

Leksioni 1

Analiza e Financiare e Korporatave

Njohje me Kursin

- **Bledar Shella, CFA**
 - ✓ bledarshella@yahoo.com
- **Robinson, CFA; Van Greuning, CFA; International Financial Statements Analysis.**
- **Glerald White Doves Freid, The Analysis and Use of Financial Statement 3rd Edition.**
- **Analiza e Pasqyrave Financiare, Prof.As. Ingrid Shuli, Dr.Rezarta Perri**
- **Tre pjeset e kursit :**
 - 1. Java 1-5: Pasqyrat Financiare dhe Analiza e Raporteve**
 - 2. Java 6-7: Vleresimi i Bazuar ne Mjete**
 - 3. Java 8-10: Zhvillimet ne Kerkimet Nderkombetare**

Programi i Lendes

- Tema I – Nevoja per analizat financiare
- Tema II– Analiza e pasqyres se te ardhurave
- Tema III– Analiza e bilancit
- Tema IV – Analiza e Pasqyres se Rredhjes se parase
- Tema V – Analiza e integruar e raporteve financiare.
- Tema VI– Analiza e Aktiveve Afatshkurtra dhe Afatgjata
- Tema VII – Analiza e Detyrimeve Afatgjata, *Leasing*- ut, dhe Zera jashte bilancit
- **PROVIMI I NDËRMJETËM**
- Tema VIII – Analiza e Tatim Fitimit
- Tema IX Analiza e Investimeve Nderkorporative
- Tema X- Analiza e Kombinimeve te Biznesit (Blerjet dhe Shkrirjet)
- Tema XI - Analiza e Operacioneve Multinacionale

Programi i Lendes

- **Tema XII - Vleresimi i cilesise se raportimit financiar**
- **Tema XIII - Zbatimet e analizes financiare ne vlersimin e shoqerise dhe ne parashikim**
- **Tema e XIV - Modelet baze te vlerësimit**

Perdorusit e Informacionit Financiar te Firmes (Pjesa e Kerkeses)

- **Investitoret ne aksione**
 - ✓ Analiza e investimit
 - ✓ Vleresimi i performances se menaxhimit
- **Investitoret ne obligacione**
 - ✓ Probabiliteti i mospageses
 - ✓ Percaktimi i normave te huadhenies
 - ✓ Mosrespektimi i konventave
- **Menaxhimi**
 - ✓ Planifikimi strategjik
 - ✓ Operacionet e investimit
 - ✓ Vleresimi i degeve
- **Punonjesit**
 - ✓ Pagat dhe letrat me vlere
- **Konsulentet Juridik**
 - ✓ Diskutimi mbi vleren ne firme
- **Klientet**
 - ✓ Siguria e ofrimit te mallrave dhe sherbimeve
- **Qeveria**
 - ✓ Hartuesit e Politikave
 - ✓ Regullatoret
 - ✓ Zyra e taksave
 - ✓ Kontaktoret e Qeverise
- **Konkuretet**

Investitoret dhe menaxhimi jane perdoruesit e pare te pasqyrave financiare.

Tipet e Investimit

- Investim Intuitiv
 - ✓ Mbeshtetet ne intuitede: jo analize
- Investim Pasiv
 - ✓ Pranon cmimin e tregut si vlere: jo analize (analiza teknike)
- Investimi Fundamental: Sfidon cmimet e tregut
 - ✓ Investimi Aktiv
 - ✓ Investimi Mbrojtes

Reziqet e Cdo Menyre Investimi

- Rreziqet ne menyren intuitive:
 - ✓ Mashtrim i vetvetes: Injorohet aftesia per te kontrolluar intuiten.
- Rreziqet ne menyren Pasive:
 - ✓ Cmimi eshte cfare ju paguani, Vlera eshte cfare ju merrni.
 - ✓ Risku per te paguar me shume nga cduhet.
- Analiza Fondamentale
 - ✓ Kerkon pune!

Maturia kerkon analize: nje mbrojtje kunder pageses se cmimit te gabuar (ose shitjes me cmim te gabuar).

- ✓ Investimi mbrojtjes

Aktivizmi kerkon analize: Nje mundesi per te gjetur investime qe nuk jane mirevleresuar.

Risku Baze dhe Risku i Cmimit

- Risku baze eshte risku qe rezulton nga operacionet e biznesit.
- Risku i cmimit eshte risku i tregtimit me cmimin e gabuar
 - ✓ Te paguash me shume
 - ✓ Te shesesh per me pak

Pyetje qe Investitoret Fondamental Bejne

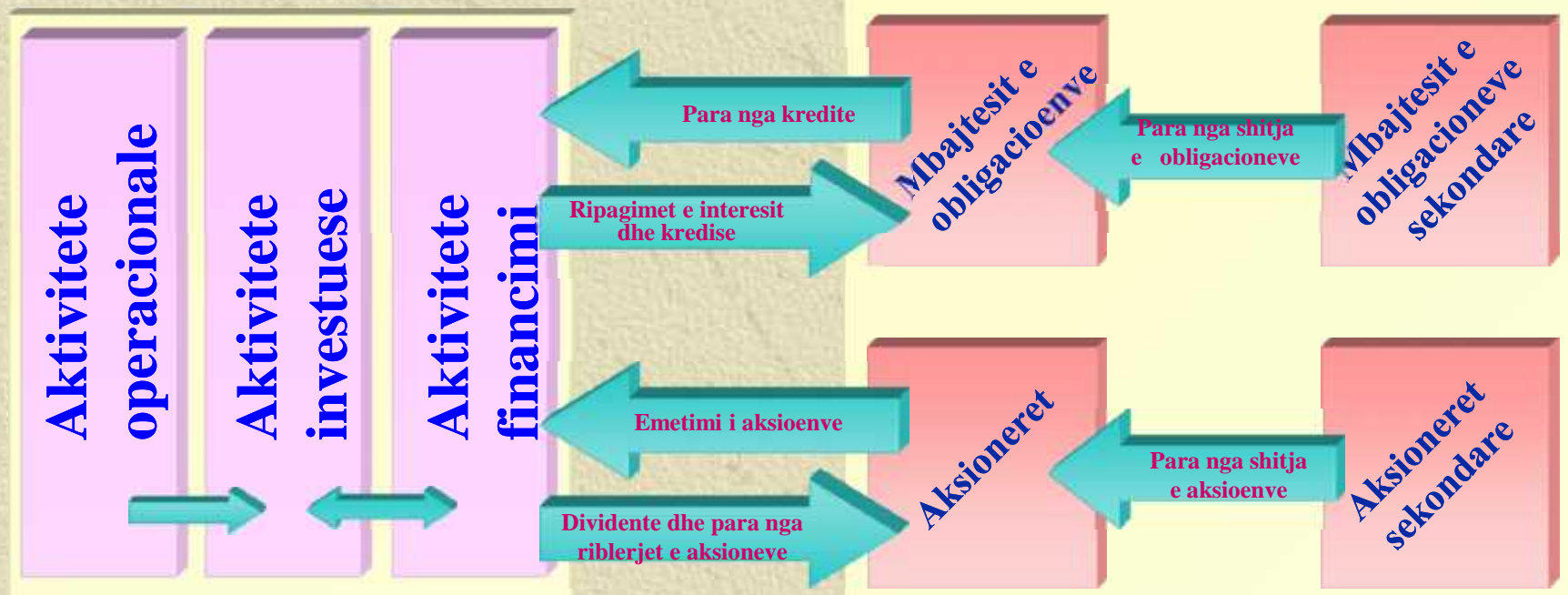
- Dell Computer tregton aksionet me 87.9 here me shume se fitimi. Historikisht raporti P/E ka qene rreth 14. A eshte raporti P/E i DELL shume i larte ? A mund te prisnim qe cmimet te ulen?
- Cila rritje ne fitime mund te justifikojte raportin $P/E = 87.9$?
- Ford Motor Co. tregton me nje raport P/E of 5.0. A eshte ky cmim shume i ulet?
- Yahoo! Kishte nje kapitalizim te tregut per 44 bilion ne 2005. Cfare shitje dhe fitime te ardhshme mund te mbeshtese ky vleresim?
- Coca-Cola kishte nje raport te cmimit mbi vleren e librit 6.5 ne 2005. Perse eshte cmimi i tregut kaq i madh ne krahasim me vleren e librit?
- Google u tregetua per here te pare ne 2004 dhe pati nje vleresim te larte ne IPO. Cfare mund te kene gjetur interesante analistet ne planin strategjik i cili coi ne nje vleresim te larte?

Te investosh ne nje Biznes

Tregu i kapitaleve:
Vlera e tregtueshme

Kompania:
Gjeneruese e vlerave

Investitoret :
Kerkues te Vlerave

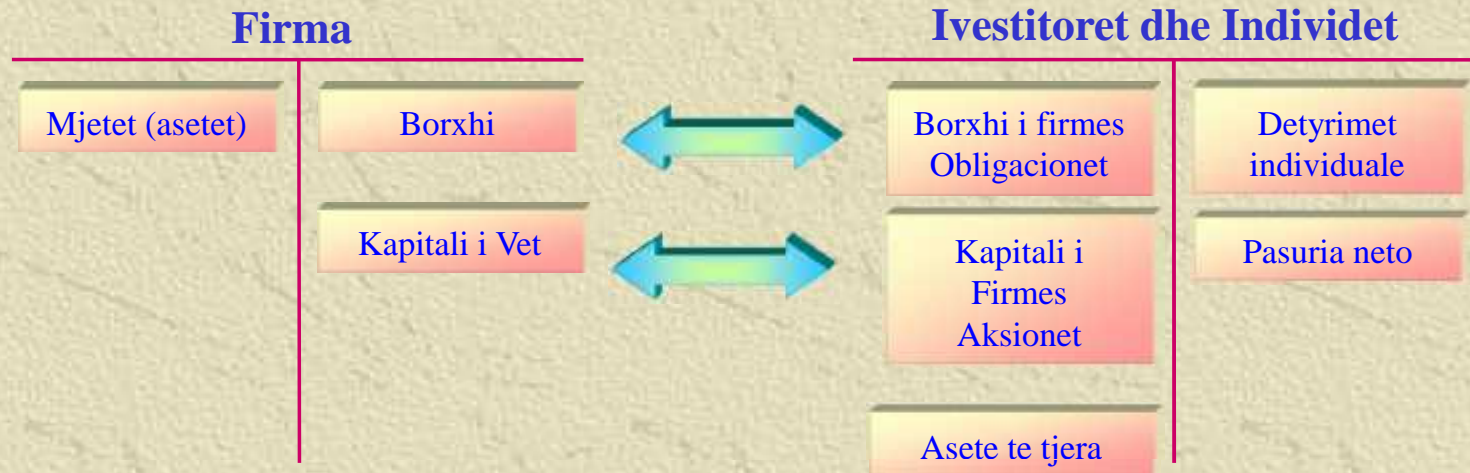


Investimi ne kompani: vlere i jepet kompanise nga investitoret: kompania shton ose humbet vlere dhe vlere i kthehet investitoreve. Pasqyrat Financiare informojne rreth investimit. Investitoret tregtojne ne tregjet e kapitalit bazuar ne informacionin qe marrin nga Pasqyrat Financiare.

Aktivitetet e Biznesit

- **Aktivitete Financimi:** Te arketosh para nga investoret dhe te paguash para tek investoret.
- **Aktivitete Investimi:** Te investosh para te mbledhuara nga investoret ne mjete operacionale.
- **Aktivitete Operacionale:** Perdorimi i mjeteve per te prodhuar dhe shitur produkte.

Firma dhe Pretenduesit e Saj



Vlera e firmes = Vlera e Aktiveve (mjeteve)
= Vlera e Borxhit + Vlera e Aksioneve te Zakonshme

$$V_0^F = V_0^D + V_0^E$$

Vleresimi i Borxhit eshte relativisht i lehte

Analiza e Biznesit

- Te kuptojme Biznesin
 - Te kuptojme modelin e biznesit (strategjia)
 - Te njohim mire detajet
- Pasqyrat financiare jane lentet me te cilat shikojme biznesin.
- Analiza e pasqyrave financiare fokusohet ne informacionin e marre nga pasqyrat financiare.

Analiza e Biznesit: Analisti Profesionalist

- Analisti i jashtem duhet te kuptoje vleren e firmes dhe te keshilloje investitoret.
 - ✓ Analist Aksionesh
 - ✓ Analisti i Kredise (borxhit)
- Analisti i brendshem vlereson planet e brendshme te investimit te firmes me qellim gjenerimin e vlerave per firmen.
- Analisti i jashtem vlereson vleren e firmes.
- Analisti i brendshem vlereson strategjite e firmes.

Investimi brenda Firmes: Investitoret aktuale (te brendshem)

Idete e biznesit (Strategjia)



Fondi i investimit: Vlera



Aplikimi i ideve te biznesit



Vlera e gjeneruar: Vlera



PASQYRAT FINANCIARE

- Objektivi i pasqyrave financiare eshte *PREZANTIMI I DREJTE* i:
 - ✓ *Pozicionit financiar te kompanise*
 - ✓ *Performances financiare te saj*
 - ✓ *Rrjedhjes se flukseve monetare ne kompani*

PASQYRAT FINANCIARE

- *Per nje prezantim te drejte te pozicionit financiar te kompanie si dhe performances financiare te saj pasqyrat financiare mbeshteten ne:*
- **Parimi rrjedhes**, kerkon qe transaksionet te reflektohen ne pasqyrat financiare kur ato ndodhin dhe jo domosdoshmerisht kur levizjet e vlerave monetare ndodhin.
- **Supozimin qe kompania eshte nje shqetesim i vazhdueshem i** referohet supozimit qe kompania do te vazhdoje biznesin ne nje te ardhme te parashikueshme.

PASQYRAT FINANCIARE

Pasqyrat Financiare Baze jane:

- Bilanci**
- Pasqyra e te ardhurave**
- Pasqyra e rrjedhjes se parase (CASH FLOW)**
- Pasqyra e ndyshimeve te kapitalit**

BILANCI

BILANCI quhet ndryshe edhe pasqyra e pozicionit financiar, tregon cfare zoteron kompania dhe cfare detyrohet ajo ne nje moment te caktuar kohe.

- ❑ *Aktivet (A) jane burimet e zoteruara (kontrolluara) nga kompania si rrjedhim i ngjarjeve te shkuara dhe nga pritjet e rrjedhin perfitimet e ardhshme ekonomike te kompanise.*
- ❑ *Detyrimet (L) perfaqesojne detyrimet e kompanise qe kane rrjedhur si pasoje e ngjarjeve te shkuara, shlyerja e te cilave rezulton si nje fluks dales te perfitimeve te ardhme ekonomike te kompanise.*
- ❑ *Kapitali i vet (E) gjeresisht i njohur si **VLERA NETO E KOMPANISE**, percaktohet duke zbritur nga totali i aktiveve detyrimet e kompanise.*

VLERA E KOMPANISE

$$V_0^F = V_0^D + V_0^E$$

VLERA NETO E KOMPANISE

- Vlera neto e kompanise ose pasuria e saj varet teresisht nga menyra e matjes se vlerave te aktiveve dhe detyrimeve.
- Matja eshte procesi i percaktimit te shumes monetare me te cilen elemetet e detyrimeve dhe aktiveve do te njihen dhe do te mbahen ne bilanc.

- Kosto historike*
- Kosto aktuale*
- Vlera e realizueshme*
- Vlera aktuale*
- Vlera e drejte*

KOSTO HISTORIKE

- Duke ju referuar aktiveve, eshte thjesht shuma e mjeteve monetare ose ekuivalenteve ne mjete monetare te paguara per te blere nje aktiv duke perfshire kostot e blerjes dhe pergatitjes.
- Duke ju referuar detyrimeve matja me kosto historike i referohet shumes se mjeteve monetare te marra ne shkembim te detyrimit.

KOSTO AKTUALE

- Duke ju referuar aktivitetit kosto aktuale, është shuma e mjeteve monetare ose ekuivalenteve në mjete monetare që mund të paguheshin nëse do të blinin të njëjtin aktiv ose një aktiv ekuivalent sot.
- Duke ju referuar detyrimit kosto aktuale është shuma e mjeteve monetare ose ekuivalenteve në mjete monetare të pa skontuara që mund të duhen për të vendosur një detyrim sot.

VLERA E REALIZUESHME (E VENDOSJES)

- Duke ju referuar aktivitetit, vlera e realizueshme është shuma e mjeteve monetare ose ekuivalenteve në mjete monetare të cilat mund të realizohen duke shitur aktivin në kushtet e një shitjeje të mirë organizuar.**
- Duke ju referuar detyrimeve, ekuivalentja e vlerës së realizueshme quhet vlera e vendosjes, e cila përfaqëson shumën e mjeteve monetare ose ekuivalenteve në mjete monetare të paskontuara të cilat nevojiten për të përmbushur detyrimet gjatë një kursi normal biznesi.**

VLERA AKTUALE

- *Vlera aktuale (brendshme)*, per nje aktiv eshte shuma e skontuar e gjithë flukseve hyrese te parase qe pritet te gjeneroje aktivi gjate nje kursi normal biznesi.

- Duke ju referuar detyrimeve vlera aktuale eshte shuma e skontuar e gjithë flukseve dalese te parase qe pritet te paguhen per mbermbushjen e nje detyrimi gjate nje kursi normal biznesi.

VLERA E DREJTE

- **Vlera e drejte** eshte shuma me te cilin nje aktiv mund te shkembehet ose nje detyrim mund te vendoset, midis dy paleve te mireinformuara te cilat deshirojne te kryejne transaksionin. Kjo vlere mund te perfshije ose vleren e tregut, ose vleren aktuale te aktivitetit ose detyrimit.

PASQYRA E TE ARDHURAVE

- *Pasqyra e te ardhurave* raporton performancen e KOMPANISE dhe shpjegon disa, por jo te gjitha, ndryshimet ne aktive, detyrime dhe kapital te vet te kompanise, midis dy bilanceve te datave te ndryshme.
- Ndertimi i pasqyres se te ardhurave bazohet mbi dy parime kryesore:
 - ❑ *Ne parimin rrjedhes*, i cili percakton qe te ardhurat dhe shpenzimet mund te njihen ne pasqyren e te ardhura pavaresisht nese jane arketuar (ne rastin e te ardhurave) apo jane paguar ne rastin e shpenzimeve.
 - ❑ *Ne parimin e pershtatjes* i cili percakton qe te ardhurat dhe shpenzimet per realizimin e ketyre te ardhurave njihen ne te njejten periudhe kontabile.

PASQYRA E TE ARDHURAVE

- Elementet e pasqyrave te te ardhurave perfshijne:
 - ❑ *Te ardhurat* jane rritjet e perfitimeve ekonomike te cilat paraqiten ne formen e arketimeve ,rritje ne aktive, zvogelimet ne detyrime dhe qe rezultojne ne rritje te kapitalit te vet (perves rritjes qe vjen si rezultat i kontributit te aksionereve).
 - ❑ *Shpenzimet* jane uljet e perfitimeve ekonomike te cilat paraqiten ne formen pagesave, ulje ne aktive ose rritje ne detyrime dhe qe rezultojne ne ulje te kapitalit te vet (pervec uljes qe vjen si rezultat i shperndarjeve tek aksioneret).

PASQYRA E FLUKSIT TE PARASE

- *Pasqyra e fluksit te parase (Cash Flow)* raporton flukset hyrese dhe dalese te klasifikuara si:
- *Flukse nga aktivite investimi* jane ato flukse qe rezultojne nga blerja apo shitja e prones, fabrikes dhe pajisje, te nje filiali apo segmenti biznesi dhe blerja ose shitja e investimeve ne firma te tjera.
- *Flukse nga aktivite financimi* jane ato flukse qe rezultojne nga emetimi ose shlyerja e borxhit, emetimi opo terheqja e kapitalit te vet si dhe dividendet e paguar aksionereve.
- *Flukset nga aktivitetet operacionale* perfshijne efektet monetare te te gjitha transaksioneve qe nuk klasifikohen as aktivite investimi dhe as financimi.

PASQYRA E NDRYSHIMEVE TE KAPITALIT

Pasqyra e ndryshimeve te kapitalit aksioner reflekton informacionin rreth ngritjeve dhe uljeve ne vleren neto te kompanise ose ne pasurine e aksionereve

Duke respektuar konceptin e FITIMIT gjithperfshires kjo pasqyre paraqitet si me poshte:

PASQYRA E NDRYSHIMEVE TE KAPITALIT

- **Vlera kontabile e kapitalit te vet ne fillim (te zakonshem dhe te preferuar)**
- Transaksionet e aksioneve neto me aksioneret e zakonshem
- + *Kapitali i paguar nga emetimi i aksioneve*
- - *Aksionet e riblera dhe te vendosura ne aksionet e thesarit*
- Transaksionet e aksioneve te preferuar neto
- + *Kapitali i paguar nga emetimi i aksioneve te preferuar*
- - *Shlyerjet e aksioneve te preferuar*
- + *Ndryshimi ne fitimet e pashperndara*
- + *Fitimi neto*
- - *Dividente te zakonshem*
- - *Dividente te preferuar*
- ± *Fitim i akumuluar dhe fitim tjeter gjitheperfshires*
-
- ± *Ndryshimi ne kompensimet e aksioneve te pafituara (te shtyra)*
- **Vlera kontabile e kapitalit te vet ne fund (te zakonshem dhe te preferuar)**

FITIMI GJITHPERSHIRES

- ❑ *FITIMI GJITHEPERFSHIRES* është ndryshimi në kapital të vet nga të gjithë transaksionet (kryesore dhe jo kryesore) duke përjashtuar burimet ekonomike që vijnë nga aksionerët.
- ❑ Qellimi i konceptit të fitimit gjithëpërshires është që të ndihmojë në dallimin e ndryshimit të të ardhurave neto nga operacionet e vazhdueshme nga të ardhurat e tjera që vijnë si rezultat i aktiviteteve jo operacionale

Shenimet Shoqeruese te Pasqyrave Financiare

Shenimet shoqeruese jane pjese integrale e PF, te cilat ofrojne informacion shpjegues rreth:

- Blerjeve dhe shitjeve te Biznesit
- Angazhimeve dhe detyrimeve te mundshme
- Ceshtjeve ligjore
- Transaksioneve me pjese te lidhura
- Klienteve te rendeshishem
- Ngjarjeve te ardhshme
- Segmenteve gjeografike dhe segmenteve te biznesit
- Te dhenave financiare te tremujorit
- Metodave dhe supozimeve te perdorura gjate pergatitjes se Pasqyrave Financiare

Analiza dhe Diskutimi Menaxherial (MD&A)

Kompanite e listuara jane te detyruara te perfshijne ne raportet e tyre financiare nje seksion i cili quhet MD&A dhe duhet te identifikojë:

- ❑ Cdo trende favorizuese ose jo favorizuese.
- ❑ Cdo ngjarje te rendesishme apo pasiguri te cilat mund te ndikojne ne likujditetin e kompanise, ne burimet e kapitalit dhe rezultatin operacional.
- ❑ Procedurat kryesore kontabel te cilat kerkojne opinionin subjektiv menaxherial dhe qe kane nje impakt te rendesishem ne rezultatin financiar.