

FUNDAMENTALNA ANALIZA

Tržišna cena akcija je jedan od ključnih pokazatelja kvaliteta i uspešnosti poslovanja preduzeća, i, kao takva, za investitore predstavlja bazični pokazatelj na osnovu kojeg određuju i mere opravdanost ulaganja u akcije. Opravdanost ulaganja ocenjuje se na osnovu velikog broja parametara među kojima, kao najvažnije, možemo izdvojiti ukupne prilike u ekonomiji zemlje (inflacija, kretanje deviznog kursa, kreditni rejting zemlje...), poslovanje preduzeća koje je izdalo akcije (profitabilnost, efikasnost, način finansiranja, stepen zaduženosti, likvidnost isl.), kao i uticaj političke stabilnosti.

U najširem smislu, cilj fundamentalne analize jeste da identifikuje realnu ili, kako se često naziva, unutrašnju vrednost akcija određenog preduzeća, i da je uporedi sa tržišnom cenom – cenom koja se određuje na tržištu, odnosno berzi.

“U najširem smislu, fundamentalna analiza se bavi proučavanjem svih podataka koji mogu imati uticaj na cenu akcije. Fundamentalni podaci čijim se proučavanjem ova vrsta analize bavi jesu: ekonomski faktori, trendovi karakteristični za konkretnu industrijsku granu, uslovi na tržištu kapitala i konkretni podaci koji se odnose na kompaniju. U okviru fundamentalne analize proučavaju se kvantitativni faktori koji uključuju konkretne cifre i pokazatelje poslovanja kompanije i funkcionisanja tržišta, ali i kvalitativni, odnosno neopipljivi pokazatelji, kao što su kvalitet tehnologija ili efikasnost menadžmenta”¹

Ukoliko je procenjena ili realna vrednost akcije iznad njene tržišne cene, u najvećem broju slučajeva možemo govoriti o njenoj potcenjenosti. U takvoj situaciji racionalan investitor će verovatno doneti odluku o kupovini akcija na berzi. U suprotnom, ukoliko je tržišna cena iznad realne vrednosti akcija, govorimo o precenjenoj vrednosti, i u tom slučaju investitori se, u najvećem broju slučajeva, odlučuju na prodaju.

Faktori koji utiču na cenu akcija

Eksterni faktori - određuju makroekonomski ambijent u kojem kompanija posluje. Osnovni eksterni faktori su:

- ekonomska aktivnost – BDP,
- inflacija,
- devizni kurs,
- platni bilans zemlje,
- spoljni dug,

¹ What You Need to Know About Stocks, www.stocks.about.com

- stanje u industrijskoj grani,
- odlike tržišta na kome kompanija egzistira,
- politički faktori itd.

Interni faktori - rezultat su poslovanja kompanije. "Čitaju" i analiziraju se prema podacima dobijenim iz bilansa uspeha i bilansa stanja kompanije, sadržanih u izveštajima kompanije, kao i drugih informacija koje utiču na poslovanje i perspektive kompanije, a koje uglavnom cine sastavni deo Informatora o izdavaocu. Osnovni interni faktori su:

- profitabilnost kompanije,
- struktura izvora finansiranja,
- nivo tekuće likvidnosti,
- reputacija i kvalitet menadžmenta - CV menadžmenta,
- vlasnička struktura,
- IR - odnos prema investitorima itd.

Psihološki faktori - svoje izvoriste imaju u psihološkim osobinama investitora - sklonost panici, odnosno pohlepi.

U osnovi, postoje dva pristupa u fundamentalnoj analizi:

- odozgo na dole (*top-down*) i
- odozdo na gore (*bottom-up*).

Kod *top-down* pristupa, najpre se vrši procena stanja i predviđanje kretanja u privredi kao celini, zatim u industrijskoj grani i, na kraju, u samoj kompaniji.

Kod *bottom-up* pristupa, prvo se procenjuju stanje i perspektiva kompanije, zatim industrije i, na kraju, perspektive privrede u celini.

Analiza internih faktora, odnosno „finansijskog zdravlja“ kompanije predstavlja jedan od važnih, ako ne i najvažnijih elemenata u procesu donošenja investicione odluke.

Za tu svrhu postoji relativno jednostavan način, svojevrsan „alat“, za čitanje i razumevanje finansijskih izveštaja kompanija, pre svega, Informatora o izdavaocu, kao dokumenta u kojem su koncentrisani gotovo svi podaci potrebni za analizu „finansijskog zdravlja“ kompanije. Ovaj „alat“ se u ekonomskoj teoriji naziva **racio analizom**. Racio analiza, u matematičkom smislu, predstavlja jednostavnu operaciju odnosa jedne bilansne pozicije prema drugoj. Rezultat ove matematičke operacije predstavlja racio pokazatelj. Osnovna namena racio pokazatelja jeste

davanje jasne slike finansijskog stanja kompanije. Racio pokazatelji predstavljaju efikasan instrument poređenja performansi kompanija koje posluju u istom ili srodnom sektoru.

Detaljnije upoznavanje sa fundamentalnom analizom finansijskih tržišta Beogradska berza omogućava na kursovima: „[Analiza investicija u hartije od vrednosti](#)“ i „[Tehnička i fundamentalna analiza](#)“.