

ANALIZA FUNDAMENTALĂ, DECIZIE PENTRU PLASAMENTE BURSIERE

*Prof. univ. dr. Hada Teodor – Universitatea "1 Decembrie 1918" Alba Iulia
Moraru Alin – Director Carpatica Invest Alba Iulia*

Rezumat:

Plasarea disponibilităților pe burse de valori nu trebuie făcută întâmplător, nu trebuie considerată un joc, ci trebuie făcută pe baza unor analize aprofundate asupra activității companiei.

Majoritatea specialiștilor consideră că există două tipuri de analize: analiza fundamentală și analiza tehnică, deși sunt autori care consideră și al treilea tip de analiză, analiza bursieră. Noi considerăm că acest tip de analiză se încadrează în analiza fundamentală.

Începând cu anul 2006, prin Ordinul nr. 1752 din 17 noiembrie 2005 pentru aprobarea reglementărilor contabile conforme cu directivele europene, persoanele juridice care la data bilanțului depășesc limitele a două dintre următoarele 3 criterii, denumite în continuare criterii de mărime:

- total active: 3.650.000 euro;
- cifră de afaceri netă: 7.300.000 euro;
- număr mediu de salariați în cursul exercițiului financiar: 50

Acest gen de persoane juridice întocmesc situații financiare anuale care cuprind:

- o bilanț;
- o cont de profit și pierderi;
- o situația modificărilor capitalului propriu;
- o note explicative la situațiile financiare anuale.

De asemenea, Ordinul de mai sus prevede la art. 6 că: „prevederile art 1 alin (2) nu se aplică de către societățile comerciale ale căror valori mobiliare sunt admise pe o piață reglementată, astfel cum este definită de legislația în vigoare privind piața de capital”, cu alte cuvinte, societățile comerciale de acest tip nu întocmesc situații financiare anuale simplificate.

Specialiștii pot obține o primă grupă de informații din bilanțul la sfârșitul perioadei, din contul de profit și pierderi, raportul de gestiune, situația fluxurilor de trezorerie.

Menționăm că Nota explicativă 9 prezintă un grup de indicatori care pot da informații despre companie astfel:

1. Indicatori de lichiditate:

- a) indicatorul lichidității curente (indicatorul capitalului circulant) = $\frac{\text{Active curente}}{\text{Datorii curente}}$.
 - o valoarea recomandată acceptabilă – în jurul valorii de 2;
 - o oferă garanția acoperirii datoriilor curente din activele curente.
- b) Indicatorul lichidității imediate (indicatorul test acid) = $\frac{\text{Active curente} - \text{Stocuri}}{\text{Datorii curente}}$.

2. Indicatori de risc

- a) Indicatorul gradului de îndatorare:
 - = $\frac{\text{Capital împrumutat}}{\text{Capital propriu}} \times 100$
 - = $\frac{\text{Capital împrumutat}}{\text{Capital angajat}} \times 100$
 - unde:
- capital împrumutat = credite peste un an;

- capital angajat = capital împrumutat + capital propriu.
 - b) Indicatorul privind acoperirea dobânzilor – determină de câte ori entitatea poate achita cheltuielile cu dobânda. Cu cât valoarea indicatorului este mai mică, cu atât poziția entității este considerată mai riscantă.

$$\text{Profit înaintea plății dobânzii și impozitului pe profit} / \text{Cheltuieli cu dobânda} = \text{Număr de ori.}$$
3. Indicatori de activitate (indicatori de gestiune) – furnizează informații cu privire la:
- viteza de intrare sau de ieșire a fluxurilor de trezorerie ale entității;
 - capacitatea entității de a controla capitalul circulant și activitățile comerciale de bază ale entității;
 - viteza de rotație a stocurilor (rulajul stocurilor) – aproximează de câte ori stocul a fost rulat de-a lungul exercițiului financiar.

$$\text{Costul vânzărilor} / \text{Stoc mediu} = \text{număr de ori}$$
 Sau

$$\text{Număr zile de stocare} - \text{indică numărul de zile în care bunurile sunt stocate în unitate}$$

$$(\text{Stoc mediu} / \text{Costul vânzărilor}) \times 365$$
 - viteza de rotație a debitelor – clienți: calculează eficacitatea entității în colectarea creanțelor sale; exprimă numărul de zile până la data la care debitorii își achită datoriile către entitate.

$$(\text{Sold mediu clienți} / \text{Cifra de afaceri}) \times 365$$
 O valoare în creștere a indicatorului poate indica probleme legate de controlul creditului acordat clienților și, în consecință, creanțe mai greu de încasat (clienți rău platnici).
 - viteza de rotație a creditelor – furnizor: aproximează numărul de zile de creditare pe care entitatea îl obține de la furnizorii săi. În mod ideal, ar trebui să includă doar creditorii comerciali.

$$[\text{Sold mediu furnizori} / \text{Achiziții de bunuri (fără servicii)}] \times 365$$
 unde pentru aproximarea achizițiilor se poate utiliza costul vânzărilor sau cifra de afaceri.
 - viteza de rotație a activelor imobilizate: evaluează eficacitatea managementului activelor imobilizate prin examinarea valorii cifrei de afaceri generate de o anumită cantitate de active imobilizate.

$$\text{Cifra de afaceri} / \text{Active imobilizate}$$
 - viteza de rotație a activelor totale:

$$\text{Cifra de afaceri} / \text{Total active}$$
4. Indicatori de profitabilitate – exprimă eficiența entității în realizarea de profit din resursele disponibile:
- a) rentabilitatea capitalului angajat – reprezintă profitul pe care îl obține entitatea din banii investiți în afacere:

$$\text{Profit înaintea plății dobânzii și impozitului pe profit} / \text{Capital angajat}$$
 - b) marja brută din vânzări:

$$(\text{Profit brut din vânzări} / \text{Cifra de afaceri}) \times 100$$
 O scădere a procentului poate scoate în evidență faptul că entitatea nu este capabilă să își controleze costurile de producție sau să obțină prețul de vânzare optim.
 Sistemul de rate oferă informații despre companie prin ratele care se calculează la nivelul acesteia¹.

¹ Adriana Popa, Alina Dăneț, Adrian Dăneț, *Management financiar*, Editura Economică, București, 2001, p. 61-74.

Modul concret de calcul al acestor rate le-am prezentat în lucrarea noastră Teoria și practica bilanțului apărută la Editura Risoprint în anul 2003.

Analiza sectorială

Aceasta este o componentă a analizei fundamentale și studiază sectorul de activitate din care face parte compania analizată (bancar, medicamente, petrol, construcții de mașini, comerț alimentar, chimie etc.).

Un model de plan de studiu economic al sectorului este²:

- A) Importanța sectorului în economia țării și în lume
 - efectivul de angajați, comparativ cu populația efectivă a țării
 - cifra de afaceri
 - valoarea adăugată, comparativ cu produsul intern brut;
 - investițiile în acest sector, comparativ cu totalul investițiilor țării
 - cota sectorului în exporturi
 - cota din producția mondială de aceleași produse
- B) Produsele și activitățile sectorului
 - natura produselor, subproduselor și activităților
 - statistici referitoare la producție: evoluția și situația actuală
 - rata de creștere a sectorului, comparația acesteia cu alte sectoare și cu PIB – ul
 - sensibilitatea sectorului la fluctuațiile conjuncturale
- C) Tehnologia
 - principalele procese de fabricație folosite
 - evoluția tehnicii
- D) Instalații, echipamente și investiții
 - localizarea activităților
 - caracteristicile și capacitățile existente
 - programul de investiții
- E) Materii prime, energie
 - materii prime: importanță, cantitate, valoare, surse
 - energia folosită: forme, volum
- F) Forța de muncă
 - efective
 - specializări, formare profesională
 - probleme de recrutare
 - nivelul și evoluția salariilor
- G) Transportul
- H) Structura sectorului
 - legătura cu alte sectoare (în amonte și în aval).
 - gradul de integrare (verticală și orizontală)
 - gradul de concentrare
 - principalele grupe și principalele întreprinderi
- I) Piața
 - principalii clienți
 - organizarea pieței
 - prețul (nivel și evoluție)
 - evoluția cererii (interne și externe)

² Florin Sebastian Duma, *Plasamente bursiere*, Editura Casa cărții de Știință, Cluj Napoca, 2005, p. 141 – 142, preluat după Ronsenfeld, F – *Analyse financiere et gestion des portefeuilles*, Ed. Dunod, Nouvelles Technique Financieres, p. 80-81.

- concurența: produse substituibile, produse străine
 - previziuni pentru cererea pe termen mediu și lung
- J) Perspective

Concluzii privind perspectivele cererii, evoluția activității, schimbările tehnologice, investițiile, modificările de structură ale profesiei și ale pieței.

Indicatorii macroeconomici de analiză fundamentală

Fiecare companie își desfășoară activitatea într-o anumită țară, care la rândul ei face parte dintr-un anumit sistem economic, politic, cultural, social.

Indicatorii macroeconomici care pot prezenta informații despre o țară la un moment dat sunt:

- produsul intern brut;
- inflația;
- dobânda;
- cursul de schimb;
- politica fiscală;
- mediul politic.

Prezentăm în continuare câțiva indicatori macroeconomici în dinamică în perioada 2000 – 2004 și estimări pe anul 2005:

Tabel nr. 1.

PIB ³ mld. lei		2000	2001	2002	2003	2004	2005
		803.373,1	1.167.687	1.514.750,9	1.903.353,9	2.387.914,3	
Indicii PIB în % față de anul anterior		102,2	105,7	105,1	105,2	108,3	
Indice de inflație	decembrie an precedent = 100	140,7	130,3	117,8	114,1	109,3	108,6
	an precedent = 100	145,7	134,5	122,5	115,3	111,9	109,0
Cursul de schimb mediu anual	leu / dolar	21.692,7	29.060,9	33.055,5	33.200,1	32.636,6	
	leu / euro	19.955,9	26.026,9	31.255,3	37.555,9	40.532,1	

Din datele prezentate rezultă că în perioada 2000-2005 produsul intern brut a crescut de la an la an, înregistrând creșteri de peste 5 % în perioada 2001 – 2004, cu un vârf de creștere în 2004 de 8,3 %.

Menționăm că estimările de creștere în 2005 a produsului intern brut pe anul 2005 se estimează în jur de 4%.

Indicele de inflație în perioada 2000 – 2005 a scăzut de la 45,7 % în 2000 la 9,0 % în decembrie 2005.

Cursul leu / dolar a crescut de la 21.692,7 lei/dolar în 2000 la 32.636,6 lei / dolar în 2004, iar în anul 2005 menținându-se undeva la acest nivel.

³ Buletin Statistic lunar nr. 12/ 2000, 2001, 2002, 2003, 2004. Anuar Statistic, Ediția 2004, p. 125, 126.

Cursul leu / euro a crescut de la 19.955,9 lei/ euro la 40.532,1 în anul 2004, iar în anul 2005 în a doua jumătate a ajuns cu puțin peste 36.000 lei / euro.

Acești indicatori macroeconomici arată că economia românească a început să funcționeze după mecanismele economiei de piață, că în ultimii șase ani a avut o tendință de creștere a produsului intern brut, rata inflației a scăzut în anii 2004, 2005 sub 10 % iar cursul leu / dolar a scăzut sub 37.000 lei/euro, acești indicatori arătând că investitorii străini pot să-și plaseze economiile în investiții în România.

BIBLIOGRAFIE:

1. Hada T., Plasamente bursiere în România, Editura Risoprint, Cluj Napoca, 2006.