)	(292)
Shpenzime Kapitale Neto	(3.349)	(3.577)	(543)	(3.779)	(3.756)	(2.900)
Rritja (rënia) në qeratë op.të kap.	(1.214)	1.262	(419)	291	(494)	(385)
Inv. emër i mirë dhe të paprekshmet e kërkuara	3.525	-	175	-	-	-
Rënia (rritja) në asete të tjera.op. neto	224	457	494	52	335	(11)
Rritja (rënia) në TR të akumuluar të krahasueshme	(99)	445	(832)	-	7	(14)
Investimi bruto	(8.899)	(2.152)	(1.125)	(3.268)	(3.975)	(3.602)
FCF	(1.009)	3.998	3.693	1.160	292	426
TR jooperative pas taksave	(6)	334	(72)	52	42	44
Rënia (rritja) në asete të tjera.op. neto	2	8.384	283	134	(376)	311
CF e disponueshëm për investitorët	(1.013)	12.716	3.904	1.346	(42)	781
<b>Rakordimi i CF për investitorët</b>						
Shpenzimet e interesave pas taksave	244	432	390	127	148	199
Shpenzimet e interesave të qerasë op.pas taksave	274	333	303	114	105	124
Rënia (rritja) në borxhe	(7.576)	(1.769)	1.996	(905)	(2.244)	620
Rënia (rritja) në qeratë op.të kap	(1.214)	1.262	(419)	291	(494)	(385)
Flukset për mbajtësit e borxhit	(8.272)	258	2.269	(373)	(2.485)	(557)
Rënia (rritja) në taksa të shtyra jooperative	(282)	302	270	-	-	-
Dividentët	1.395	1.709	1.521	276	428	491
Riblerja e aksioneve	5.889	10.336	(190)	1.400	2.007	(267)
Rregullimet për fitimet e mbajtura	257	111	34	43	8	-
Flukset për mbajtësit e kapitalit	7.259	12.458	1.635	1.719	2.443	224
CF disponibël për investitorët	(1.013)	12.716	3.904	1.346	(42)	781

## Skontimi i FCF me WACC

$$WACC = \frac{D}{D+E} \times i_D(1-T_m) + \frac{E}{D+E} \times k_E$$

### WACC për Home Depot

Burimi i Kapitalit	Pesha ndaj kapitalit total	Kosto e kapitalit	Tarifa marxhinale e tatimit	Kostoja e kapitalit pas tatimit	Kontributi në peshën e ponderuar
Borxh	31,5%	6,8%	37,6%	4,2%	1,3%
Kapital	68,5%	10,4%		10,4%	7,1%
WACC					8,5%

### **Ka disa të meta:**

- *kosto kapitali konstante*
- *rritja e levës- rënien e kategorizimit të borxhit rritjen e riskut të kapitalit*

# Vlerësimi i Vlerës së Vazhduar

$$\text{Vlera e operacioneve} = \left( \begin{array}{l} \text{Vlera aktuale e FCF gjatë} \\ \text{Periudhës së parashikuar} \end{array} \right) + \left( \begin{array}{l} \text{Vlera aktuale e FCF pas} \\ \text{Periudhës së parashikuar} \end{array} \right)$$

$$\text{Vlera e Vazhduar} = \frac{\text{NOPLAT}_{t+1} \left( 1 - \frac{g}{\text{RONIC}} \right)}{\text{WACC} - g}$$

Figura 5.10 Vlera e Vazhduar për Home Depot (të dhënat mln \$)

Të dhënat kryesore

NOPLAT i parashikuar 2019	6.122
Rritja e NOPLAT në vazhdimësi g	4,0%
Kthimi nga kapitali i ri i investuar (RONIC)	12,2%
WACC	8,5%

$$\text{Vlera e vazhduar} = \frac{\text{NOPLAT}_{t+1} \left( 1 - \frac{g}{\text{RONIC}} \right)}{\text{WACC} - g} = 92.239$$

# *Identifikimi dhe Vlerësimi i Pretendimeve Jokapitale*

- *Borxhi*
- *Qeraja operative*
- *Aksioni i Preferuar*
- *Opcione të punonjësve*
- *Pjesmarrje në (minorancë) filial*

## *Vlerësimi i kompanisë me DCF për Home Depot*

Viti i parashikuar	FCF (mln \$)	Faktori i skontimit (8,5%)	Vlera aktuale e FCF (mln\$)
2009	5.909	0,922	5.448
2010	2.386	0,850	2.013
2011	1.921	0,784	1.506
2012	2.261	0,723	1.634
2013	2.854	0,666	1.902
2014	3.074	0,614	1.889
2015	3.308	0,567	1.874
2016	3.544	0,522	1.852
2017	3.783	0,482	1.822
2018	4.022	0,444	1.787
Vlera e vazhduar	92.239	0,444	40.966
Vlera aktuale e CF			62.694
Faktori i skontimit për mesin e vitit			1,041
Vlera e operacioneve			65.291
Vlera e cash shtesë			-
Vlera e investimeve financiare afatgjatë			473
Vlera e kompanisë			65.764
Minus: vlerën e borxhit			(11.434)
Minus: vlerën e qerave operative të kapitalizuara			(8.298)
Vlera e kapitalit			46.032
Numri i aksioneve (dhjetor 2008)			1,7
Vlera e kapitalit për AZ			27,1

## *Modeli i Vlerësimit i bazuar në Fitimin Ekonomik*

- **Si dhe Kur një kompani krijon vlerë?**

$$\text{Fitimi Ekonomik} = \text{Kapitali i Investuar} \times (\text{ROIC} - \text{WACC})$$

$$\text{Fitimi Ekonomik} = \text{NOPLAT} - (\text{Kapitali i Investuar} \times \text{WACC})$$

# Modeli i Vlerësimit i bazuar në Fitimin Ekonomik

*Përmbledhje e Fitimit Ekonomik për Home Depot (të dhënat mln \$)*

	Historike			Të Parashikuara		
	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Metoda 1.</b>						
ROIC	15,9%	9,6%	8,0%	8,0%	9,6%	10,8%
WACC	8,4%	8,2%	8,4%	8,5%	8,5%	8,5%
Shpërndarja ekonomike	7,5%	1,4%	-0,4%	-0,4%	1,1%	2,3%
x Kapitali i Invetuar (fillim viti)	39.889	46.543	38.567	37.075	34.137	35.038
= Fitimi (Humbja) Ekonomike	2.950	629	(162)	(164)	383	818
<b>Metoda 2.</b>						
Kapitali i Invetuar (fillim viti)	39.889	46.543	38.567	37.075	34.137	35.038
x WACC	8,4%	8,2%	8,4%	8,5%	8,5%	8,5%
Detyrimi Kapital	3.295	3.827	3.195	3.135	2.886	2.962
NOPLAT	6.245	4.456	3.033	2.971	3.269	3.780
Detyrimi Kapital	(3.295)	(3.827)	(3.195)	(3.135)	(2.886)	(2.962)
Fitimi (Humbja) Ekonomike	2.950	629	(162)	(164)	383	818

## *Modeli i Vlerësimit i bazuar në Fitimin Ekonomik*

$$\text{Vlera}_0 = \frac{\text{FCF}_1}{\text{WACC} - g}$$

$$\text{Vlera}_0 = \text{Kapitali i Investuar}_0 + \frac{\text{Kapitali i Investuar}_0 \times (\text{ROIC} - \text{WACC})}{\text{WACC} - g}$$

$$\text{Vlera}_0 = \text{Kapitali i Investuar}_0 + \frac{\text{Fitimi Ekonomik}}{\text{WACC} - g}$$

$$\text{Vlera}_0 = \text{Kapitali i Investuar}_0 + \sum_{t=1}^{\infty} \frac{\text{Kapitali i Investuar}_{t-1} \times (\text{ROIC} - \text{WACC})}{(1 + \text{WACC})^t}$$



## *Vlerësimi i Fitimit Ekonomik për Home Depot*

Viti	Kapitali i Investuar (mln\$)	ROIC	WACC	Fitimi Ekonomik	Faktori interes (8,5%)	Vlera aktuale e fitimit ekonomik
2009	37.075	8,0%	8,5%	(164)	0,922	(151)
2010	34.137	9,6%	8,5%	383	0,850	325
2011	35.038	10,8%	8,5%	818	0,784	641
2012	36.897	11,6%	8,5%	1.145	0,723	827
2013	38.900	12,3%	8,5%	1.487	0,666	991
2014	40.821	12,3%	8,5%	1.550	0,614	952
2015	42.748	12,2%	8,5%	1.611	0,567	913
2016	44.665	12,2%	8,5%	1.671	0,522	873
2017	46.568	12,2%	8,5%	1.731	0,482	834
2018	48.453	12,1%	8,5%	1.789	0,444	795
		Vlera e Vazhduar		41.922	0,444	18.619
		Vlera aktuale e fitimit ekonomik				25.619
		Kapitali i Investuar në 2008				37.075
		Kapitali i Investuar +Vlera aktuale e fitimit ek.				62.694
		Faktori rregullues në mes të vitit				1,041
		Vlera e operacioneve				65.291
		Vlera e cash të tepërt				-
		Vlera e Investimeve financiare afatgjata				473
		Vlera e Kompanisë				65.764
		Vlera e Borxhit				(11.434)
		Minus: vlera e qerasë operative të kap.				(8.298)
		Vlera e Kapitalit				46.032

# Modeli i Vlerës Aktuale të Rregulluar

$$\text{Vlera aktuale e rregulluar} = \left( \begin{array}{l} \text{Vlera e kompanisë sikur të ishte} \\ \text{financuar me kapital të vet} \end{array} \right) + \left( \begin{array}{l} \text{Vlera aktuale e zbritjeve} \\ \text{nga taksat} \end{array} \right)$$

## Teoria Miller Modigliani:

- Në një treg pa taksa, struktura fin. nuk ndikon në vlerën e asetëve ekonomike
- Papërsosmëritë (taksat) ndikojnë në vlerë
- Rritja e borxhit ulen taksat e paguara
- Rritja e borxhit rrit riskun duke zvogëluar CF – Distress Costs

# Modeli i Vlerës Aktuale të Rregulluar

Vlerësimi me Vlerën Aktuale të Rregulluar për Home Depot

Viti	FCF (mln\$)	Zbritja e Interesit nga taksat	Faktori interes (9,3%)	Vlera Aktuale e FCF	Vlera aktuale e ITS
2009	5.909	502	0,915	5.408	460
2010	2.368	498	0,838	1.984	417
2011	1.921	521	0,767	1.473	399
2012	2.261	549	0,702	1.587	385
2013	2.854	578	0,642	1.834	371
2014	3.074	604	0,588	1.807	355
2015	3.308	630	0,538	1.780	339
2016	3.544	657	0,493	1.746	323
2017	3.783	684	0,451	1.705	308
2018	4.022	711	0,413	1.660	293
Vlera e Vazhduar	78.175	14.064	0,413	32.256	5.803
Vlera Aktuale				53.240	9.454
Vlera aktuale e FCF					53.240
Vlera aktuale e ITS					9.454
Vlera aktuale e FCF dhe ITS					62.694
Faktori rregullues në mes të vitit					1,0465
Vlera e operacioneve					65.291
Vlera e cash të tepërt					-
Vlera e Investimeve afatgjata					473
Vlera e Kompanisë					65.764
Vlera e Borxhit					(11.434)
Minus: vlera e qerasë operative të kap.					(8.298)
Vlera e Kapitalit					46.032

# Vlerësimi i zbritjes nga taksat

## Borxhi Neto: Borxh i raportuar + Qera Financiare -Teprica e Cash

*Parashikimi për Zbritjen e Interesave nga Tatimet për Home Depot*

Viti	Borxhi neto i vitit të kaluar (mln\$)	Interesi i pritur	Pagesa e Interesit	Tarifa marxhinale e Tatimit	ITS
2009	19.732	6,8%	1.337	37,6%	502
2010	19.540	6,8%	1.324	37,6%	498
2011	20.447	6,8%	1.386	37,6%	521
2012	21.571	6,8%	1.462	37,6%	549
2013	22.683	6,8%	1.537	37,6%	578
2014	23.702	6,8%	1.606	37,6%	604
2015	24.739	6,8%	1.676	37,6%	630
2016	25.790	6,8%	1.748	37,6%	657
2017	26.854	6,8%	1.820	37,6%	684
2018	27.934	6,8%	1.893	37,6%	711
Vlera e Vazhduar	29.030	6,8%	1.967	37,6%	739

# Modeli i Vlerësimit të CF e Kapitalit Aksioner

**CF e kapitalit aksioner=Dividentë+Riblerja e AZ-Kap. i ri i emetuar**

*Përmbledhje e CF të Kapitalit Aksioner për Home Depot (të dhënat mln \$)*

	Historike			Të Parashikuara		
	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Të ardhurat Neto	5.761	4.395	2.260	2.183	2.477	2.947
Zhvlerësimi	(1.645)	(1.693)	(1.785)	(1.639)	(1.685)	(1.778)
Amortizimi	(117)	(9)	-	-	-	-
CF bruto	7.523	6.097	4.045	3.822	4.162	4.725
Ndryshimi në Kapitalin punues operativ	(936)	1.066	-	292	(73)	(163)
Rënia (rritja) në asete op. afatgjata	(7.006)	4.152	(740)	329	(2.300)	(3.040)
Rënia (rritja) në asete jooperative	5	(324)	306	-	-	-
Rënia (rritja) në detyrime për taksa të shtyra neto	122	(715)	(284)	226	3	6
Rritja (rënia) në detyrimet afatshkurtra	(1.395)	2.029	(280)	75	107	107
Rritja (rënia) në detyrimet afatgjata	8.971	(260)	(1.716)	411	588	583
CF e Kapitalit	7.284	12.045	1.331	5.155	2.486	2.218
<b>Rakordimi i CF të Kapitalit</b>						
Dividentët	1.395	1.709	1.521	1.436	1.629	1.939
Riblerja e aksioneve	5.889	10.336	(190)	3.719	856	279
CF e Kapitalit	7.284	12.045	1.331	5.155	2.486	2.218

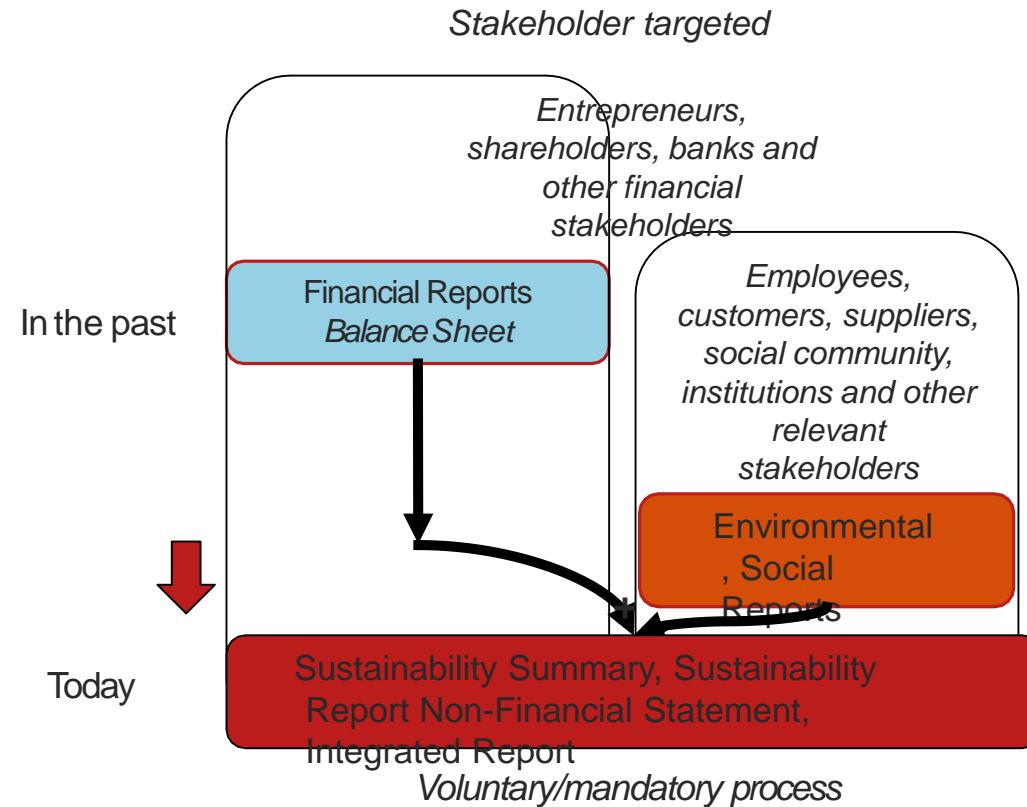
# Modeli i Vlerësimit të CF e Kapitalit Aksioner

## Vlerësimi i CF të Kapitalit Aksioner për Home Depot

Viti	CF i Kapitalit (mln\$)	Faktori Interes (10,4%)	Vlera aktuale e CFE
2009	5.044	0,906	4.569
2010	2.486	0,821	2.040
2011	2.218	0,743	1.649
2012	2.498	0,673	1.682
2013	2.952	0,610	1.800
2014	3.145	0,552	1.738
2015	3.349	0,500	1.676
2016	3.556	0,453	1.612
2017	3.764	0,411	1.546
2018	3.974	0,372	1.478
Vlera e Vazhduar	63.569	0,372	23.646
	Vlera Aktuale e CFE		43.436
	Rregullimet me mesin e vitit		1.052
	Vlera e Kapitalit		46.032

# *Analiza e Performancës*

# Evolving trends in corporate reporting





## The Balance Sheet

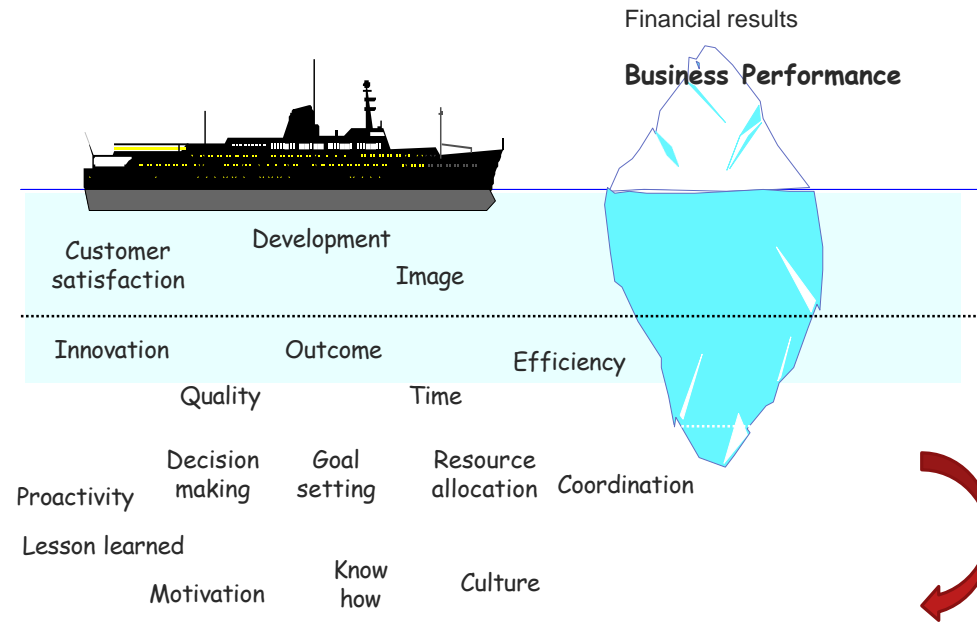


**What are its strengths?  
And its limitations?**

# *Traditional Reporting*

- Financial statements are a key tool for disseminating accounting information from the enterprise to the outside world.
- However, it has inherent limitations, further highlighted with the intensification of the process of internationalization of markets.
- Whether it is good or not depends on how it is used.

# The firm's intangible values



Need to identify (and measure) the "drivers" of value creation and to consider the various business dimensions in a balanced way

*Non-financial or Sustainability Reporting and  
the measurement of Sustainability performance*

# Non-financial Reporting

Sustainability reporting is a process carried out by companies to provide evidence to Stakeholders of their economic, social and

environmental performance

Non-Financial  
Information  
Reporting

Environment,  
Social and  
Governance  
Reporting

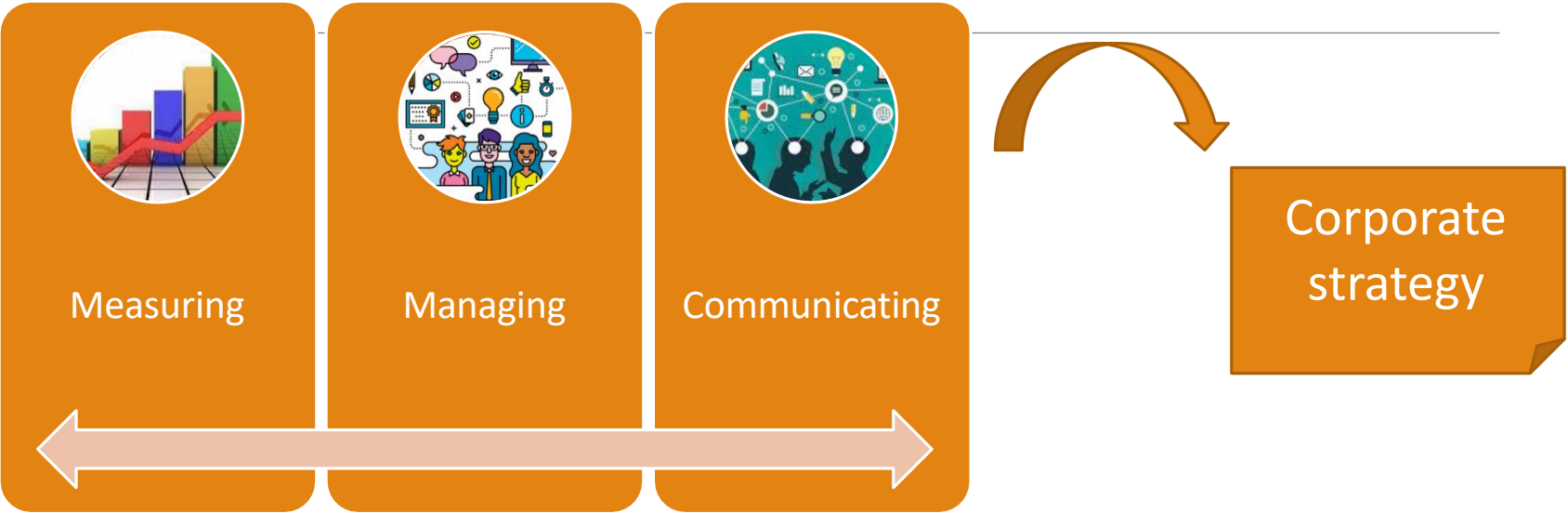
Corporate  
Social  
Responsibility  
Reporting

Extended  
External  
Reporting



7

# Measuring sustainability performances



# Measuring sustainability performances

---



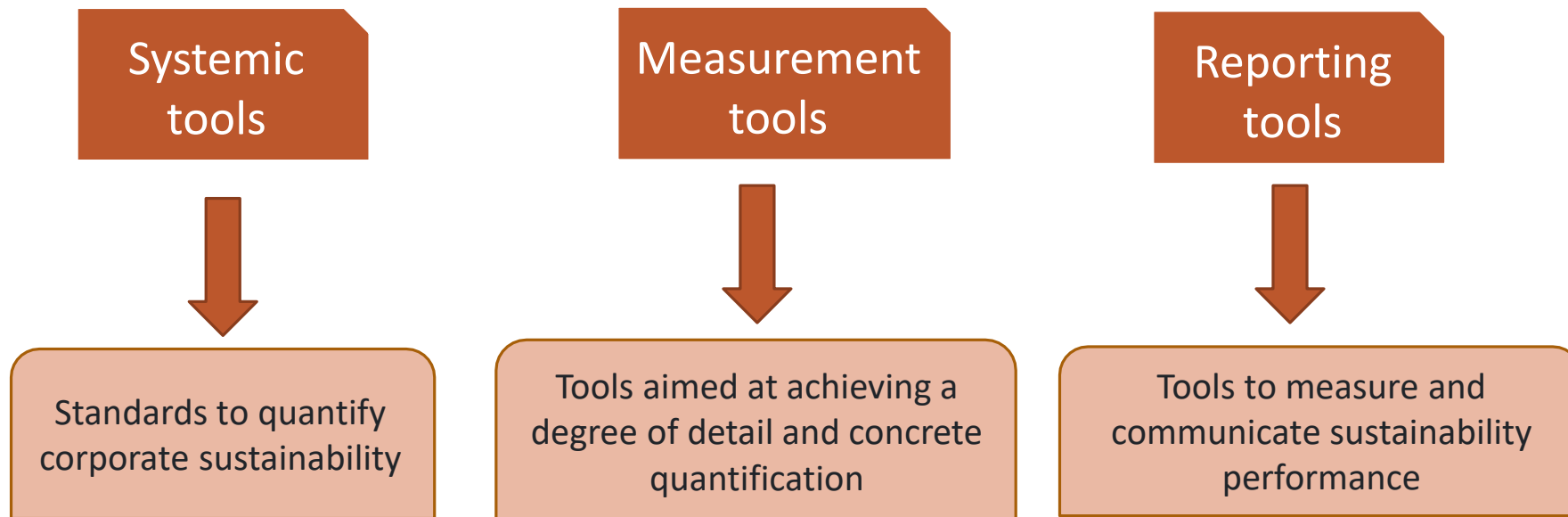
Measuring  
with a set of tools



**You can't manage  
what you can't measure**

*Peter Drucker*

# Measuring sustainability performances





# Analiza e performancës

- Fillohet me konceptet kryesorë të vlerës:

## **ROIC & Rritja e të ardhurave**

- Shqyrtohen **trendet në afat të gjatë** e kompanisë dhe krahasohet performanca e saj me performancën e konkurrentëve.
- Në vijim bëhet **thellimi në komponentët e ROIC** për një pamje më të integruar të performancës së kompanisë.

# Analiza e performancës

- Ekzaminohen **burimet e rritjes së të ardhurave**

nëse rritja është *organike apo inorganike*  
*sa e qëndrueshme* është kjo rritje

- Së fundi, vlerësohet **gjendja financiare e kompanisë**

✓ nëse ka burime financiare të nevojshme për investime afatshkurtër dhe afatgjatë.

## *Analiza e kthimit nga kapitali i investuar*

$$\text{ROIC} = \frac{\text{NOPLAT}}{\text{Kapitali i investuar}}$$

- ROIC vs ROE, ROA
- Për të analizuar ROIC përdoret vlera e tregut kundrejt vlerës së librit për llogaritjen e kapitalit të investuar.

## Zbërthimi i ROIC

$$\text{ROIC} = (1 - T) * \frac{\text{EBITA}}{\text{Te ardhurat}} * \frac{\text{Te ardhurat}}{\text{Kapitali i investuar}}$$

- EBITA është fitimi përpara interesave, tatimeve dhe amortizimeve të të patrupëzuarave, ndryshe, ai është fitimi operativ.

# Analiza e rritjes së të ardhurave

- Nëse supozojmë se **fitimet** dhe **normat e riinvestimit** do të jenë të qëndrueshme:

*çdo rritje në CF në afat të gjatë do të jetë direkt e lidhur me rritjen e TR.*

- Analiza e rritjeve historike të të ardhurave mund të ndihmojë në vlerësimin e rritjes potenciale në të ardhmen.
- Ekzistojnë tre komponentë që deformojnë të ardhurat:
  - ✓ *kursi i këmbimit*
  - ✓ *blerjet dhe shkrirjet*
  - ✓ *ndryshimet në politikat kontabël*

	Kompania C	Kompania S
Lloji i rritjes/viti	2008	2008
Rritja e të ardhurave organike	<b>5.9 %</b>	<b>7.7 %</b>
Efekti i kursit të monedhës	5.1	(6.7)
Ndryshimi portof.(blerje ose shkrirje)	0.4	0.7
Rritja raportuar e të ardhurave	<b>11.4 %</b>	<b>1.7 %</b>

- **Rritja nëpërmjet blerjeve dhe shkrirjeve,**
- Blerjet brenda vitit

	Viti 1	Viti 2	Viti 3	Viti 4	Viti 5
<b>Të ardhurat sipas kompanive</b>					
Kompania mëmë	100	110	121	133.1	146.4
Kompania e targetuar	20	22	24.2	26.6	29.3
<b>Të ardhurat e konsoliduara</b>					
Të ardhurat e k.mëmë	100	110	121	133.1	146.4
Të ardhura nga k.targetuar	-	-	14.1	26.6	29.3
Të ardhurat e konsoliduara	100	110	135.1	159.7	175.7
<b>Norma e rritjes (%)</b>					
Rritja e të ardhurave të konsol.	-	10	22.8	18.2	10
Rritja organike	-	10	10	10	10



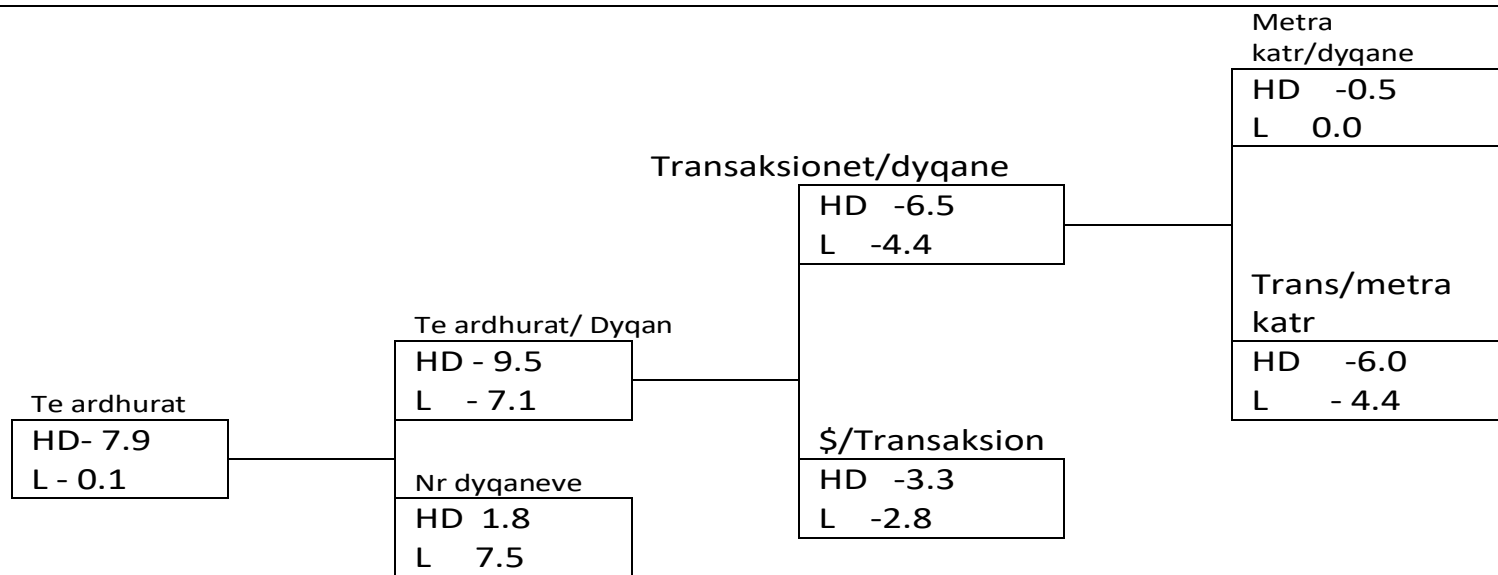
## *Zbërthimi i rritjes së të ardhurave*

$$\text{Te ardhurat} = \frac{\text{Te ardhurat}}{\text{njesite}} * \text{njesite}$$

Konsideroni këtë formulë për shitësit me pakicë:

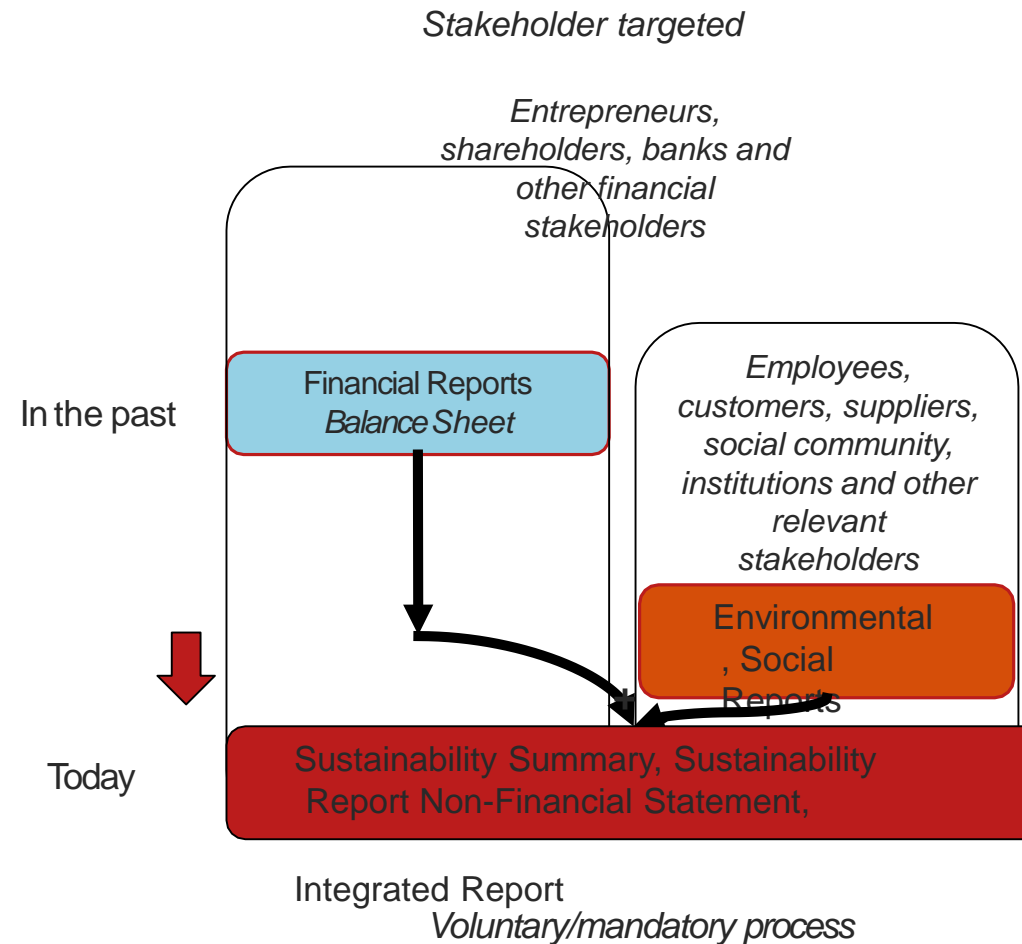
$$\text{Te ardhurat} = \frac{\text{Te ardhurat}}{\text{dyqane}} * \text{dyqane}$$

Viti	Kompania HD		Kompania L	
	2007	2008	2007	2008
Të ardhurat nga shitjet (\$milion)	76,793	70,736	48,276	48,211
Numri i dyqaneve	2,234	2,274	1,534	1,649
Numri i transaksioneve (\$milion)	1,336	1,272	720	740
Metrat katror ne fund te vitit	235	238	174	187



# **Parashikimi i performancës**

# Evolving trends in corporate reporting



## *Stakeholder Mapping*

# Stakeholder theory

- *Stakeholders are any group or individual who can influence or be influenced by the achievement of an organization's goals"*

(Freeman, 1984)

- The categories of Stakeholders of a business might be, for example:

- ✓ *Workers*
- ✓ *Suppliers*
- ✓ *Banks*
- ✓ *Customers*
- ✓ *Public Administration*
- ✓ *Community*
- ✓ *Environment*

32

# Stakeholder theory

---



The enterprise is at the center of a network of interlocutors

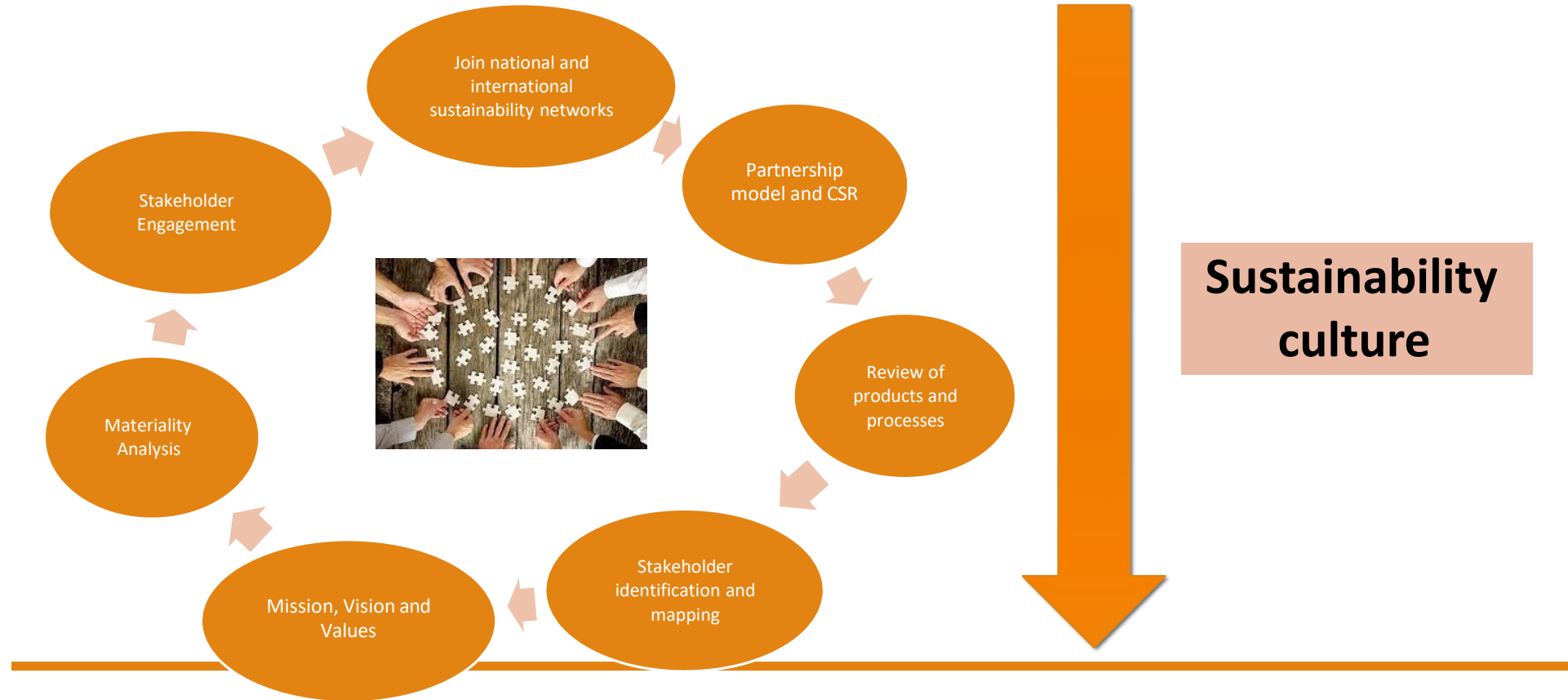




## *Why is it important to map Stakeholders?*

- To recognize its presence in the life of the company
- To know to whom to be accountable
- To identify their expectations
- To dialogue with each stakeholder
- To identify priorities for dialogue

# How to make sustainability enter the company



# *Parashikimi i performancës*

- Përcaktohet sa vite do parashikohen dhe sa i detajuar do të jetë parashikimi.
- Periudha e parashikimit të hollësishëm duhet të jetë për aq kohë sa:  
$$g_{\text{kompanisë}} \leq g_{\text{ekonomisë}}$$
- Rekomandohet parashikim i plotë për një periudhë prej 10-15 vjet  
*(edhe më e gjatë për kompanitë ciklike & për ato me rritje shumë të shpejtë).*
  - ✓ Një periudhë e detajuar parashikimi 5-7 vjet
  - ✓ Një parashikim i thjeshtuar për vitet e mbetura, duke u fokusuar në disa variabla të rëndësishme, të tilla si **rritja e të ardhurave dhe qarkullimi i kapitalit.**

# *Ndërtimi i një modeli të mirë parashikimi*

Modeli i ofruar në këtë temë përmban shtatë fletë pune:

- Të dhënat historike
- Pasqyrat financiare të integruara
- Raportet e analizës historike dhe të parashikuar
- Të dhënat e tregut dhe WACC
- Riorganizimi i pasqyrave financiare
- ROIC dhe FCF
- Përmbledhje e vlerësimit.

Kjo fletë pune paraqet **FCF** të skontuara, **fitimin ekonomik** të skontuar, dhe **rezultatet përfundimtare**

*Procesi i parashikimit ndahet në gjashtë hapa:*

## **1. Prgatitja dhe analiza historike financiare.**

- Pasi janë mbledhur të dhënat historike, ato përpunohen, dhe me to ndërtohen pasqyrat financiare:
  - PASH*
  - Bilanci*
  - Pasqyra e fitimit të mbajtur.*

## 2. Ndërtimi i parashikimit të të ardhurave.

*Pothuajse çdo artikull (llogari) pasqyre do të mbështetet drejtpërdrejt ose tërthorazi në të ardhurat.*

Llogariten të ardhurat e ardhshme, duke përdorur mënyrën:

- ✓ *lart-poshtë (të bazuar në treg)*
- ✓ *poshtë-lart (të bazuar në klient)*

### 3. Parashikimi i pasqyrës së të ardhurave.

- Parashikohen: Shp. operative, Zhvlerësimet, TR nga interesi, Shp. e interesit.
- Parashikojmë çdo artikull që është i lidhur me të ardhurat.
  - ✓ *Përcaktohen lidhjet ekonomike*
  - ✓ *Vlerësohet raporti i parashikimit.*
  - ✓ *Raporti i parashikimit shumëzohet me një nga faktorët e vlerësuar*



## Bilanci

Aktivi	2008	2009	Detyrimet dhe kapitali	2008	2009
Mjete monetare	5	5	Llogaritë e pagueshme	15	20
Teprica Cash	100	60	Borxhi afatshkurtër	224	213
Inventare	35	45	<i>Detyrimet korrente</i>	239	233
<i>Asete Korrente</i>	<i>140</i>	<i>110</i>	Borxhi afatgjatë	80	80
PP&E neto	200	250	Aksione të Zakonshme	65	65
Investime në AZ	100	100	Fitim i mbajtur	56	82
<b><i>Asete Totale</i></b>	<b>440</b>	<b>460</b>	<b><i>Detyrimet dhe kapitali</i></b>	<b>440</b>	<b>460</b>

<b>Pasqyra e</b>	<b>Ardhur.</b>	
		*(parashikim)
<i>Milion \$</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>
Të ardhurat	240	288
KMSH	(90)	(108)
Shp. shitje	(45)	(54)
Zhvlerësimi	(19)	(23.8)
EBITA	86	102.3

<b>Parashikimi</b>		
		*(parashikim)
<i>%</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>
Rritja e të ardhurave	20.0	20.0
KMSH/TR	37.5	37.5
Shpenz.shitje/TR	18.8	18.8
Zhvlerësimi/PP&Et-1 <sup>[1]</sup> neto	9.5	9.5
EBIT/ TR	35.8	35.8

<sup>[1]</sup> PP&E neto= net property, plant, and equipment

# P A S H

\*(parashikim)

Milion \$

**2009**

**2010**

Të ardhurat

240

288

KMSH

(90)

(108)

Shp. shitje

(45)

(54)

Zhvlerësimi

(19)

(23.8)

**EBITA**

**86**

**102.3**

Shp.Interesi

(23)

(22.2)

TR nga interesi

5

3

TR jooperative

4

5.3

*Fitimet para tatimit*

72

88.4

Tatimet

(24)

(29.5)

**Fitimi Neto**

**48**

**58.9**

	<b>Artikujt</b>		<b>Burimet kryesore të parashikimit</b>	<b>Raporti i parashikimit</b>
	KMSH		Të ardhurat	KMSH/Të ardhurat
Operativ	Shpenz. shitje dhe administrimi		Të ardhurat	Shp.shitje dhe admin/Të ardhurat
	Zhvlerësimi		PP&E e vitit të kaluar	Zhvlerësim/PP&E T-1 neto
Jooperativ	Të ardhurat jooperative		Asetet jooperative që i përkasin nëse ka	Të ardh. jooperat./Asetet jooper. ose rritja në të ardhurat jooper.
	Shpenzime interesi		Borxhi total i vitit të kaluar	Shp.int./Borxhi total t-1
	Të ardhura interesi		Teprica e cash e vitit të kaluar	Të ardh.int./Tepric cash t-1

## 4. Parashikimi i bilancit: Kapitali i Inv. & Asetet jooperative.

- Parashikohet kapitali i investuar dhe asetet jooperative
- Artikujt do të parashikohen :
  - ✓ *gjëndjes direkte në bilanc (modeli i stokut)*
  - ✓ *indirekt npm parashikimit të ndryshimeve (me flukse)*

Favorizohet modeli i stokut- Lidhja më e qëndrueshme

## 5. Parashikimi i bilancit: Burimet e financimit

- Bilanci plotësohet duke llogaritur fitimet e pashpërndara dhe parashikohen llogaritë e tjera të kapitalit neto.

$$\text{Fitimi i mbajtur}_{2010} = \text{Fitimi i mbajtur}_{2009} + \text{Fitimi neto}_{2010} - \text{Dividentet}_{2010}$$

- Të hollat e tepërta (cash i tepërt) dhe / ose Borxhi i ri përdoret për të balancuar bilancin.

## Bilanci i parashikuar

Aktivi	2010*	Detyrimet dhe kapitali	2010*
Mjete monetare	6	Llogaritë e pagueshme	24
Teprica Cash	35,9	Borxhi afatshkurtër	213
Inventare	54	<i>Detyrimet korrente</i>	237
<i>Asete Korrente</i>	95,9	Borxhi afatgjatë	80
PP&E neto	300	Aksione të Zakonshme	65
Investime në AZ	100	Fitim i mbajtur	113,9
<b><i>Asete Totale</i></b>	<b>495,9</b>	<b><i>Detyrimet dhe kapitali</i></b>	<b>495,9</b>



## 6. Llogariten ROIC dhe FCF

Për kompanitë që janë duke krijuar vlerë, ROIC e ardhshme duhet të përputhet me një nga tre përfundimet e përgjithshme:

- ✓ *duhet të mbeten pranë niveleve aktuale;*
- ✓ *do të priren drejt një mesatareje të industrisë apo ekonomisë;*
- ✓ *do të priren drejt kostos së kapitalit.*

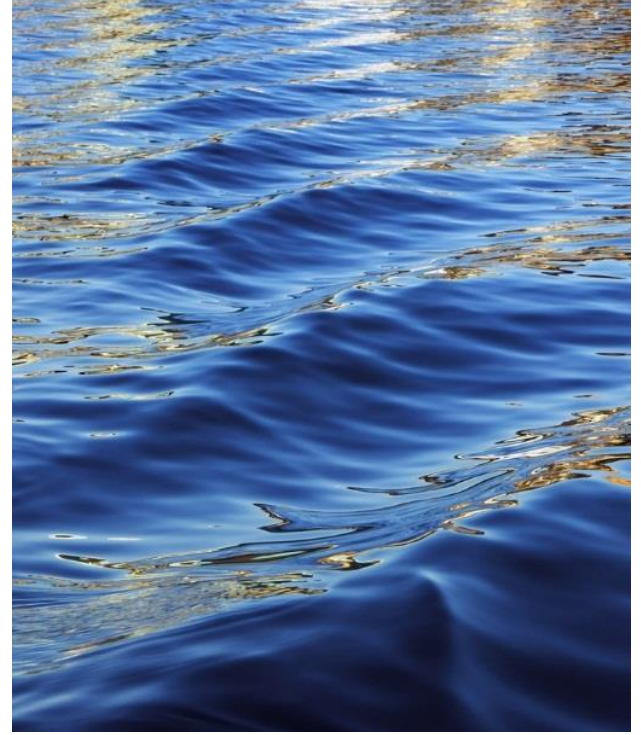


ESG innovations and challenges in Albania and Region

*Enhancing knowledge of EU green finance policies in insurance and business valuation  
-Green FIB-*



**Co-funded by  
the European Union**





# **Importance of ESG-s and European Commitment to Sustainable Finance**

*- Case studies from Albania and Balkan region*

**Lecturer: Ina Çota**  
***Deloitte Albania***



Co-funded by the  
European Union



# Understanding ESG

## What ESG stand for?

- **Environmental:** Pertains to a company's impact on the environment.
- **Social:** Encompasses a company's relationships with its employees, communities, and broader society.
- **Governance:** Focuses on a company's internal systems, structures, and leadership.



Co-funded by the  
European Union



# Importance of ESG

- Risk management and resilience.
- Attracting and retaining investors.
- Enhancing brand reputation and stakeholder trust.





# The European Union's Commitment to Sustainable Finance

The EU Action Plan on Sustainable Finance was launched in 2018 as a comprehensive strategy to address the challenges and opportunities posed by the transition to a more sustainable economy.

## Reorienting Capital Flows:

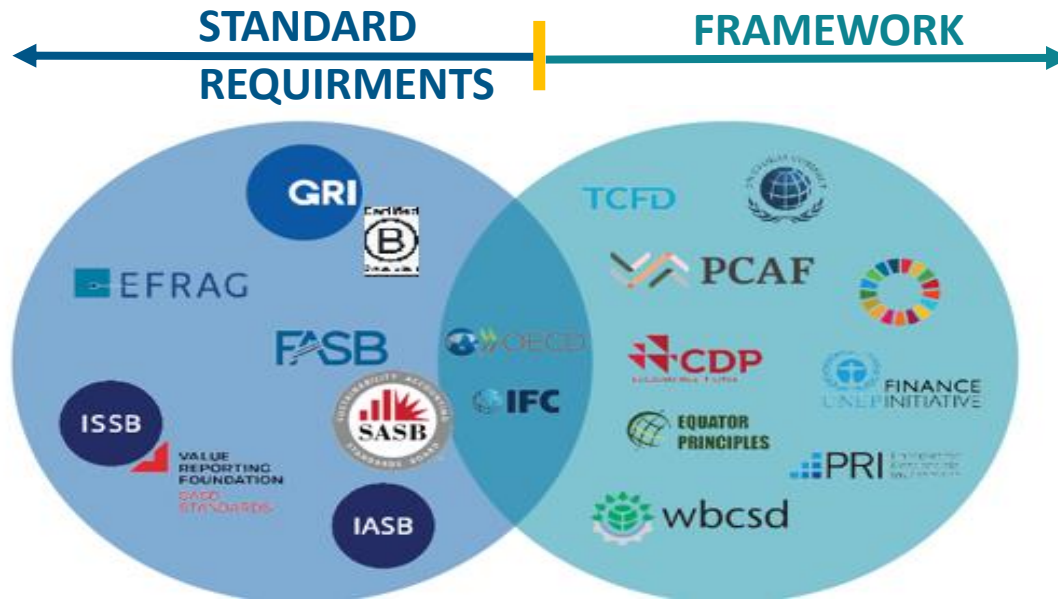
The primary goal of the Action Plan is to shift capital flows from traditional, often environmentally detrimental investments towards sustainable and socially responsible projects.

Emphasis on directing investments to support the transition to a low-carbon, resource-efficient, and socially inclusive economy.



**Numerous standards and frameworks are currently in existence.**

- For instance, TCFD, ISSB, CDP, SASB, etc., serve the purpose of communicating with and fostering transparency for financial entities, investors, and capital markets.
- Additionally, voluntary standards and guidelines such as UNGC, SDG, B-corp, OECD, etc., contribute to transparency for all stakeholders.



## What is still to come in terms of legislation & standards:

- **CS3D - Directive on Corporate Sustainability Due Diligence:** Anticipated regulations focusing on Corporate Sustainability Due Diligence to enhance corporate responsibility and accountability.
- The Carbon Border Adjustment Mechanism (CBAM): Expected regulations related to the Carbon Border Adjustment Mechanism, aiming to address carbon leakage and ensure fair competition in the context of climate policies.
- Sustainable Product Initiative, based on Circular Economy Action Plan: Anticipated standards and initiatives related to sustainability in product design and production, aligned with the Circular Economy Action Plan.



Co-funded by the European Union





# Three pillars of the EU action plan of sustainable growth

Promoting transparency and reorienting capital flows towards sustainable investments in the wake of the EU Green Deal and Paris agreement



1

**Reorient capital flows towards sustainable investments**

- Introduces measures to integrate sustainability considerations into investment decisions.
- Encourages financial market participants to consider the environmental and social impact of their investments.
- Promotes the use of sustainable finance in lending, borrowing, and investment activities.

2

**Systematically integrate sustainability into risk management**

- Aims to identify and manage environmental and social risks in the financial sector.
- Encourages financial institutions to conduct stress tests and scenario analyses to assess the impact of environmental risks on their portfolios.

3

**Promote transparency in economic and financial operations by defining what is green through a “common language”**

- Focuses on improving the disclosure of sustainability-related information by companies and financial institutions.
- Aims to provide investors with the necessary information to make informed decisions based on ESG factors.
- Supports the development of a unified EU taxonomy for sustainable economic activities.



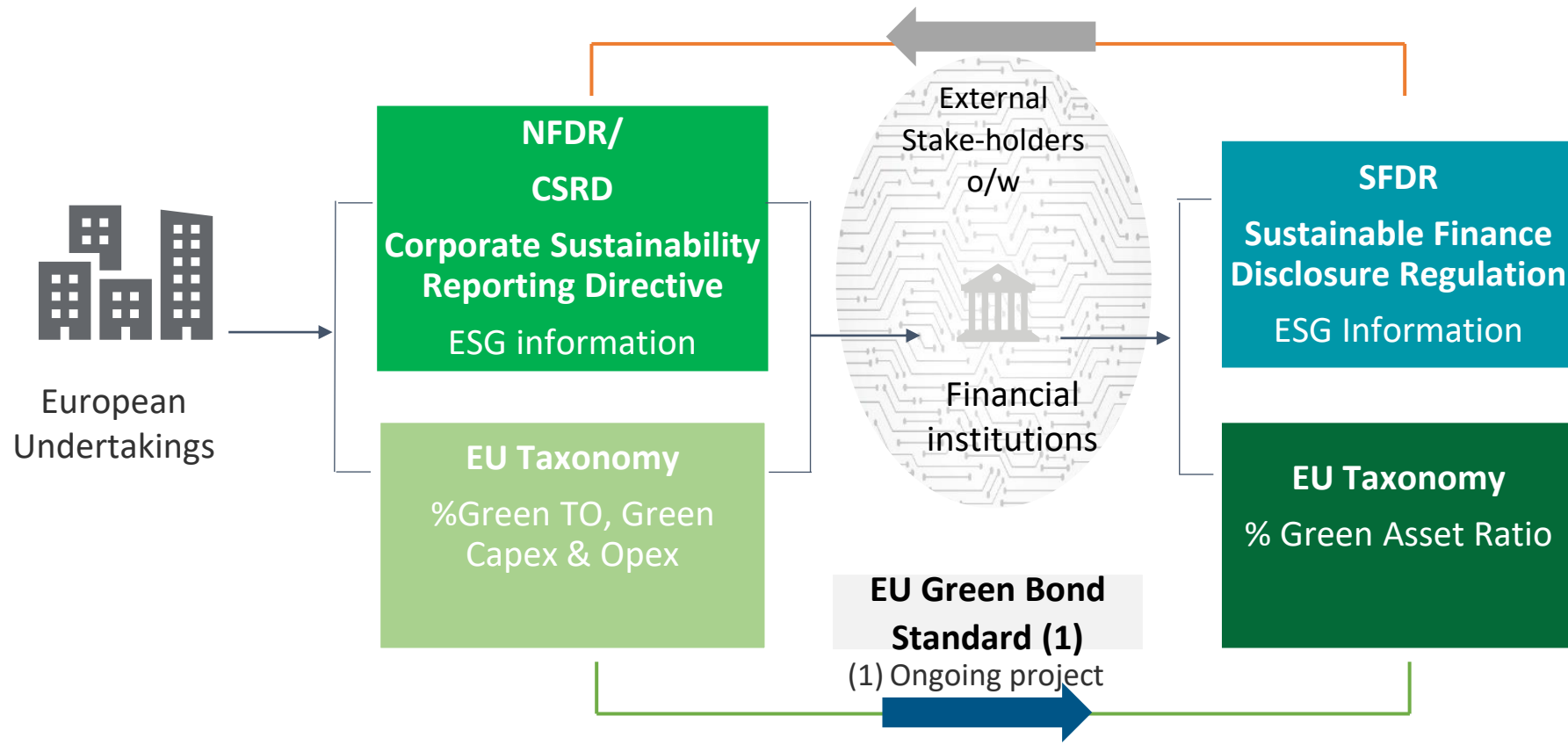
Co-funded by the European Union





# The European Union's Commitment to Sustainable Finance

## Reporting



Co-funded by the European Union



Compared to NFRD, key changes within CSRD include a larger number of affected companies and increasing reporting burden

# CSRD - Corporate Sustainability Reporting Directive

**Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)**

Regulates reporting

CSRD further strengthens the rules on **social and environmental information** which companies have to report

**European Sustainability Reporting Standards (ESRS)**

Provides reporting framework

The European Sustainability Reporting Standards (ESRS) are a series of delegated acts prepared by the EU to specify **reporting requirements in accordance with CSRD**



Co-funded by the European Union

CSRD Challenges	
Theme	Description
1. Affected companies	<ul style="list-style-type: none"> <li>The number of companies that are affected by CSRD and ESRS</li> <li>01.01.2025: companies already subject to NFRD</li> <li>01.01.2026: large companies currently not subject to NFRD</li> <li>01.01.2027: selected small and medium-sized enterprises, small and non-complex credit institutions and insurance companies</li> <li>01.01.2029: companies that <b>are not members of the EU</b> with an annual net turnover of €150 million in the EU</li> </ul>
2. Materiality	<ul style="list-style-type: none"> <li>Increased complexity for assessment of <b>material topics based on risk, opportunity and impact</b></li> </ul>
3. Content of the report	<ul style="list-style-type: none"> <li>Increased demand for ESG data</li> <li>Retrospective and forward-looking information</li> <li>Key sustainability and interdependence risks, including risk management</li> </ul>
4. Depth of reporting and auditing	<ul style="list-style-type: none"> <li>Within the management reports</li> <li>Limited assurance, reasonable assurance expected from 2028</li> <li>ESEF: Digital labeling analogous to financial reporting</li> </ul>



# CBAM - CARBON BORDER ADJUSTMENT MECHANISM



Co-funded by the  
European Union



# Goods that will be in scope of the CBAM

Through the CBAM, imports to the EU will be subject to an equivalent carbon price to the one EU producers pay under the ETS



Cement



Iron & Steel



Hydrogen



Aluminum



Fertilisers



Electricity

## CBAM will encompass the following emissions:

- **Direct emissions** arising from the production processes of goods including emissions from the production of heating and cooling consumed during production processes.
- **Indirect emissions – for specific goods** - arising from the production of electricity, which is consumed during the production processes of goods.

**During the transition period, the European Commission will undertake regular assessments of the CBAM to evaluate:**

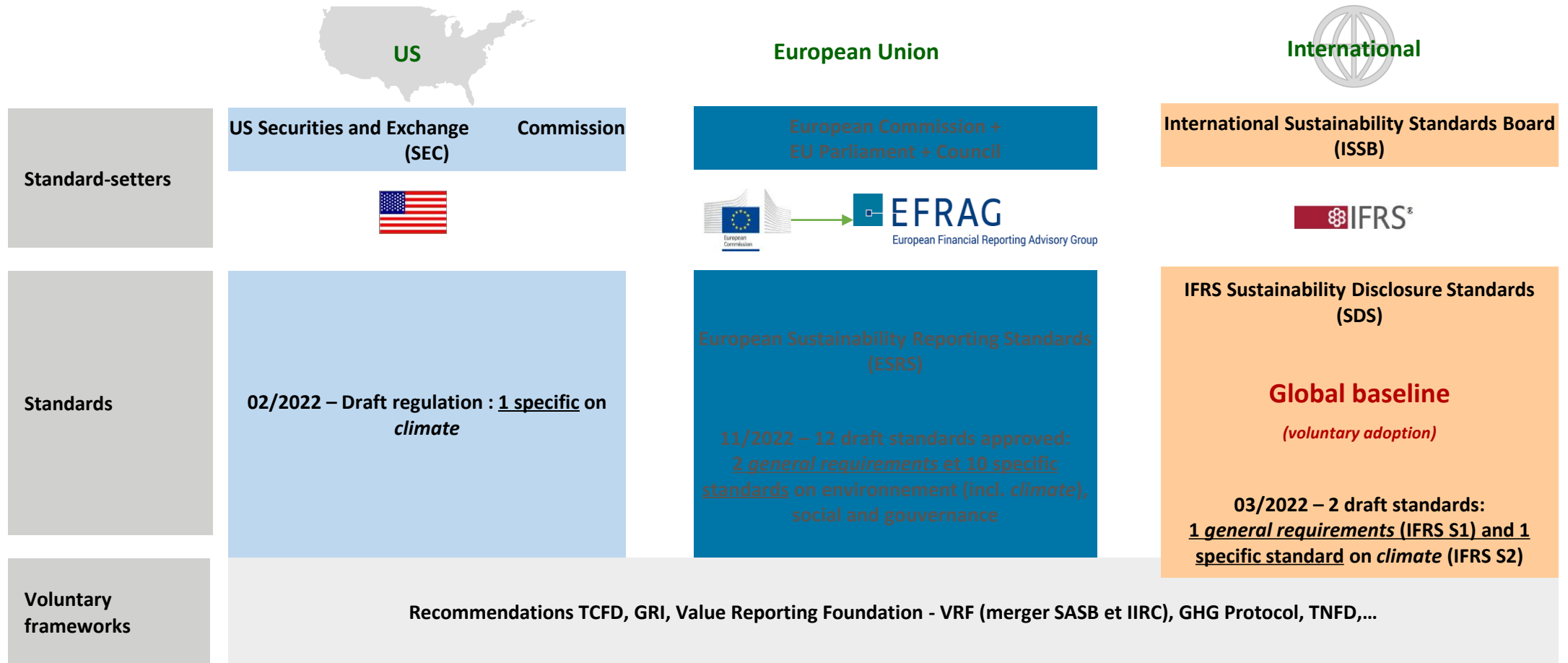
- **Product Coverage:** potential expansion of product coverage to organic chemicals and polymers as well as other precursor materials and other downstream products in the value chains, ultimately including all ETS-covered goods.
- **Emission extension:** potential coverage of embedded indirect emission attached to imports of iron, aluminum, steel, hydrogen as well as transportations' indirect emissions of CBAM goods.
- **Export rebate:** assessment of the CBAM's effectiveness in reducing carbon leakage for EU-produced goods exported to carbon pricing-free third countries and repercussions on trade.



Co-funded by the European Union



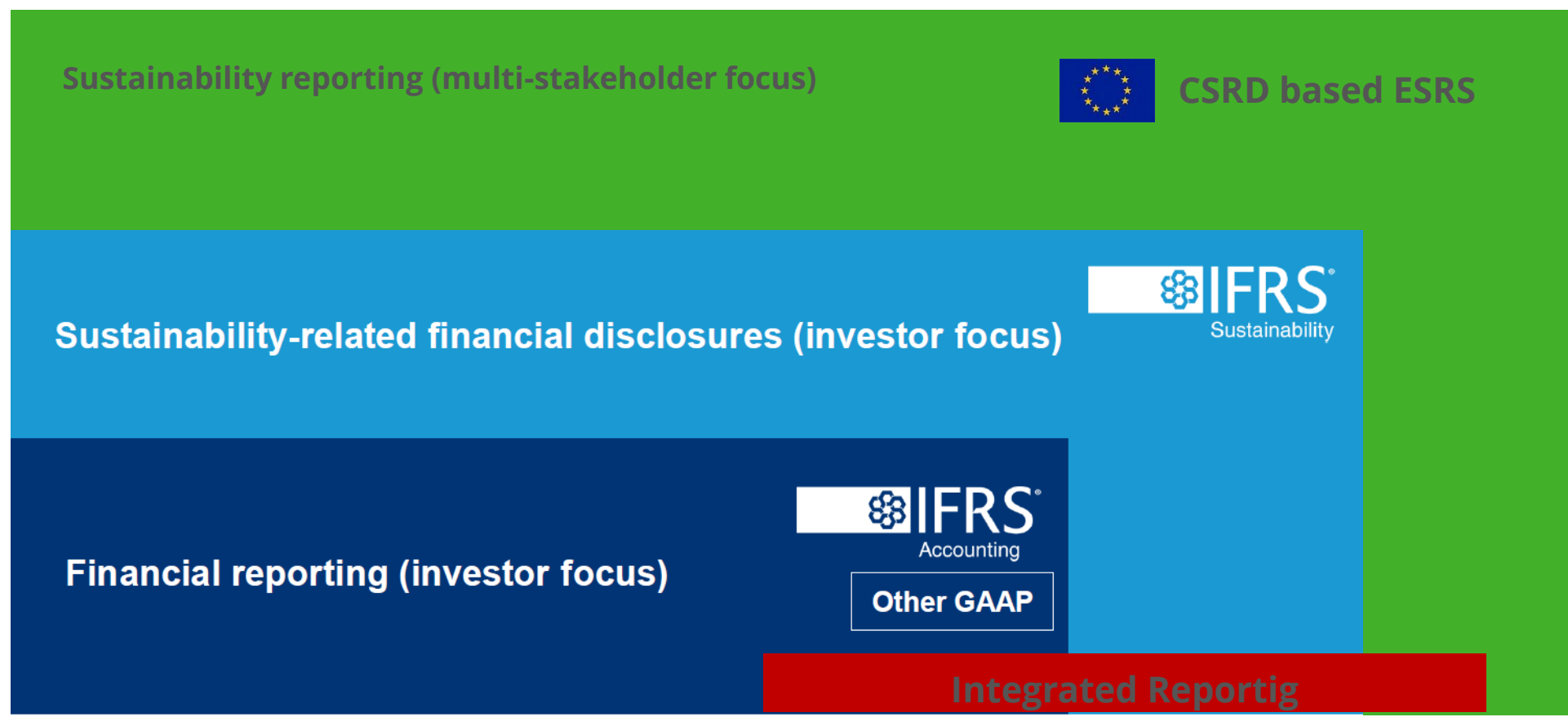
# Sustainability reporting standard-setting



Co-funded by the European Union



# Integrated reporting



Co-funded by the European Union



# FOCUS ON ALBANIA AND BALKAN REGION



Co-funded by the  
European Union





## Climate trends in Albania

Climate in Albania is changing with projections indicating continued rise in average temperatures and decrease in precipitation.

Projections indicate that the mean annual temperature in Albania would **increase** between **1.3°C and 2.2°C by 2050**, along with the frequency of extremely high temperatures. Albania's summers are expected to experience the greatest degrees of warming, with an increase of **2.4°C to 3.1°C during June to August**.

Due to a combination of political, geographic, and social factors, Albania is recognized as **vulnerable to climate change** impacts, **ranked 75 out of 181 countries** in the 2020 ND-GAIN Index, which calculates a country's vulnerability to climate change and other global challenges as well as their readiness to improve resilience.

## Physical Risks

- **Damage to property, infrastructure and facilities** due to Floods, Seismic, Heatwaves, Storms, Sea level rise, Wildfires Soil erosion
- **Revenue losses** due to operational and supply chain disruptions
- **Human health and safety risks** due to heat-related deaths, especially among the elderly and under-developed public health system
- **Water availability** due to drought seasons
- **Biodiversity loss** due to changing rainfall and weather patterns

## Transition Risks

- **Regulatory Risks:** Carbon pricing and energy regulations will affect energy-intensive sectors leading to increased operating costs
- **Technological Risks:** Industries slow to adopt low-carbon technologies may lose competitiveness, while those investing heavily may face risks if these technologies do not perform or get adopted as anticipated
- **Market Risks:** Changes in supply and demand dynamics for fossil fuels and low-carbon products can have significant impacts on target markets
- **Reputational Risks:** Companies failing to align with growing public and consumer expectations around climate change can suffer reputational damage, affecting their customer base and investor relationships



# Climate change impacts across key sectors

Albania needs to introduce mitigation and adaptation strategies in order to protect its economy from negative climate change impacts



## Agriculture (19% of GDP)

Less land will be suitable for production

### Climate change impact

Extreme temperatures pose a threat to agricultural production and heavy rainfall events increase the risk of crop losses.

### Mitigation and adaptation options

Additional funding will be needed to improve farmers' access to and use of technology as well as the dissemination of hydrometeorological data in order to make Albania's agricultural industry more climate change-resistant.



## Water (included in agriculture and energy)

Damaged and contaminated resources

The increasing risk of river floods and droughts is associated with higher risk of pressure on water supply infrastructure.

In order to decrease loss and boost efficiency, Albania would benefit from repairing, expanding, and modernizing its water distribution networks and infrastructure.



## Energy (12% of GDP)

New regulations for sustainable resources and energy efficiency of buildings

Given the high reliance of the country on hydropower, floods and droughts might rise a challenge for electricity generation.

Solar energy and hydropower have a great deal of potential to dominate the nation's developing clean energy sector. Albania would gain from enhanced meteorological and hydro-meteorological condition monitoring, forecasting, and information dissemination.



## Health (13% of GDP)

Low air quality, contaminated water, heatwaves causing health issues

Climate change-related disasters can lead to losses of lives, injuries, and destruction of homes.

Albania's healthcare infrastructure has to be improved to support greater systemic resiliency to climate change, as well as capacity building to promote adaptation to extreme weather events and support the essential response capacities.



## Coastal zones (9% of GDP)

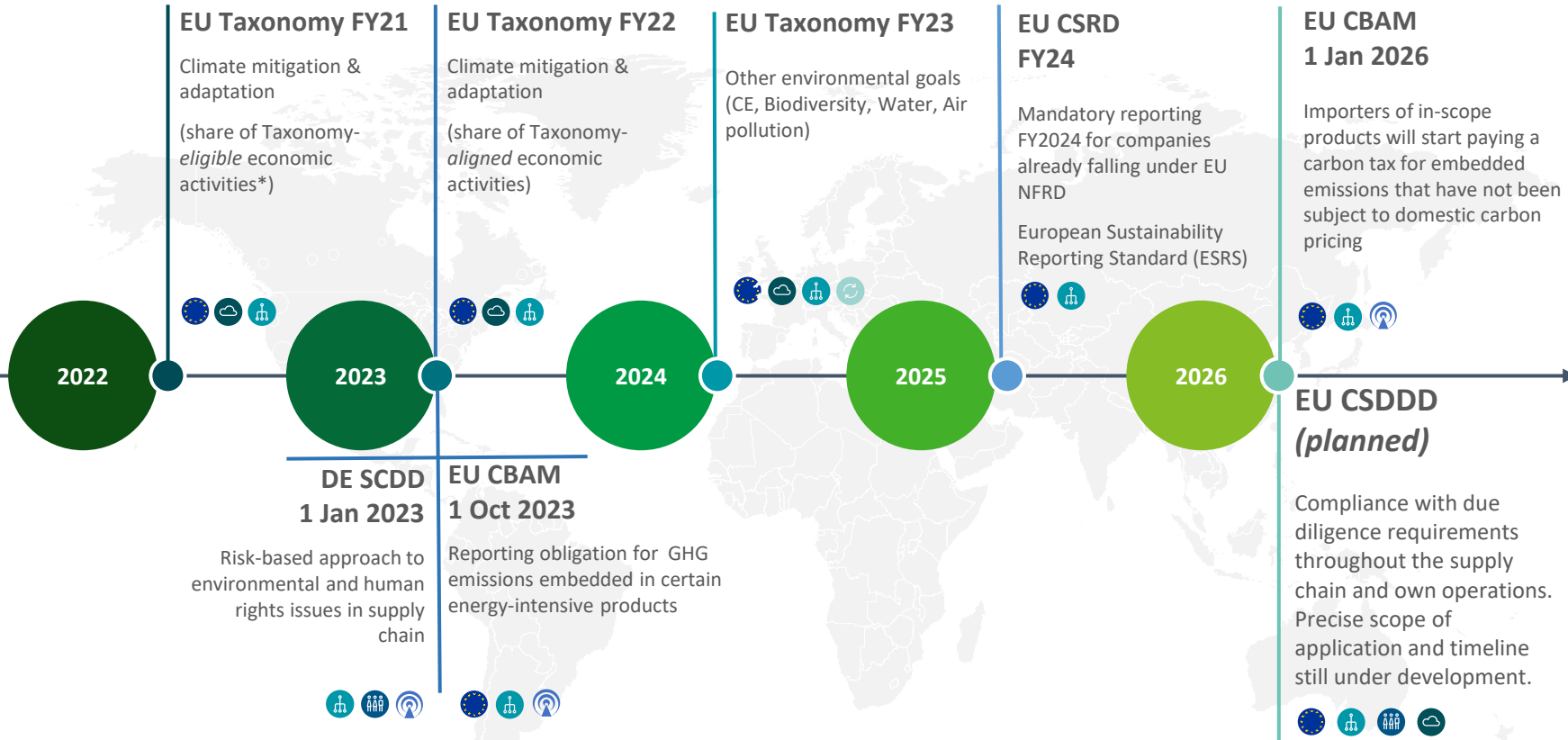
Sea erosion, flooding, biodiversity losses

Sea level rise is also expected to affect coastal population and tourism adversely.

Implementing a coastal zone adaptation strategy for Albania is likely to be challenging and expensive, but it is anticipated to be less expensive than attempting to manage the severe effects of climate change on the country's coastal zone.

# ESG regulation the key driver of sustainable business actions in the EU

The EU regulation is increasingly having a cross-boarder effect



- Europe
- Climate (Company, product)
- Circular Economy
- Cross-border effect
- KPIs & Reporting
- Human Rights

**Impact on companies**

- Growing diversity of topics** - increasing requirements for management approaches and scope of data collection
- Increasing data demands** - higher granularity and quality of disclosed data
- Increased need for integration** - in functions and processes
- Increasing investor requirements** - information needs and management quality
- Increasing audit requirements** - limited assurance and reasonable assurance

# Balkan countries are faced with three options



DO NOTHING

---

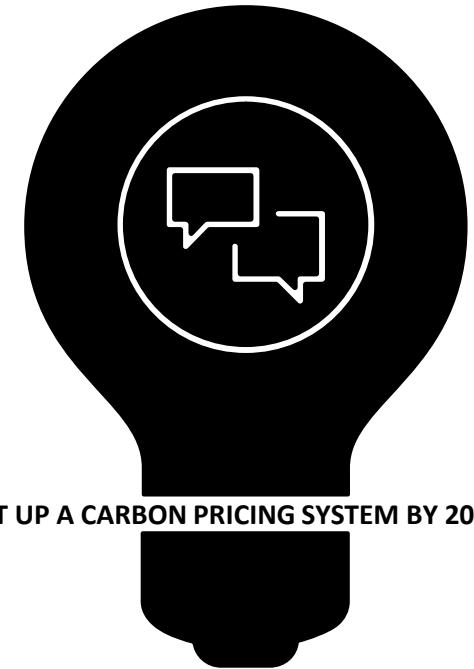
From 2026, when CBAM enters into force, export to the EU with an added price tag, with the full cost of CO<sub>2</sub> reflected in the price from 2032 or 2035 (depending on the EU's final decision)



COUPLE THEIR MARKETS WITH EU ONES BY 2026 ...

---

... and comply with the conditions of the Commission's CBAM proposal, including setting up an emissions trading scheme by 2030



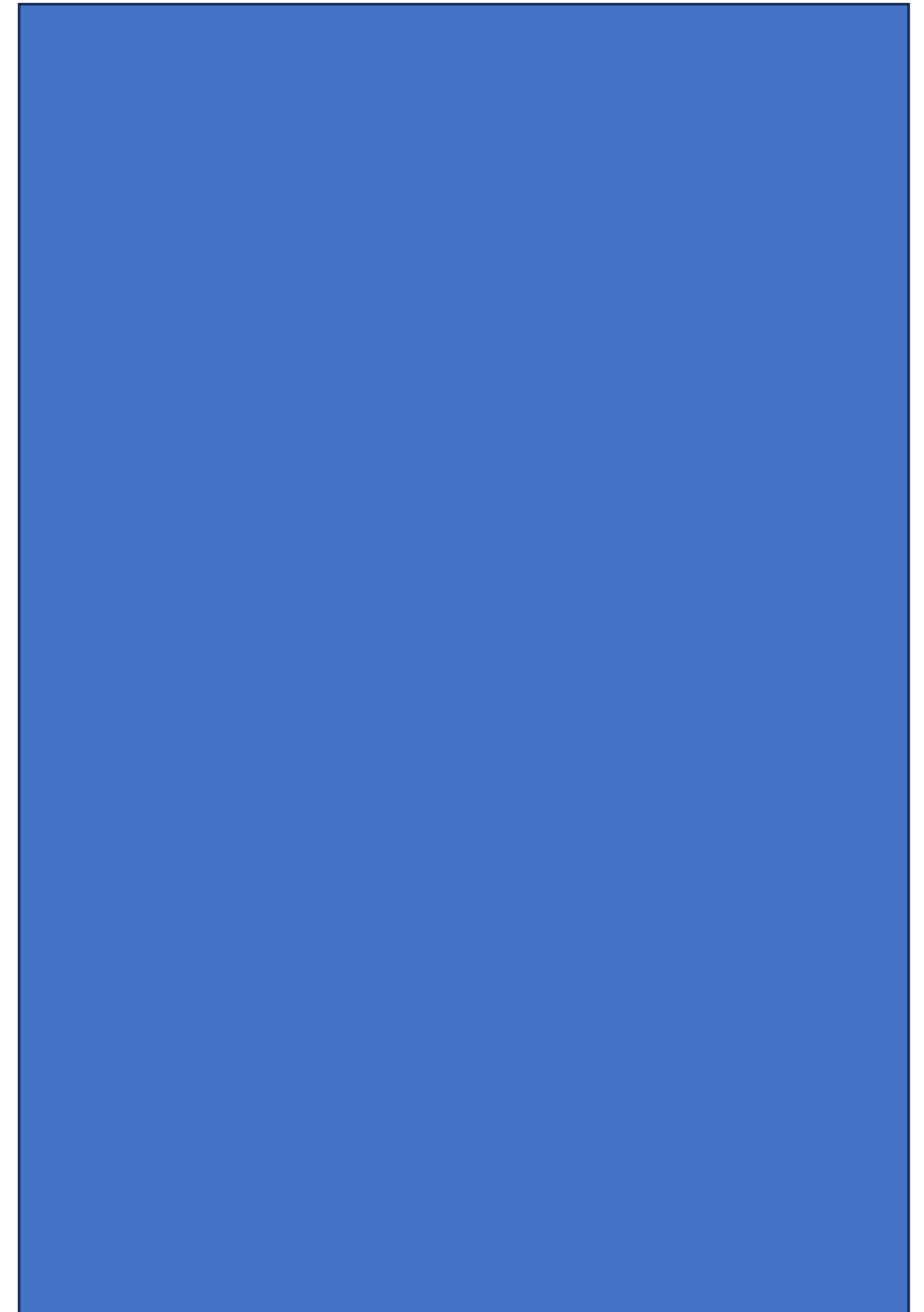
SET UP A CARBON PRICING SYSTEM BY 2026...

---

... to ensure exemption from CBAM, faster decarbonisation of their industrial sectors and higher revenues that can be used to fund the energy transition

## Example 1: Company X

ESG Integration: Company X, a multinational corporation, implemented a comprehensive ESG strategy focusing on reducing its carbon footprint, enhancing diversity and inclusion, and strengthening its governance structures. They aligned their business operations with the UN Sustainable Development Goals (SDGs) and adopted the Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) recommendations.



## Example 1: Company X

ESG Integration: Company X, a multinational corporation, implemented a comprehensive ESG strategy focusing on reducing its carbon footprint, enhancing diversity and inclusion, and strengthening its governance structures. They aligned their business operations with the UN Sustainable Development Goals (SDGs) and adopted the Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) recommendations.

## Positive Impacts:

Financial Performance: Over the past three years, Company X has consistently outperformed industry peers on various ESG performance metrics. Investors have recognized their commitment to sustainability, leading to increased investment inflows.

Market Recognition: Company X received accolades for sustainable practices, resulting in improved brand reputation and consumer loyalty. This positive image translated into increased market share and customer trust.



## Example 2: Financial Institution Y

ESG Integration: Financial Institution Y, a leading bank, incorporated ESG factors into its investment decisions and loan portfolios. They established a dedicated team for ESG risk assessment and implemented the Principles for Responsible Banking. The institution also actively engaged with clients to encourage sustainable practices.







## Example 2: Financial Institution Y

ESG Integration: Financial Institution Y, a leading bank, incorporated ESG factors into its investment decisions and loan portfolios. They established a dedicated team for ESG risk assessment and implemented the Principles for Responsible Banking. The institution also actively engaged with clients to encourage sustainable practices.

## Positive Impacts:

Risk Mitigation: By incorporating ESG risk assessments, Financial Institution Y successfully mitigated exposure to environmentally and socially sensitive industries. This proactive approach shielded them from potential financial losses associated with climate-related and ethical issues.

Investor Attraction: The institution attracted a growing number of ESG-focused investors. This influx of capital contributed to the development of new sustainable financial products, fostering long-term financial stability.

### Example 3: Tech Firm Z

ESG Integration: Tech Firm Z embedded ESG considerations into its corporate culture and innovation processes. They committed to using 100% renewable energy, promoting workplace diversity, and ensuring responsible sourcing of materials for their products



# CASE STUDY

### Example 3: Tech Firm Z

ESG Integration: Tech Firm Z embedded ESG considerations into its corporate culture and innovation processes. They committed to using 100% renewable energy, promoting workplace diversity, and ensuring responsible sourcing of materials for their products

### Positive Impacts:

**Innovation and Efficiency:** By prioritizing sustainability in product development, Tech Firm Z achieved cost savings through energy efficiency and waste reduction. Their commitment to renewable energy sources also led to positive collaborations with clean energy providers.

**Talent Acquisition and Retention:** Tech Firm Z experienced increased interest from top talent attracted to their sustainability values. Employee satisfaction and retention rates rose, creating a positive feedback loop that contributed to the firm's overall success.

These case studies demonstrate that integrating ESG strategies not only contributes to a more sustainable future but can also lead to tangible positive impacts on financial performance, market reputation, and investor relations.

# CASE STUDY

# **Krijimi i vlerës nëpërmjet Shkrirjes & Blerjes së Bizneseve**

# *Krijimi i Vlerës*

- *Blerjet krijojnë vlerë kur CF e kompanive të kombinuara janë më të mëdha se çdo të kishin qenë përpara shkrirjes në një*

Vlera e Krijuar për Blerësin = (Vlera Kompanisë që u ble si njësi më vete +  
+ Vlerën e Përmirësimeve në Performancë)  
- (Vlera e Tregut e Kompanisë që u Ble + Primi i Blerjes)

# Krijimi i Vlerës

- Nëse vlera e kompanisë së blerë po të qëndronte si njësi e veçantë është e barabartë me vlerën e saj të tregut:

$$\text{Vlera e Krijuar} = \text{Vlera e Përmirësimeve} - \text{Primi i Blerjes}$$

## *Krijimi i Vlerës nga Përmirësimet në Performancë dhe Primit të Paguar*



# Rezultatet Empirike

- Konkluzione të dobishme lidhur me faktin:
  - ✓ *kur duhet të ndodhin*
  - ✓ *krijojnë apo jo vlerë*
  - ✓ *për kë krijojnë vlerë*
  
- Blerjet priren të ndodhin në cikle
  - ✓ *kur çmimet e aksioneve janë në rritje*
  - ✓ *manaxherët janë optimistë*
  - ✓ *normat e ulta të interesit -blerjet me shkallë të lartë leve financiare*
  - ✓ *një blerje e madhe në një sektor të industrie inkurajon të tjerët që të bëjnë blerje të ngjashme*



# Rezultatet Empirike

- Blerjet kolektive krijojnë vlerë si për aksionerët e kompanisë blerëse, ashtu edhe të asaj të blerë.
- Megjithatë zakonisht:
  - ✓ *blerjet nuk krijojnë shumë vlerë për aksionerët e kompanisë blerëse*
  - ✓ *ato shoqërohen me një ulje të çmimit të aksioneve të blerësit me 1-3%.*
  - ✓ *Kthimet e aksioneve pas blerjeve nuk janë më të larta.*
  - ✓ *Mitchell dhe Stafford treguan se blerësit performojnë më pak se kompanitë e krahasueshme*

# Rezultatet Empirike

Pjesa më e madhe e vlerës së krijuar nga blerjet, ose e gjitha përfitohen nga aksionerët e kompanisë së blerë.

*aksionerët e kompanisë së blerë përfitojnë prime të larta mbi çmimin e tregut të aksionit – zak. 30%*

Faktorët specifik që diferencojnë **marrveshjet e suksesshme** për aksionerët e kompanisë blerëse:

- ✓ *Operatorët e fortë janë më të suksesshëm*
- ✓ *Favorizohet pagesa e primeve më të ulta*
- ✓ *Të jesh i vetmi ofrues ndihmon shumë*

# Rezultatet Empirike

Faktorët specifik që **nuk ndikojnë** në marrveshjet e suksesshme për aksionerët e kompanisë blerëse:

- *Madhësia e blerësit krahasuar me kompaninë e synuar*
- *Nëse transaksioni rrit ose zvogëlon fitimin për aksion*
- *Raporti P/E i blerësit në krahasim me raportin P/E të targetit*
- *Lidhja ndërmjet blerësit dhe targetit, bazuar në kodet e Klasifikimit Standart Industrial (SIC).*

## *ESG as an important factor in M&A*

- valuable opportunities for enhancing corporate reputation, achieving synergies, and driving innovation.
- overlooking ESG factors may incur regulatory fines, reputational damage, and operational inefficiencies.

# *Key ESG factors*

**E**: Climate change, resource, waste, pollution, and regulatory compliance.

**S**: Labor practices, security and privacy, community, health & safety, human rights.

**G**: Board structure, risk management, executive compensation, shareholder rights, laws & regulation.

## *Prioritizing ESG-s in M&A*

- Enhanced long-term value creation.
- Improve risk management
- Stronger alignment with investor & stakeholder values.
- Increase operational efficiencies and innovation.
- Increase attractiveness to environmentally and socially conscious consumers.

## *Common tools and framework*

- Global Reporting Initiative (GRI) Standards.
- Sustainability Accounting Standards Board (SASB) Standards.
- Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) Recommendations.
- United Nations Principles for Responsible Investment (UN PRI).
- United Nations Sustainable Development Goals (SDGs).



# *Blerjet që krijojnë Vlerë*

- *Përmirësim i performancës së kompanisë së synuar*
- *Konsolidim për të eleminuar kapacitetet e tepërta*
- *Të krijojë akses në tregje për produktet e kompanisë së synuar (ose në disa raste edhe të komp. Blerëse)*
- *Të kërkojnë aftësi dhe teknologji të avancuar më shpejt ose me kosto më të ulët se ç'mund ti realiz. vetë*
- *Të piketojnë më shpejt fituesit dhe ti ndihmojnë të zhvillojnë bizneset e tyre.*

# *Përmirësim i performancës së kompanisë së synuar*

Pas blerjes:

- *Reduktohen ndjeshëm kostot, duke përmirësuar marzhet dhe CF*
- *Ndërmerren hapa për përshpejtimin e rritjes së të ardhurave*

Më e lehtë të përmirësohet performanca e kompanisë me *marzhe të ulta dhe ROIC të ulët*, në krahasim me kompanitë me *marzhe dhe ROIC të lartë*

## *Konsolidim për të eleminuar kapacitetet e tepërta nga industria*

- Ndërkohë që industrinë maturohen, ato shpesh shfaqin tejkalim kapacitetesh.
- Kombinimi i një prodhimi më të lartë nga kapacitetet ekzistuese me kapacitetet e reja nga hyrjet e kompanive të reja, shpesh çon në një ofertë më të lartë se kërkesa.
- Mbyllja e fabrikave nga krijimi i një kompanie të madhe nrm blerjes, më mirë se mbyllja e fabrikave më pak produktive duke zvogëluar kompaninë.

# *Përshpejtim i Futjes në Treg të Produkteve të Kompanisë së Synuar*

Kompanitë e vogla me produkte inovatore hasin vështirësi për të hyrë në të gjithë tregjet potenciale.

Biznesi i sofëare të IBM:

- ✓ 2002-2005 bleu 39 biznese
- ✓ rriti TR e kompanive të blera me 20% to 40%

Shembulli i P&G dhe Gillette- impakti i të dy kompanitë.

*Të kërkojnë aftësi dhe teknologji të avancuar më shpejt ose me kosto më të ulët se ç'mund ti realizojnë vetë.*

*Të evidentohen sa më shpejt fituesit dhe ti ndihmojnë të zhvillojnë bizneset.*

Blerja sa më herët në ciklin e jetës për një produkt apo industri të re.

Shembull: Blerja nga J&J i Cordis dhe DePuy

Fokus:

- 1) të investojnë herët
- 2) përpjekje të shumta
- 3) aftësitë e duhura, durim për rritje

# *Vlerësimi i përmirësimeve operative*

- *Vlerësimi i kursimeve në kosto*
  - ✓ diferencën në performancën financiare ndërmjet blerësit dhe kompanisë së synuar
  - ✓ sistemi i përgjithshëm i biznesit

# Model i Vlerësimit të Kursimeve nga Kostot

Funksioni	Shembuj Kursimesh
<i>Kërkim dhe Zhvillim</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ndalim i projekteve të tepërta</li> <li>• Eliminimi i mbivendosjeve në personelin kërkues</li> <li>• Zhvillimi i produkteve të reja nëpërmjet transferimit të teknologjisë</li> </ul>
<i>Prokurimi</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Blerje të kumuluar (grumbulluar)</li> <li>• Produkte të standartizuara</li> </ul>
<i>Prodhimi</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Eliminim i mbikapaciteteve</li> <li>• Transferim i praktikave më të mira operative</li> </ul>
<i>Shitje dhe Marketing</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Përdorimi i kanaleve të zakonshme</li> <li>• Transferimi praktikave më të mira</li> <li>• Ulja e buxhetit për marketing për kompaninë e kombinuar</li> </ul>
<i>Shpërndarja</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Konsolidim i magazinave dhe kamionëve</li> </ul>
<i>Administrimi</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Përdorimi i ekonomive të shkallës në financë/kontabilitet e funksione të tjera</li> <li>• Konsolidim i strategjisë dhe funksioneve të lidërshiptit</li> </ul>



# *Vlerësimi i kursimeve në kosto*

- përcaktohet çdo term kosto për kompaninë e synuar dhe çdo ide kursim-kostoje.
- përcaktohen kursimet në segmentet e duhura në sistemin e biznesi.
- çdo segment duhet të ketë detaje të hollësishme.

Pas vlerësimit krahasohen rezultatet agregate për kompanitë e bashkuara me treguesit e industrisë për marzhet operative ROIC.

# *Vlerësimi i përmirësimeve operative*

## *Vlerësimi i Përmirësimeve në të Ardhura*

- shkrirja shpesh ndërpret marrdhëniet me klientët egzistues
- kompanitë që mund ti kenë të dy klientë mund të zgjedhin ofrues tjetër

# *Vlerësimi i kursimeve në të ardhura*

- Rritja e nivelit të pikut të shitjeve për çdo produkt
- Arritja më e shpejtë e nivelit të rritur të pikut të shitjeve
- Zgjatja e jetës së çdo produkti
- Shtimi i produkteve të reja (apo karakteristika të reja) që nuk do të ishin realizuar nëse dy kompanitë do të kishin mbetur të pavarura.

# *Vlerësimi i Bankave*

# *Ekonomiksi Bankar*

Industria bankare është një komponent kritik dhe i brishtë i ekonomive moderne.

- *Levë financiare e lartë*
- *Varen nga sjellja e investitorëve dhe klientëve*

## *Standards for sustainable financial products*

- Green bonds allow entities to borrow money from investors to finance or re-finance 'green' projects, assets, and business activities.
- EU standards would facilitate channeling more investments into green projects.
- Labelling schemes can be for retail investors with preferences for sustainable activities.

## *Standards for sustainable financial products*

- Sustainability considerations in financial advice.
- Prudential requirements for banks and insurance companies.
- ESG- Corporate governance and undue capital market short-termism.

# *Bankat Universale*

- *Huamarrjen*
- *Huadhënien*
- *Nënshkrimin & shitjen e LV*
- *Shërbimet e pagesave*
- *Manaxhimin e aktiveve*
- *Tregtimin e pasurive të paluajtshme*
- *Brokerimi*



## ➤ *Të Ardhurat Neto nga Interesi*

- Rreth ½ e të ardhurave totale
- Jo të gjitha të ardhurat neto të interesave të bankave krijojnë vlerë
  - *mospërputhje maturiteti*

## ➤ *Të Ardhurat nga Komisionet*

## ➤ *Të Ardhurat Tregtare*

- Tregtimi i pasurisë
- Fitimet tregtare janë më të paqëndrueshme

Goldman Sachs dhe Lehman Brothers:

- *TR tregtare komponenti më i rëndësishëm për 2003-2008*

## ➤ *Të Ardhurat nga Komisionet*

- Nga aktivitete jobankare
  - *përmirësimin e pasurisë së paluajtshme*
  - *investime me pakicë në kompani industriale*
  - *shërbime për investim*
  - *shërbime për sigurime*
  - *shërbime pensioni për të tretët*

# *Parimet e Vlerësimit të Bankave*

$$V = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{CFE_t}{(1+k_e)^t}$$

$$CFE_t = NI_t - \Delta E_t + OCI_t$$

$$CFE_t = NI_t + \Delta D_t - \Delta H_t$$

	2005	2006	2007	2008	2009
<b><i>Bilanci<sup>1</sup></i></b>					
Huatë	1.030	1.063,5	1.097,5	1.133,7	1.173,4
Asetet Totale	1.030	1.063,5	1.097,5	1.133,7	1.173,4
Depozitat	988,8	999,7	1.009,7	1.043,0	1.079,5
Kapitali i vet	41,2	63,8	87,8	90,7	93,9
Pasivet Totale	1.030	1.063,5	1.097,5	1.133,7	1.173,4
<b><i>PASH</i></b>					
Të ardhurat nga interesat	70,0	72,1	74,4	71,3	73,7
Shpenzimet për interesa	(48,0)	(47,5)	(47,0)	(45,4)	(44,9)
Të ardhurat neto nga interesat	22,0	24,6	27,5	25,9	28,8
Shpenzimet Operative	(11,2)	(13,1)	(14,3)	(12,2)	(13,0)
Fitimi Operativ para tatimeve	10,8	11,6	13,2	13,7	15,9
Tatimi	(3,2)	(3,5)	(4,0)	(4,1)	(4,8)
Të ardhurat neto	7,5	8,1	9,2	9,6	11,1
<b><i>Raportet Kryesorë</i></b>					
Rritja e huave	3,0	3,3	3,2	3,3	3,5
Norma e interesit për huatë	7,0	7,0	7,0	6,5	6,5
Rritja e depozitave	3,0	1,1	1,0	3,3	3,5
Norma e interesit për depozitat	5,0	4,8	4,7	4,5	4,3
Kosto/Të ardhura	51,0	53,0	52,0	47,0	45,0
Tarifa e tatimit	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0
Kapitali i vet/Asete Totale	4,0	6,0	8,0	8,0	8,0
Kthimi nga kapitali aksioner <sup>2</sup>	18,9	19,7	14,5	10,9	9,12,2

	2005	2006	2007	2008	2009
<i>Pasqyra e Cash Flow</i>					
Të ardhurat neto	7,5	8,1	9,2	9,6	11,1
(Rritja) Rënia në Kap.Vet	(1,2)	(22,6)	(24,0)	(2,9)	(3,2)
Të ardhura (humbje) të tjera	0,2	-	-	-	-
CF e Kapitalit Aksioner	6,5	(14,5)	(14,8)	6,7	7,9

## *Analiza dhe Parashikimi i CFE*

$$k_e = r_f + \beta \times (r_m - r_f) = r_f + \beta \times (\text{MRP}) = 4,5\% + 1,27 \times 5\% = 10,85\%$$

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b><i>Bilanci<sup>1</sup></i></b>						
Huatë	1.226,2	1.281,4	1.332,6	1.379,3	1.427,6	1.477,5
Asetet Totale	1.226,2	1.281,4	1.332,6	1.379,3	1.427,6	1.477,5
Depozitat	1.128,1	1.178,9	1.226,0	1.268,9	1.313,4	1.359,3
Kapitali i vet	98,1	102,5	106,6	110,3	114,2	118,2
Pasivet Totale	1.226,2	1.281,4	1.332,6	1.379,3	1.427,6	1.477,5
<b><i>PASH</i></b>						
Të ardhurat nga interesat	71,6	74,8	78,2	81,3	84,1	87,1
Shpenzimet për interesa	(41,6)	(43,4)	(45,4)	(47,2)	(48,9)	(50,6)
Të ardhurat neto nga interesat	30,0	31,4	32,8	34,1	35,3	36,5
Shpenzimet Operative	(13,5)	(13,5)	(14,1)	(14,7)	(15,2)	(15,7)
Fitimi Operativ para tatimeve	16,5	17,9	18,7	19,4	20,1	20,8
Tatimi	(5,0)	(5,4)	(5,6)	(5,8)	(6,0)	(6,2)
Të ardhurat neto	11,6	12,5	13,1	13,6	14,1	14,6
<b><i>Pasqyra e Cash Flow</i></b>						
Të ardhurat neto	11,6	12,5	13,1	13,6	14,1	14,6
(Rritja) Rënia në Kap.Vet	(4,2)	(4,4)	(4,1)	(3,7)	(3,9)	(4,0)
Të ardhura (humbje) të tjera	-	-	-	-	-	-
CF e Kapitalit Aksioner	7,3	8,1	9,0	9,9	10,2	10,6
<b><i>Raportet Kryesorë</i></b>						
Rritja e huave	4,5	4,5	4,0	3,5	3,5	3,5
Norma e interesit për huatë	6,1	6,1	6,1	6,1	6,1	6,1
Rritja e depozitave	4,5	4,5	4,0	3,5	3,5	3,5
Norma e interesit për depozitat	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9
Kosto/Të ardhura	45,0	43,0	43,0	43,0	43,0	43,0
Tarifa e tatimit	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0
Kapitali i vet/Asete Totale	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0
Kthimi nga kapitali aksioner <sup>2</sup>	12,3	12,8	12,8	12,8	12,8	12,8

$$CV = \frac{NI \times \left(1 - \frac{g}{RONE}\right)}{k_e - g} = \frac{15,1 \times \left(1 - \frac{0,035}{0,128}\right)}{0,1085 - 0,035} = 148,9$$

**- Vlerësimi i Bankës ABC**

	<b>CFE</b>	<b>Faktori i skontimit</b>	<b>PV e CFE</b>
2010	7,3	0,902	6,6
2011	8,1	0,814	6,6
2012	9,0	0,734	6,6
2013	9,9	0,662	6,5
2014	10,2	0,597	6,1
2015	10,6	0,539	5,7
Vlera e vazhduar	148,9	0,539	80,2
Vlera e kapitalit aksioner			118,4
Raporti Vlerë tregu/Vlerë libri			1,3
P/E <sup>1</sup>			10,2

# *Grackat e Vlerësimit nëpërmjet DCF së Kapitalit Aksioner*

## ***Burimet e krijimit të vlerës***

- *DCF të kapitalit nuk tregon se **si** dhe **ku** banka krijon vlerë*

## ***Efekti i levës financiare dhe riskut të biznesit në koston e kapitalit***

- *kosto e kapitalit për bankën duhet të reflektojë riskun e biznesit dhe levën financiare*
- *Beta e kapitalit është një mesatare e ponderuar e betave për të gjithë huatë & depozitat e bizneseve*



# *Grackat e Vlerësimit nëpërmjet DCF së Kapitalit Aksioner*

## ***Kostoja e mbajtjes së riskut të kapitalit aksioner***

- *Kostoja reale e mbajtjes së kapitalit është e ashtuquajtura gjoba tatimore (tax penalty)*
- *PV e gjobave tatimore = kapital aksioner \* T*

# *Krijimi i Vlerës për Bankat*

- *TR nga interesat krijojnë vlerë vetëm nëse normat e interesit tejkalojnë koston e kapitalit për këto asete (MOR).*
- *Ndryshimet në raportin e kapitalit ndikojnë në krijimin e vlerës vetëm nëpërmjet gjobave tatimore.*
- *Rritja shton vlerë vetëm nëse shpërndarja ekonomike për produktet shtesë të shitura është pozitive (& e mjaftueshme për të mbuluar çdo shpenzim operativ).*

# Vështirësi të vlerësimit të bankës

- *Në realitet, bankat kanë shumë linja biznesi që gjenerojnë interesa*
- *Përfshihen kartat e kreditit, huatë hipotekore dhe huatë e korporatave të cilat janë me afate të ndryshme.*
- *Bankat duhet të investojnë kapitalin qarkullues operativ në prona, pajisje megjithëse sasisë janë shumë të vogla.*

# Vështirësi të vlerësimit të bankës

- ***Risku i ponderuar i aseteve dhe risku i kapitalit***

*Fleksibilitet të zgjedhin:*

- *do të përdorin një model risku të brendshëm*
- *një qasje të standartizuar të Basel*

*për të vlerësuar nevojat për kapital.*

Në 1988, u themeluan rregullat e Basel I për bankat, lidhur me sasinë e kapitalit që duhej të mbahej bazuar në nivelin e riskut të ponderuar të aseteve.

- Tier 1 kapital/RWA të ishte 4%, sot ky target rreth 10%

# *Bankat Shumëkombëshe*

- Aktivitetet që gjenerojnë interes
- Aktivitetet tregtare
- Aktivitetet që gjenerojnë fee dhe komisione

# **Vlerësimi i kompanive me rritje të lartë**

## *Vlerësimi i kompanive me rritje të lartë*

- Kompani me rritje organike që tejkalon 15% në vit.
- Vlerësimi është një sfidë pasi ka pasiguri të lartë, madje për disa edhe e pamundur.
- Parimet e vlerësimit të trajtuara në këtë lëndë funksionojnë mirë edhe për kompanitë me rritje të lartë.

## *Procesi i vlerësimit për kompanitë me rritje të lartë*

Analiza historike e performancës jep të dhëna të kufizuara në lidhje me perspektivën e ardhshme.

- *1- Fiksohet një vit në të ardhmen, kur performanca financiare e kompanisë pritet të stabilizohet;*
- *2- Fillohet me matjen e tregut potencial, duke parashikuar nivelin e qëndrueshëm të fitimit;*
- *3- Vlerësohen investimet e nevojshme për të arritur ekonominë e shkallës;*
- *4- Pasi zhvillohet një pikëpamje afatgjatë në të ardhmen, punohet mbrapsh për të lidhur të ardhmen me aktualen.*



## *Procesi i vlerësimit për kompanitë me rritje të lartë*

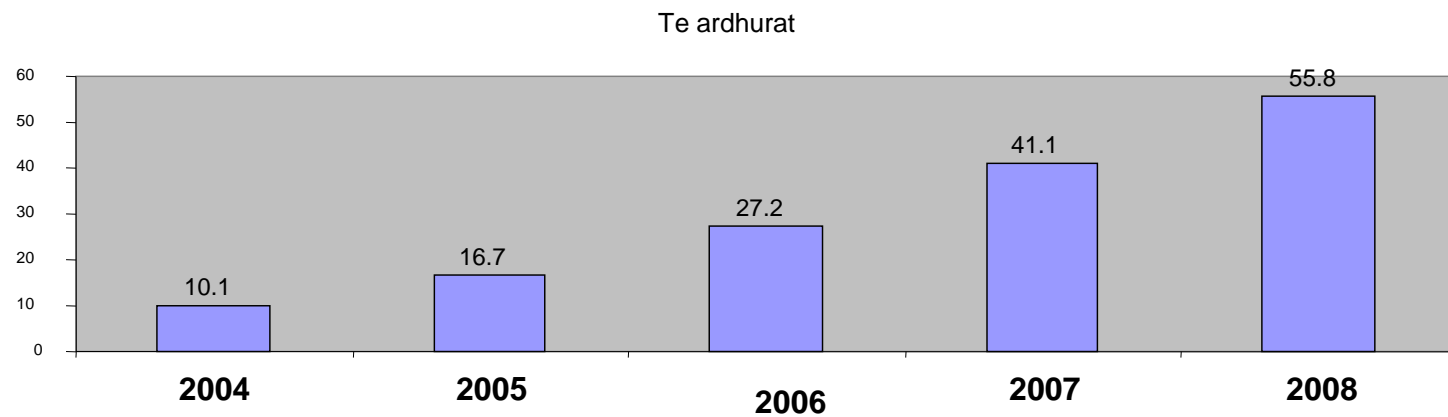
Duke pasur parasysh pasigurinë, nuk duhet të mbështeteni në një parashikim të vetëm afatgjatë.

- *Skenarë të shumtë- duke përfshirë madhësinë totale, lehtësinë e hyrjes së konkurrencës;*
- *Ndërtohet një skenar gjithëpërfshirës- parashikimet për rritjen e të ardhurave, marzhet e fitimit dhe investimet e nevojshme;*
- *Parashikohen probabilitetit për secilin skenar- të dhënave historike afatgjatë.*

# OpenTable -Ofrues online të rezervimeve të restoranteve.

Figura 11.1 OpenTable. Të ardhurat

Viti	2004	2005	2006	2007	2008
Te ardhurat (\$mln)	10.1	16.7	27.2	41.1	55.8
Rritja ne perqindje	46%	65%	63%	51%	36%

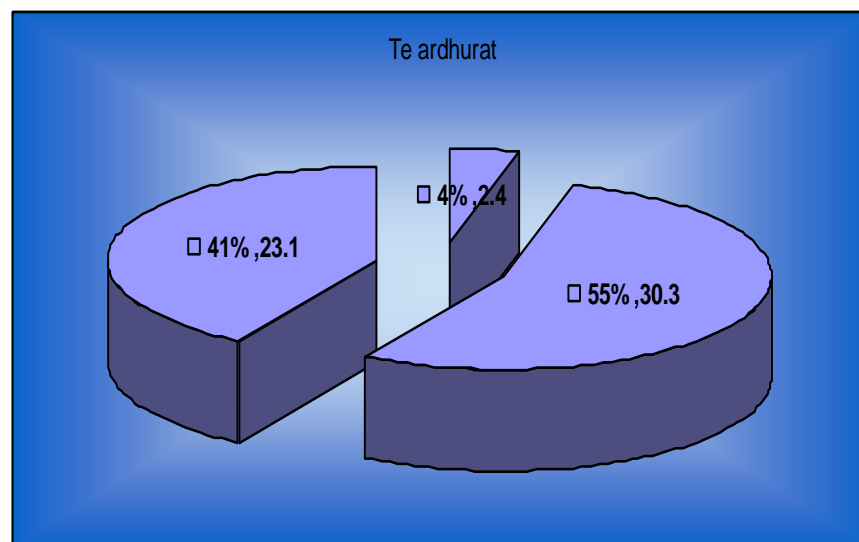


- OpenTable ka liçensuar një produkt të quajtur Electronic Rezervation Book (ERB).

- Restorantet paguajnë një tarifë në kohën e instalimit prej \$800, një tarifë abonimi mujore \$250 për muaj, dhe \$1 për darkat e rezervuara nëpërmjet OpenTable dhe 25 cent për darkat e rezervuara nëpërmjet websites të restorantit

### OpenTable: Modeli i biznesit

	\$mln
Te ardh. nga instalimi	2.4
Te ardh. nga pajtimi mujor i rest.	30.3
Te ardh. nga rezervimet	23.1
<b>Totali</b>	<b>55.8</b>



## Matja e tregut

- Parashikohet që nga 30% të mbulojë 60% të tregut;

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
SHBA	9295	10760	12730	14460	16030	17430	18640	19680	20560	21290	21900
Nderkombetare	1040	1611	2423	3873	5583	7391	9295	10760	12730	14460	16030
Nr i restoranteve me rezervime	10335	12371	15153	18333	21613	24821	27935	30440	33290	35750	37930

<b>TR nga abonimi i restoranteve</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
Numri mes.i restor.gjate vitit	9098	11353	13762	16743	19973	23217	26378	29188	31865	34520	36840
Te ardhurat nga abonimi/muaj.	277	297	310	330	343	355	367	383	400	415	431
Te ardhurat nga abonimi i rest.	<b>30.3</b>	<b>40.5</b>	<b>51.2</b>	<b>66.3</b>	<b>82.3</b>	<b>99</b>	<b>116.3</b>	<b>134.2</b>	<b>152.8</b>	<b>172</b>	<b>190.7</b>
<b>Tregu (%) i rest.SHBA</b>	31	35	41	45	49	53	55	57	58	59	60
<b>Te ardhurat</b>											
Te ardhurat nga instalimi	2.4	3	3.7	4.6	4.9	4.9	5	4.2	4.9	4.4	4.1
Te ardhurat nga abonimi i rest.	<b>30.3</b>	<b>40.5</b>	<b>51.2</b>	<b>66.3</b>	<b>82.3</b>	<b>99</b>	<b>116.3</b>	<b>134.2</b>	<b>152.8</b>	<b>172</b>	<b>190.7</b>
Te ardhurat nga rezerv.klient	23.1	28.4	35.7	43.7	54.1	63.9	73.8	83.5	93	103	112
Gjithsej	<b>55.8</b>	<b>71.9</b>	<b>90.6</b>	<b>114.6</b>	<b>141.3</b>	<b>167.8</b>	<b>195.1</b>	<b>221.9</b>	<b>250.7</b>	<b>279.4</b>	<b>306.8</b>

## Zhvillimi i skenarëve

	Te ardhurat totale (\$ mln)	Restorantet gjithsej	Tarifa mes.e abonimit (\$/muaj)	Marzhi operat. (%)	Pershkrimi
<b>Skenari A</b>					
Shtimi i produktit	510	37900	890	34	Instalimet rriten ndersa te ardhurat nga abonimet dyfishohen ndersa produkte te reja prezantohen
<b>Skenari B</b>					
Rasti baze	310	37900	430	31	Tregjet nderkombet. dhe te SHBA rriten sipas planit. Marzhet 31%
<b>Skenari C</b>					
Penetrim i ngadalte nderkombetare	220	27000	430	31	Tregjet e SHBA rriten sipas planit ndersa tregjet nderkombetare jo.

<b>Skenari</b>	<b>Vlera e brendshme e aksioneve</b> (\$milion)	*	<b>Propab.</b> (%)	=	<b>Kontributi ne vleren e aksioneve</b> (\$ milion)
Shtimi i produktit	1140		20		228
Rasti baze	719		50		360
Pritshmerite nderkombetare nuk realizohen	545		30		164
			100		751
			Aksione (ne mln)		22
			Vlera per aksion		34.2

## *Vështirësi të vlerësimit të kompanive me rritje të lartë*

- Skenarët e probabiliteteve janë jo të vëzhgueshme dhe shumë subjektive;
- Si rrjedhojë, vlerësimi përfundimtar do të jetë mjaft i ndjeshëm prej peshave të probabilitetit.
- Cdo parashikim duhen vlerësuar kundrejt performancës historike të kompanive të tjera me rritje të lartë;
- Investitorët mundohen të inkorporojnë informacionet e reja çdo ditë, dhe kjo çon në luhatshmëri të lartë në çmimet e aksioneve për kompanitë e reja;



## *Vështirësi të vlerësimit të kompanive me rritje të lartë*

- Është e vështirë të parashikohet se cila kompani do të ketë prosperitet dhe cilat jo;
- As investitorët dhe as kompanitë nuk mund të eliminojnë këtë pasiguri;
- Konsulentët këshillojnë investitorët të diversifikojnë portofolet e tyre.

## *Performance of growth and value companies*

- Revenue growth is good. Profitable growth is better. Profitable growth that advances ESG priorities is best
- Companies with high growth usually have low earnings-to-price, cash-flow-to-price and book-to-market ratios.
- The stocks of value companies are less expensive and grow more slowly than the other stocks.

## *Performance of growth and value companies*

- All industries registered shareholder returns correlated with ESG-rating (McKinsley)
- Integrate growth, profitability, and ESG into the core strategy.
- Innovate ESG offerings to drive value creation.