



Pasqyrë e tregut të investimit privat me pjesëmarrje në kapital

Marrëveshjet, vlerësimi, administrimi, drejtimi i brendshëm i shoqërisë

21 tetor 2019



Çfarë janë fondet e investimit me pjesëmarrje në kapital?



- ✓ Ka fonde të cilat investojnë në ndërmarrje të reja të cilat zotërojnë vetëm thelbin e një ideje biznesi.
- ✓ Dhe ka fonde të cilat blejnë shoqëri të afirmuara në sektorë të vjetër ekonomikë, me qëllim rimëkëmbjen.
- ✓ Por shumica e shoqërive ndodhen diku midis këtyre dy skajeve— bëhet fjalë për “ndërmarrjet e vogla dhe të mesme”. Shumica e investimeve me pjesëmarrje në kapital (rreth 85%) bëhen në NVM.
- ✓ Në Evropë, firmat e investimit me pjesëmarrje në kapital kanë investuar në 22.000 NVM.
Ngjan si numër i madh. Por në Evropë ka mbi 22 milion NVM gjithsej.
- ✓ E, pra, ku dallojnë këto 22.000 NVM?

Burimi: Invest Europe



Çfarë kërkojnë **fondet e investimit me pjesëmarrje në kapital?**

- ✓ Janë gjahtarë të subjekteve të talentuara me potencial për investim. Harxhojnë një kohë të madhe për të vlerësuar potencialin e shoqërive, për të kuptuar risqet e tyre dhe për të parë si mund të zbuten këto risqe. Investimin me pjesëmarrje në kapital e bëjnë vetëm në ato shoqëri që dallojnë nga të tjerat.
- ✓ Nuk do të thotë se këto shoqëri janë më të mirat në fushën e tyre. Zakonisht, nuk janë. Investimi me pjesëmarrje në kapital thjesht i ndihmon të bëhen më të mirat.





Si janë administruesit e fondeve dhe me se merren në të vërtetë

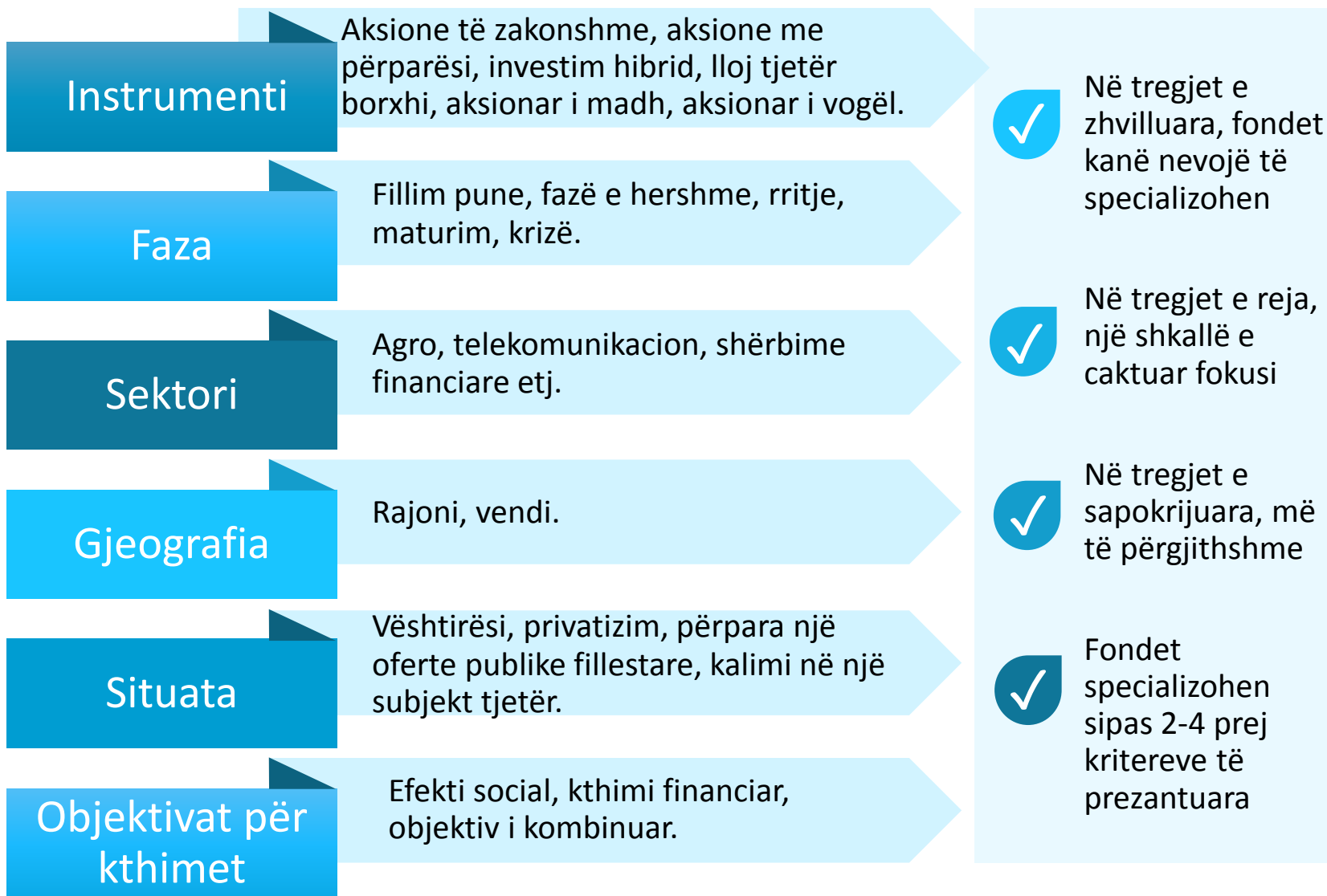
- ✓ Fondet me pjesëmarrje në kapital investohen nga administruesit e tyre. Këto fonde kanë gjithfarësoj formash dhe dimensionesh.
- ✓ Disa firma administrimi të fondeve konsistojnë në një grusht njerëzish, të cilët shpesh janë vetë sipërmarrës. Firma të tjera janë institucione të mëdha, me një rrjet global kontaktesh biznesi dhe ekspertize.
- ✓ Por ideja është e njëjtë: Investohet në një shoqëri për t'ia rritur vlerën gjatë disa viteve, gjersa t'ia shesin një blerësi që mendon se është krijuar një vlerë afatgjatë.
- ✓ Këta blerës mund të jenë konglomerate dhe shoqëri të mëdha, investitorë të mëdhenj financiarë ose investitorë të tregjeve të kapitalit (me anë të një oferte publike fillestare)
- ✓ Nëse shoqëria nuk e ka shumë më të madhe vlerën kur shitet, administruesi i fondit nuk shpërblehet.
- ✓ Kjo rritje arrihet me mjaft vështirësi dhe shumë administrues fondesh nuk ia dalin dot.

Përkufizimi i investimit me kapital privat

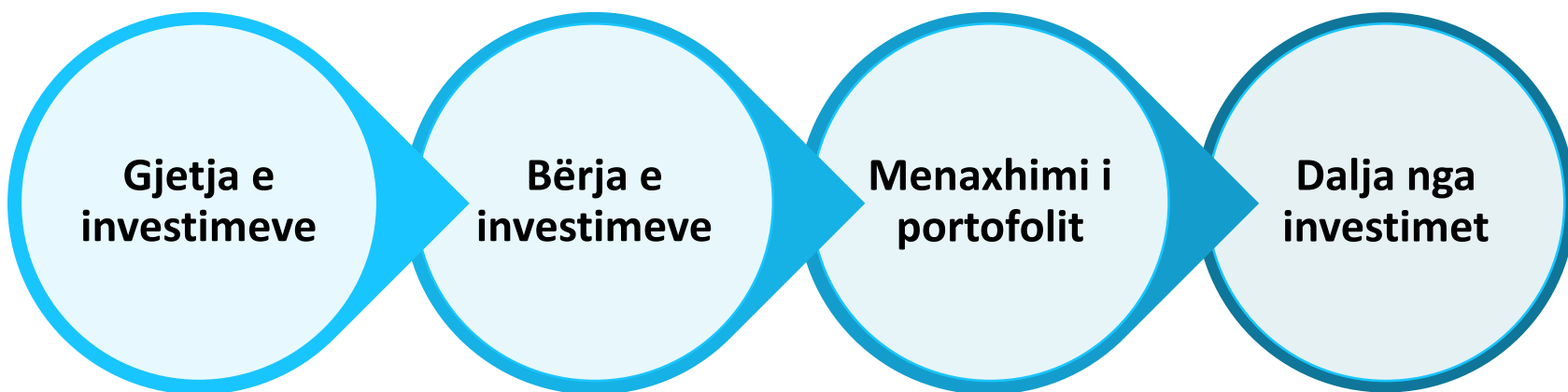
- ✓ “Investimi në letra me vlerë nëpërmjet një procesi me negociim”
- ✓ Investimi bëhet kryesisht në shoqëri letrat me vlerë të cilave nuk tregohen në tregje të rregulluara
- ✓ Strategji investimi aktive që synon shndërrimin dhe rritjen e vlerës
- ✓ Ka nevojë për disa aftësi të specializuara
- ✓ Një nëngrup i veçantë aftësish të lidhura me llojin e investimit me pjesëmarrje në kapital



Si mund të specializohen fondet



Cikli i investimit me pjesëmarrje në kapital



● Njohja e investitorit nga komuniteti

✓ Zhvillimi i një pakete projektsh të gatshëm për investime

✓ Shoshitje e parë efektive

✓ Vlerësimi
Strukturimi i marrëveshjes

✓ Menaxhimi i negociatave

✓ Zbatimi i raportimit dhe sistemeve të tjera

✓ Përdorimi i rrjetit të investitorit për ta shtuar vlerën

✓ Administrimi: përfaqësimi në këshillit të administrimit dhe ndërhyrja operaconale

✓ Të kuptuarit e opsioneve: shitja të një biznes tjetër, oferta publike fillestare, shitja të drejtuesit, dalje dytësore

✓ Integrimi i një strategjie daljeje në strukturën e marrëveshjes dhe administrimin e investimit

✓ Menaxhimi i një transaksioni daljeje

Forcat që çojnë përpara kërkimin e investitorëve privatë me pjesëmarrje në kapital

1. Çuarja përpara e shoqërisë

Rritja: financimi i rritjes organike ose blerja

Financiare: financimi i ristrukturimit të borxhit

Pronësia: kërkimi i vlerës nga ndryshimet në pronësi

2. Çuarja përpara e pronësisë

Motivimi pozitiv: vizioni për rritjen e shoqërisë

Motivimi pozitiv: vizioni për rritjen e shoqërisë

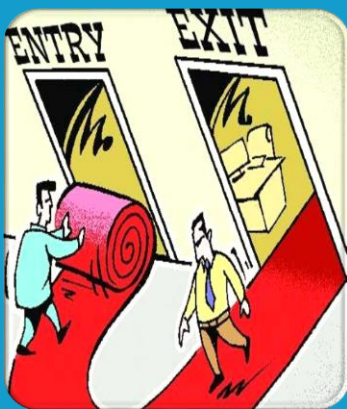
Motivimi negativ:
pronësi në krizë,
pronësi në konflikt,
heqje e aktiveve jo kryesore

TË DY shtytësit nevojiten që transaksioni të jetë i realizueshëm

Vizion i dyfishtë







Investitori privat me pjesëmarrje në kapital synimin përfundimtar e ka të dalë nga shoqëria








Kur DEL dikush, HYN një tjetër

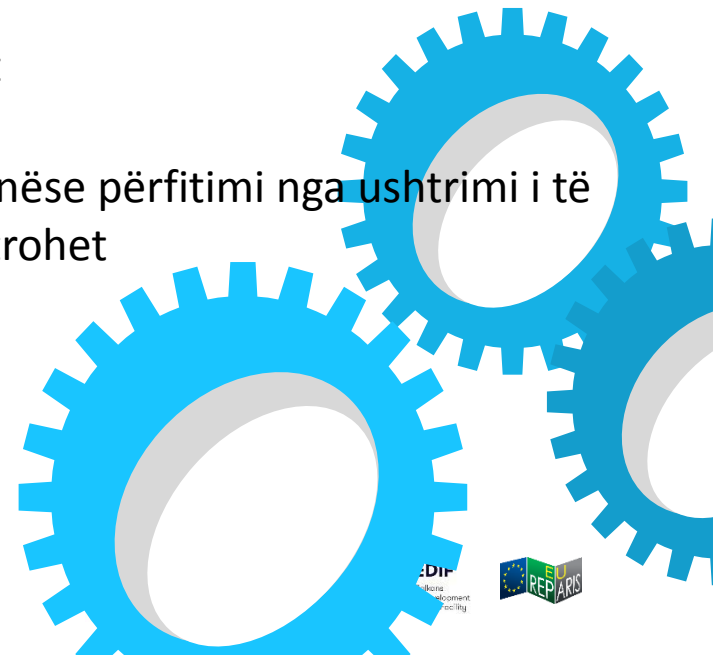
- Investimi në kapital zgjat 3-5 vjet deri në dalje
- Ai që blen, gjithashtu synimin e ka 3-5 vjet
- SO → shihet edhe një herë se çfarë do të shikojë atëherë një blerës i ardhshëm

Vlerësimi i instrumentit financiar

-  Interesi i investitorit në shoqëri mbahet nëpërmjet një instrumenti financiar;
-  Prandaj, në fund të fundit duhet të vlerësojmë instrumentin financiar;
-  Instrumentet financiare në investimin me pjesëmarrje në kapital përfshijnë aksionet e zakonshme, aksionet me përparësi, titujt hibrid, opsionet dhe borxhin; ose një kombinim i tyre;
-  Udhëzimet IPEV janë një burim i rëndësishëm orientimi për vlerësimin e kapitalit privat.

Efektet nga strukturimi

-  Disa investime me pjesëmarrje në kapital mund të kenë strukturim kompleks, ku grupe të ndryshme kanë të drejta të ndryshme, çka ka efekt te vlerësimi
-  Vlerësimi duhet të mbajë parasysh efektin e ndryshimeve të ardhshme të strukturës së investimit
-  Ndryshimet mund të ndodhin me vendim të fondit, mund të shkaktohen automatikisht nga ngjarje të caktuara ose mund të jenë në dorë të një pale tjetër
-  Të drejtat duhen shqyrtuar në mënyrë të rregullt
-  Vlerësuesi duhet të bëjë një hipotezë racionale: nëse përfitimi nga ushtrimi i të drejtës është më i madh se kostoja, e drejta ushtrohet



Injektimi i fondeve në dallim nga investimi i fondeve

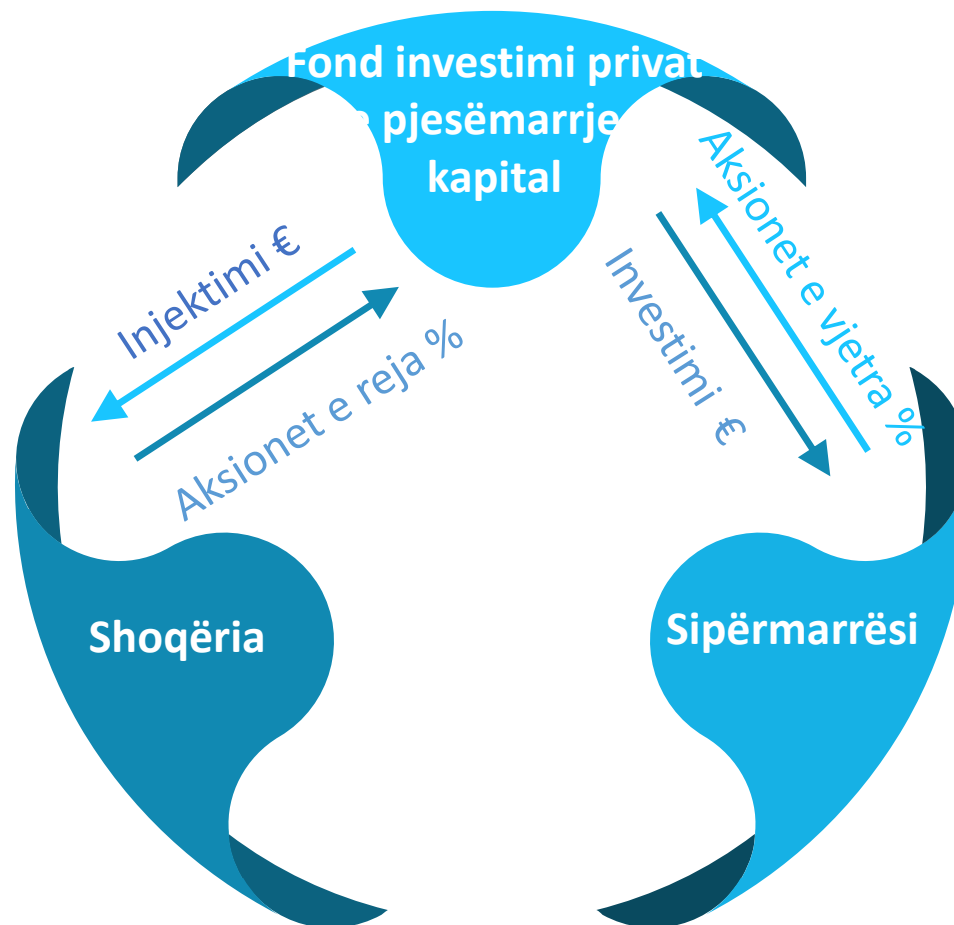


Tabela e përdorimit të **fondeve**

Emërtimi	SHEMBUJ	Problemi me interes për investitorin me pjesëmarrje në kapital
Shpenzimet kapitale	Fondet përdoren për të blerë aktive afatgjata materiale, por edhe aktive afatgjata jo materiale si licenca ose franshiza	<ul style="list-style-type: none"> • Që të mos ketë “larje në flori”; investime të tepruara për pajisje të fjalës së fundit, pa qenë nevoja • Që prokurimi të jetë transparent
Kapitali qarkullues	Fondet përdoren për të investuar në inventar, për të financuar llogari të arkëtueshme dhe për të mbuluar humbjet nga shfrytëzimi	<ul style="list-style-type: none"> • Që kostot të mbahen në kontroll dhe të mos lëshohet dora meqë do të bëhet investimi • Të mos akumulohet inventar i tepërt • Që investimi të mos çojë në kërkimin e të drejtave
Ulja e borxhit	Fondet përdoren për të shlyer borxhin ndaj bankës	<ul style="list-style-type: none"> • Që një pjesë e borxhit të mund të përdoret për ta financuar shoqërinë, për të ia lënë këtë rol vetëm investimit në kapital • Që injektimi në kapital të mos nxisë kërkesa nga banka për shlyerje të borxhit

Përse investim në biznese të vogla

- ✓ Në bazë të përvojës historike, ka justifikim të fortë për të ndjekur një strategji të investimit në shoqëri të vogla për t'i bashkuar këto në një biznese për ta shpërndarë pastaj modelin tregtar të tyre në tregje të reja dhe për t'ua rritur vlerën me produkte dhe shërbime të novatore. Nëse bëhet si duhet, fitimet janë shumë më të mëdha se nga transaksionet e mëdha.
- ✓ Por, investitori do të zhgënjehej shumë po të kujtonte se për ta bërë këtë do t'i mjaftonte vetëm të ishte i zgjuar në bisedimin e marrëveshjes dhe t'ua lërë të gjithë barrën e përgjegjësisë administruesve të thjeshtë.








Përse duhet bërë **verifikimi i duhur**?

- ✓ Thelbësore të konstatohen risqet e fshehura të lidhura me transaksionin
- ✓ Gërmimi i sekreteve që në përgjithësi fsheh çdo biznes
- ✓ Të bëhet një vlerësim i drejtimit të brendshëm të shoqërisë



Çfarë janë verifikimet e duhura nga ana e shitësit?

-  Shitësi e shikon me sy kritik pozicionin e tij financiar dhe vlerëson mundësitë dhe risqet që ka shoqëria përpara se të kërkojë një investitor;
-  Fokusi i anës së shitësit pasqyron objektivat e verifikimit të duhur nga ana e blerësit;
-  Normalisht, përfshin analizimin e fitimeve historike, besueshmërinë e parashikimeve, kërkesat për kapital qarkullues, risqet tatimore, klientët kyç, furnitorët dhe marrëdhëniet e tyre;
-  Verifikimi i duhur nga ana e shitësit kryhet herët në procesin e investimit; verifikimi i duhur nga ana e blerësit është një prej hapave përfundimtarë në procesin e investimit;
-  Raporti i verifikimit të duhur nga ana e shitësit mund t'u vihet në dispozicion investitorëve të mundshëm për t'i ndihmuar të kuptojnë dhe për të shërbyer si një udhërrëfyes për verifikimin e duhur efikas nga ana e blerësit.

Një sinjal që i jepet tregut

- ✓ Porositja e verifikimit të duhur nga ana e shitësit i jep një sinjal tregut se shoqëria e ka seriozisht këtë proces dhe dëshiron të jetë transparente;
- ✓ Verifikimi nga ana e shitësit mund ta pakësojë ndjeshëm kohën dhe koston e verifikimit të duhur nga ana e blerësit;
- ✓ Verifikimi i duhur nga ana e shitësit i jep mundësi këshilltarit të dalë në treg me më shumë entuziazëm dhe besim se do të arrihet marrëveshja.



Si i qasen strukturimit të marrëveshjes investitorët me pjesëmarrje në kapital

mos kini frikë ta ndërlikoni

- ✓ Investimi është partneritet dhe jo shitblerje. Duhet të jetë me përfitim për të dyja palët dhe i qëndrueshëm në kohë;
- ✓ Kërkon të mobilizojë fleksibilitet të pakufizuar në strukturim, çka shumë lloje të tjera investitorësh nuk e bëjnë dot;
- ✓ Kërkon të harmonizojë interesat ekonomike të drejtuesve me interesat e tyre ekonomike;
- ✓ Aftësia për të mobilizuar instrumente të përshtatshme financiare dhe/ose më shumë se sa një instrument financiar;
- ✓ Kërkon të shfrytëzojë në maksimum influencën e kuotës së tij në pronësi;
- ✓ Strukturë për të marrë në konsideratë rezultatet e skenarëve të ndryshëm—rritje dhe rënie



Pengesat kryesore ndaj arritjes së një marrëveshjeje të suksesshme

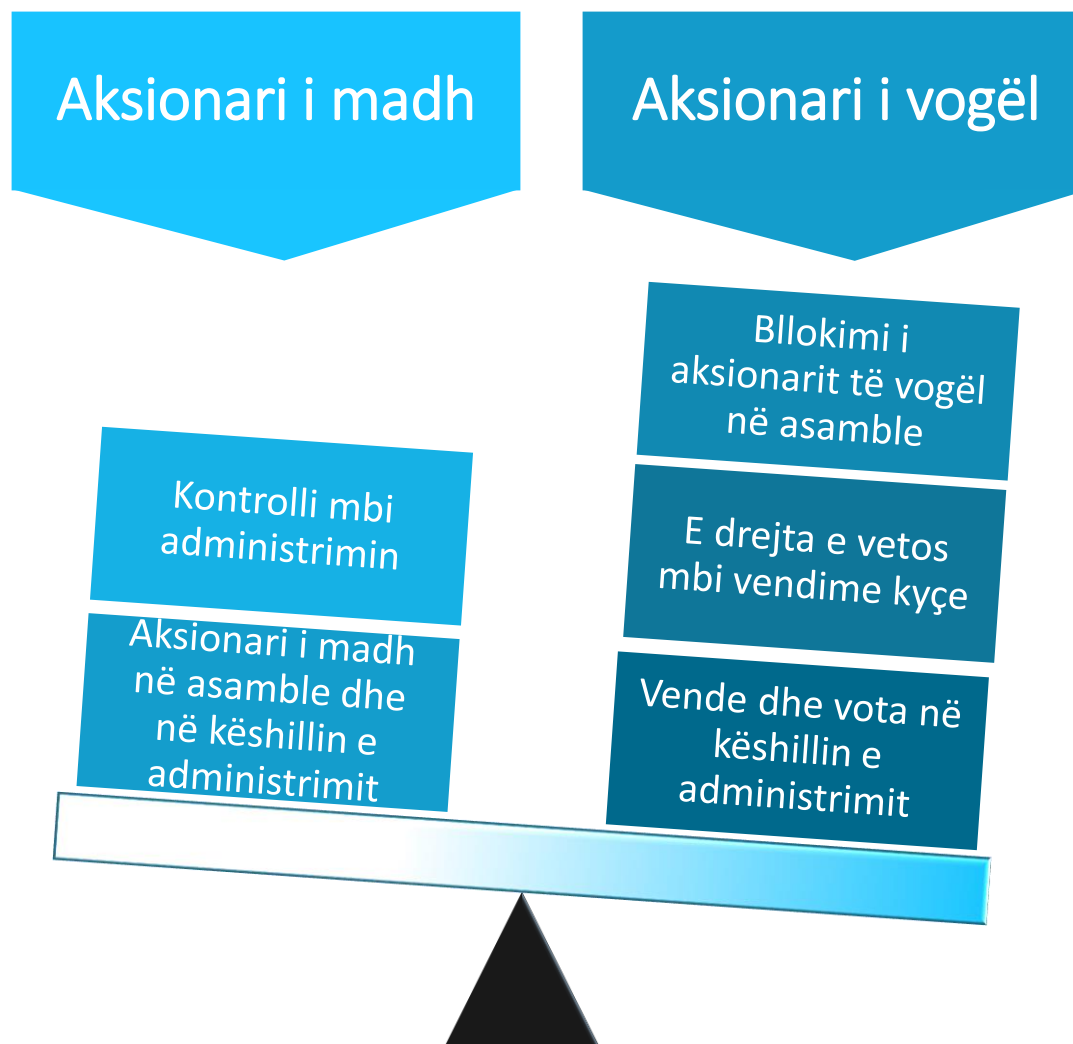
dhe zbutja e tyre

<p>Vlerësimi</p> <p>pritje jorealiste të shitësit për vlerësim të lartë</p>	<p>Kontrolli</p> <p>shitësi dëshiron të heqë dorë nga kontrolli</p>	<p>Imazhi</p> <p>shitësi ka merak se mos humbet nderin</p>
<p>Marrëveshja mund të strukturohet me vlerësim të lartë nëpërmjet mekanizmave për mbrojtjen e investitorëve të mëparshëm, aksioneve me përparësi, strukturave të opsioneve.</p>	<p>Strukturimi për të ndarë kontroll të përbashkët është veçantia e investitorit me pjesëmarrje në kapital, nëpërmjet vendeve në këshillin e administrimit, të drejtave të vetos, raportimit të dyfishtë.</p>	<p>Shpesh mund të jetë çështje imazhi dhe jo përmbajtjeje, administruesi i fondit të investimit me pjesëmarrje në kapital duhet të ketë antena të ndjeshme kulturore dhe emocionale.</p>
<p>Shqetësimet për daljen</p>	<p>Ndërlikimi i marrëveshjeve</p>	<p>Praktikat e dyshimta të punës</p>
<p>Marrëveshja mund të strukturohet me vlerësim të lartë nëpërmjet mekanizmave për mbrojtjen e investitorëve të mëparshëm, aksioneve me përparësi, strukturave të opsioneve.</p>	<p>Një pjesë e madhe e aftësisë së investitorit me pjesëmarrje në kapital është komunikimi dhe edukimi i palëve që nuk i njohin mirë strukturat e investimit me pjesëmarrje në kapital</p>	<p>Në disa tregje, biznesi ushtrohet me më pak transparencë. Me rëndësi kyçe është menaxhimi i kalimit drejt një qeverisjeje më të mirë dhe jo ndryshimi i menjëhershëm.</p>

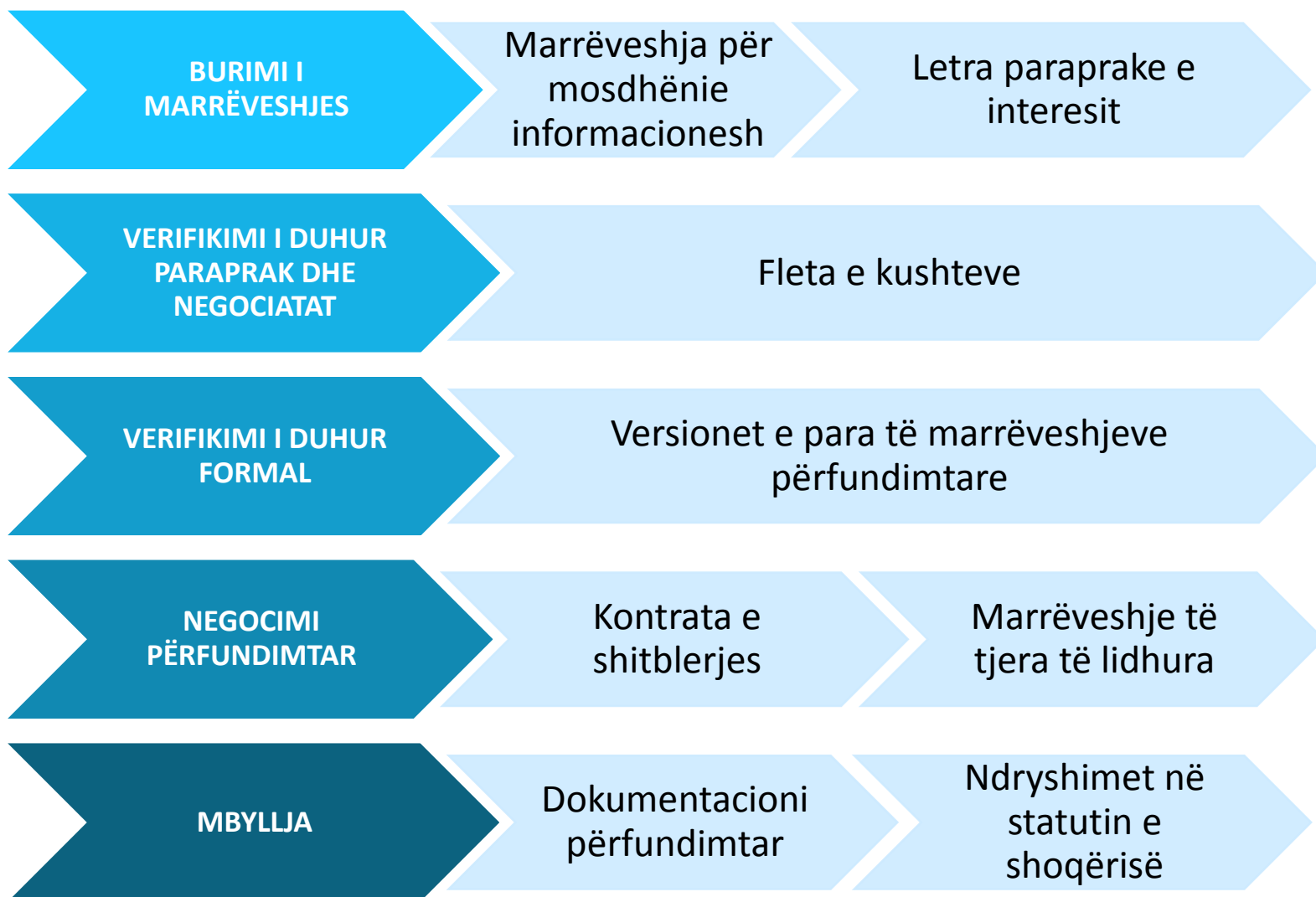
Përfaqësimi në këshill

- ✓ Investitorit mund t'i jepen vende në këshillin e administrimit, në raport me përqindjen e investimit
- ✓ Krahas kësaj, mundësia e të drejtës së vetos
- ✓ Në EM anëtarët e këshillit të administrimit vihen për shumë arsye:
 - Përfaqësojnë interesat e tyre si aksionarë
 - Ekspertë teknikë
 - Shpërblim për shërbim politik
 - Familjarë
- ✓ Çështja nëse përfaqësuesi në këshillin e administrimit është nga investitori apo është anëtar i pavarur
 - Nga investitori është më thjesht dhe roli më i qartë, pra mbron interesat e investitorit
 - Anëtari i pavarur ka mundësinë të sjellë më shumë ekspertizë, t'u afrohet të tjerëve

Mbrojtja & mekanizmat e mbajtjes në kontroll



Sekuenca e dokumentacionit



Fleta e kushteve

- ✓ Njihet edhe si “Titujt e marrëveshjes” ose “Letra e synimit”
- ✓ Marrëveshje paraprake bazë ku parashtrohen kushtet kryesore dhe mënyra si do të bëhet mbyllja
- ✓ Zakonisht, nuk ka fuqi detyruese, me përjashtim të klauzolave për ekskluzivitetin dhe konfidencialitetin
- ✓ Fondi i investimit me pjesëmarrje në kapital dhe shitësi përdorin fletën e kushteve për të siguruar se bien dakord në përgjithësi për kushtet që do të përfshihen në dokumentacionin përfundimtar
- ✓ Fleta e kushteve u jep mundësi palëve të fillojnë proceset e miratimit nga entet rregullatore dhe shtetërore
- ✓ Fleta e kushteve mundëson edhe vënien në kontakt me ofrues të tjerë financimi si bankat, investitorët në kapitalin e ndërmjetëm, fondet e tjera të investimit me pjesëmarrje në kapital, CO-INVESTING LP



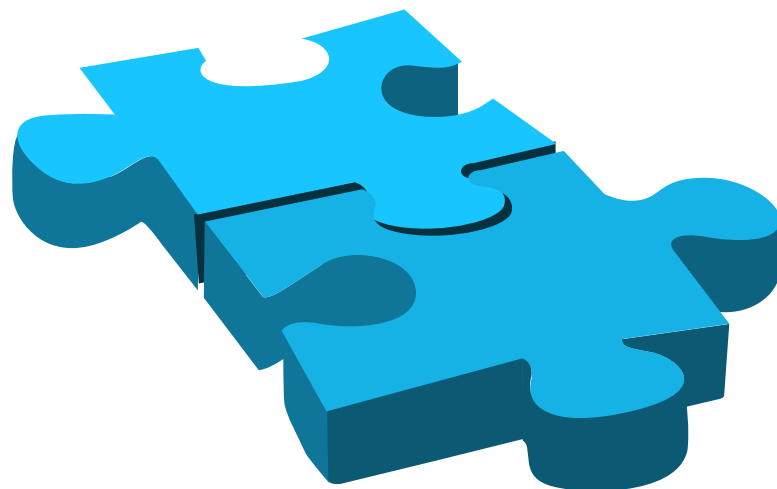
Elementet kritike të pronësisë së investitorit me pjesëmarrje në kapital

aksionar i vogël ose i madh

Koncentrimi i pronësisë	<ul style="list-style-type: none"> • Blloqe të mëdha aksionesh që japin influencë • E drejta e vetos dhe të drejta të tjera rrisin influencën
Racionaliteti i pronësisë	<ul style="list-style-type: none"> • Disiplina analitike dhe qasja strategjike
Mbyllja e pronësisë	<ul style="list-style-type: none"> • Detyra e investitorit me pjesëmarrje në pronësi është të përfshihet • Qasje aktiviste në shkallë të ndryshme dhe në mënyra të ndryshme
Ngritja e vlerës	<ul style="list-style-type: none"> • Nevoja për të krijuar vlerë për daljen nga shoqëria • Nxit punën për të rritur vlerën e shoqërisë
Stimujt për drejtuesit	<ul style="list-style-type: none"> • Harmonizimi i interesit të drejtuesve me rritjen e vlerës së shoqërisë • Nxitja e drejtuesve të nivelit të mesëm
Veprim dhe vendosmëri	<ul style="list-style-type: none"> • Veprim përballë dobësive • Çrrenjosja e interesave vetjake që bllokojnë progresin • Shumë pak tolerancë për burokraci

Qasja për administrimin

- ✓ Ka të ngjarë që investimi me pjesëmarrje në pronësi do të kërkojë auditim të pasqyrave financiare
- ✓ Me gjasë, si pjesë a transaksionit do të kërkohet emërimi i një shefi të ri finance
- ✓ Raportim i dyfishtë i shefit të financës te drejtori i shoqërisë por edhe te përfaqësuesi i investitorit me pjesëmarrje në kapital
- ✓ Të drejta të forta të shikimit të informacionit për përfaqësuesit e investitorit me pjesëmarrje në kapital



Objektivat e prezantimit të shkurtër

- ✓ Mundësitë janë në konkurrencë për vëmendjen e investitorëve;
- ✓ Gjëja e parë që bën investitori është:
 - i. të konstatojë se cila është mundësia
 - ii. të vendosë nëse ia vlen ta shikojë më tej;
- ✓ Hapësira e vëmendjes e lexuesit është e kufizuar;
- ✓ Efekti i faqosjes dhe grafikës të menduar mirë por jo me elegancë të tepruar.



Çfarë është prezantimi i ashensorit?

- ✓ Quhet “prezantim ashensori” ngaqë duhet të jetë në gjendje ta përçojë idenë e biznesit pra ta shesë idenë brenda aq kohe sa do të duhej të hipje apo zbrisje nga një kat në tjetrin me ashensor.
- ✓ Prezantimi i shkurtër duhet të jetë i qartë dhe i gjithanshëm dhe duhet të përfshijë propozimin unik të shitjes apo çfarë e bën të veçantë idenë tuaj.

Ju lutemi, ndiqni videon



[What is an “Elevator pitch”](#)

