

EVALUACIJA INVESTIRANJA U REALNU IMOVINU SA PRAKTIČNIM IMPLIKACIJAMA U FAZI POLIKRIZE**EVALUATION OF INVESTMENT IN REAL PROPERTY WITH PRACTICAL IMPLICATIONS IN THE POLYCRISIS PHASE**Tamara Vujković Lamić, *Fakultet tehničkih nauka, Novi Sad***Oblast – INDUSTRIJSKO INŽENJERSTVO I INŽENJERSKI MENADŽMENT**

Kratak sadržaj – *Ovaj rad prikazuje uputstvo za investiranje u realnu imovinu koje se ogleda na primerima preduzeća u vremenu kada postoji tržišna polikriza.*

Ključne reči: *investiranje, realna imovina, polikriza*

Abstract – *This work shows the instructions for investing in real property, which is reflected in examples of companies at a time when there is a market polycrisis.*

Keywords: *investment, real property, polycrisis*

1. UVOD

Pod investiranjem se podrazumeva gotovinsko ulaganje kapitala u realnu ili finansijsku imovinu s ciljem da buduća vrednost bude veća od sadašnjih ulaganja i da se pri tome ostvari izvesna zarada. Investicije u realnu imovinu podrazumevaju zemljište, postrojenja i opremu, građevinske objekte, prirodne izvore, trajnu obrtnu i ostalu imovinu deo su strategije preduzeća. Evaluacija se zasniva na ekonomskim faktorima, varijablama industrije, analizi finansijskih izveštaja, kao i izgledima za individualne kompanije. Evaluacija determiniše dugoročnu fundamentalnu ekonomsku vrednost akcije kompanije. Ublažavanje onoga što je postalo poznato kao svetska „polikriza“ zahtevaće transformaciju pravila, praksi i institucija globalne ekonomije.

Glavna odrednica ovog rada jeste da se istraži evaluacija realne imovine u vremenu kada u svetu vlada polikriza u savremenim uslovima poslovanja i investiranja.

Cilj rada je odrediti ocenu investiranja u realnu imovinu u vremenskom periodu u doba polikriza u ekonomijama zastupljenih širom sveta. Primenom evaluacije njenih alata i metoda može se značajno uvideti istorijski trend uticaja polikriza na ekonomski aspekt preduzeća i uticaj na razumevanje trendova koji su istorijski praćeni i koji se tokom određenog vremenskog perioda ponavljaju. Izvršena evaluacija može da pomogne pri proceni budućeg kretanja ekonomije.

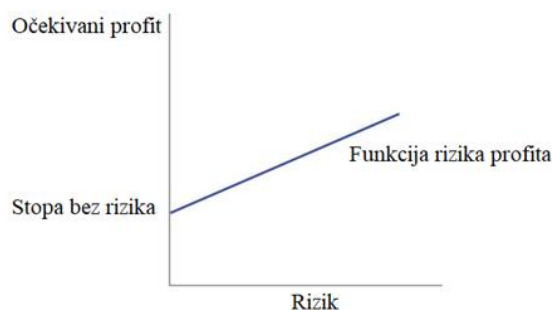
Ona ukazuje na moguće varijante investiranja sa ciljem ostvarivanja maksimalne profitabilnosti prilikom uvida u praktične i teorijske primere u procesima investiranja u fazi polikriza.

NAPOMENA:

Ovaj rad proistekao je iz master rada čiji mentor je bio dr Vladimir Đaković, vanr. prof.

2. MESTO, ULOGA I ZNAČAJ RIZIKA U PROCESIMA INVESTIRANJA

U ekonomiji pojam rizik odnosi se na nesigurnost ili mogućnost negativnih ishoda povezanih s određenom odlukom, aktivnošću ili investicijom. Rizik je inherentan u svim ekonomskim aktivnostima i proizlazi iz nepredvidivosti budućih događaja i rezultata. Politika osiguranja od rizika, kod savremenih kompanija, predstavlja sastavni deo poslovne politike. Rizik je, za razliku od neizvesnosti, merljiva kategorija za investitora. Odnos prema riziku može se klasifikovati u sledeće kategorije ponašanja: averzija prema riziku, traženje rizika i neutralnost prema riziku. Većina investitora ima averziju prema riziku, tako da odluku o ulaganju pripremaju samo investitori koji pretpostavljaju traženu stopu prinosa, koja uključuje nju i naknadu za preuzimanje rizika. Treba napomenuti da su neki investitori u nekim situacijama spremni da rizikuju - a drugi nisu.



Grafikon 1. Prikaz odnosa rizika i dobiti

Na grafikonu iznad predstavljen je odnos rizika i dobiti. Na x-osi prikazan je očekivani profit dok je na y-osi prikazan rizik. Linija na grafikonu označava relaciju stope uz koju ne postoji rizik i funkciju koja donosi rizik profita.

Formula za spremnost investitora na ulaganje u zavisnosti od njegove odbojnosti prema riziku (A) glasi:

$$A = (E(rp) - rf) / \frac{1}{2} O_2p \quad (1)$$

Prikazana je formula spremnosti investitora u zavisnosti od njegove odbojnosti ka riziku. Bezrizična stopa (rf) je stopa prinosa koja se može sigurno ostvariti dok premija za rizik - E(rp) je razlika između očekivanog prinosa i prinosa na rizične HOV.

Stopa prinosa je relativna mera prinosa od ulaganja.

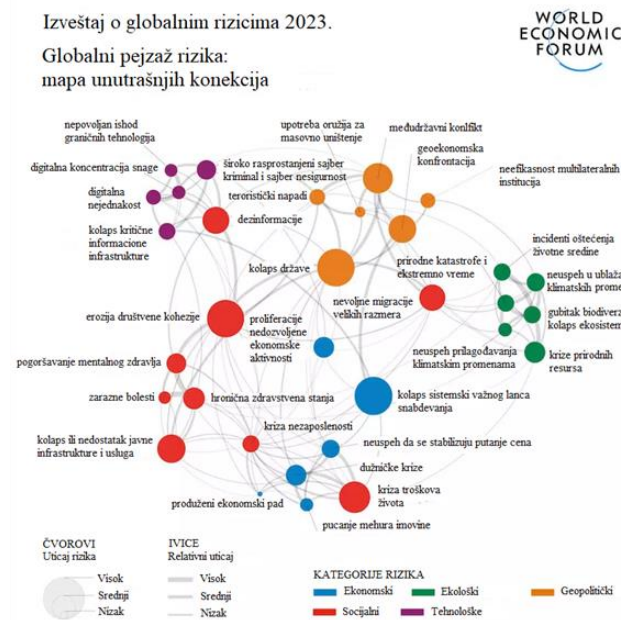
3. REALNA IMOVINA I NJENE PERFORMANSE

Realna imovina ima različite karakteristike koje mogu privlačiti investitore. Može pružiti potencijal za rast vrednosti sa vremenom, mogućnost generisanja prihoda iznajmljivanjem ili korišćenjem za poslovanje i pružiti neku vrstu zaštite od inflacije. Važno je napomenuti da, kao i kod svih investicija, realna imovina takođe nosi određeni stepen rizika.

Svojim investitorima pruža stabilan i stabilan prihod, maksimizirajući prinos i diversifikujući rizik, što na mnogo načina vrši ravnotežu portfolija investitora, jer realna imovina ima negativnu korelaciju sa drugim imovinom. Ali to zahteva i velike kapitalne investicije i druge rizike. Iako je istorija realne imovine bogata i raznolika, njena važnost kao temeljnog dela ekonomije i društva ostaje nepromenjena. Kroz različite epohe, realna imovina igrala je ključnu ulogu u oblikovanju društvenih struktura, gospodarskog razvoja i životnog stila ljudi.

4. EVALUACIJA INVESTIRANJA U REALNU IMOVINU SA PRAKTIČNIM IMPLIKACIJAMA U FAZI POLIKRIZE

Stručnjaci koji procenjuju kratkoročne i dugoročne izazove sa kojima se planeta suočava za Forumov Izveštaj o globalnim rizicima 2023, otkrili su da rizik od polikrize raste, gde različite krize međusobno deluju tako da ukupni uticaj daleko prevazilazi zbir svakog dela. Finansijska kriza odnosila se na hartije od vrednosti pokrivene hipotekom. Ali ovo spajanje u jednom trenutku stvari koje, na prvi pogled, nemaju nikakve veze jedna s drugom, ali izgleda da se gomilaju jedna na drugu i stvaraju situaciju u glavama kreatora politike, poslovnih ljudi, porodica, pojedinaca.



Slika 1. Globalni pejzaž rizika

Na slici iznad prikazana je mapa unutrašnjih konekcija. Izvršena je kategorizacija rizika po vrstama na ekonomski, ekološki, geopolitički, socijalni i tehnološki.

Bivši predsednik Evropske komisije Žan-Klod Juncker, koji je zaslužan za valutu termina polikrize, pozajmio ga je 2016. od francuskog teoretičara složenosti Edgara

Morena, koji ga je prvi upotrebio 1990-ih. Ako je svaka kriza prilika, a svi se suočavaju sa toliko mnogo, onda je ovo vreme „poliprilika“. Metoda perioda povrata - metoda perioda povrata je najjednostavnija i najlakša metoda evaluiranja investicija u praksi, ali je teoretski najslabija.

$$\text{Period povrata} = \frac{\text{inicijalna investicija}}{\text{prosečni tok gotovine}} \quad (2)$$

Metoda neto sadašnje vrednosti (NSV) je najpopularnija metoda koja je na raspolaganju analitičarima.

$$\text{NSV} = \sum_{n=1}^{\infty} \frac{R_n}{(1+k)^n} - C \quad (3)$$

5. EVALUACIJA INVESTIRANJA U REALNU IMOVINU SA PRAKTIČNIM IMPLIKACIJAMA U FAZI POLIKRIZE – PRAKTIČAN PRIMER

5.1. Preduzeće Blackstone Inc.

Od svog osnivanja, Blackstone je prikupio više od 100 milijardi dolara samo za svojih osam privatnih fondova. Njegov najnoviji fond, Blackstone Capital Partners VIII, prikupio je 26 milijardi dolara u 2019.

Prema Švarcmanovoj prezentaciji na Jejlju, njegovi fondovi privatnog kapitala ostvarili su godišnji prosečni prinos od 23% od 1988. do 2008. godine. Otkako je 1988. godine pokrenuo prvi privatni kapitalni fond svoje firme, Švarcman je značajno proširio poslovne segmente kompanije Blackstone.



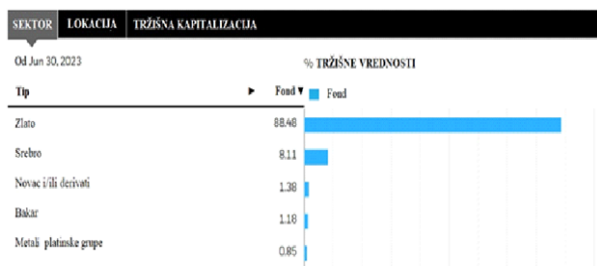
Slika 2. Kretanje akcija Blackstone Inc. u vremenskom periodu od 5 godina

Na slici iznad prikazano je kretanje cena akcija kompanije u periodu od 5 godina uz prikazanu dividendu i različite finansijske indekse.

5.2. Kompanija BlackRock

Zarada BlackRock-a će verovatno pokazati štetu od jednogodišnjih preokreta: Ukrajinske krize, nestabilnih cena roba, dve inflacije, agresivnog povećanja kamatnih stopa, i konačno, regionalne bankarske krize. Blackrock je nedavno objavio ažuriranje za drugi kvartal svojih globalnih izgleda za 2023. godinu, u kojem je kompanija primetila pukotine u finansijskom sistemu nastale najbržim ciklusom povećanja stope u poslednjih 40 godina.

Kompanija očekuje veće prinose u bliskoj budućnosti, sa potencijalom da centralne banke zaustave svoje agresivne strategije zbog finansijske štete koju vide regionalne banke.



Slika 3. Udeo investiranja kompanije BlackRock u svom portfoliju

Na slici gore prikazan je udeo investiranja kompanije po sektorima koji su prisutni portfoliju. Tip sektora u koji je uložen najveći deo fonda jeste u zlato sa 88,48%, a posle toga u srebro sa 8,11%, a na trećem mestu u novac pa zatim i u bakar.

5.3. Fresnillo Plc kompanija

Kompanija je osnovana 15. avgusta 2007. godine sa sedištem u Meksiko Siti, Meksiko. Fresnillo Plc je holding kompanija koja se bavi proizvodnjom zlata i srebra.

Kompanija se smatra drugom primarnom kompanijom za iskopavanje srebra, bez obzira na činjenicu da se skoro dve trećine globalne proizvodnje dobija kao nusproizvod rudnika zlata, olova, cinka i bakra.



Slika 4. Indikator MA u poslovanju kompanije Fresnillo

Prikazani su trendovi kompanije Fresnillo u periodu od pet godina. Godine 2021. Pošto je cena preseкла MA od gore na dole i ostaje iznad MA znači da je to početak rastućeg trenda (long pozicija). To stanje je bilo sve do samog kraja te godine kada je pred 2022. započeo trend pada (short pozicija). MA na kraju posmatranog perioda je iznosio -14,64%.

6. ANALIZA TRŽIŠTA NEKRETNINA

Analiza tržišta nekretnina je sastavni deo svake investicije. On određuje približnu vrednost imovine u pitanju i pomaže investitorima da odaberu pravu stambenu imovinu.

6.1. Fannie Mae

Fannie Mae, zvanično poznata kao Federal National Mortgage Association (FNMA), je američka korporacija koja je osnovana kao federalna agencija 1938. godine tokom Velike depresije, a kasnije je privatizovana 1968. godine. Fannie Mae je vodeći izvor finansiranja hipoteka u Sjedinjenim Državama, sa imovinom od 4,0 triliona dolara od 31. decembra 2020.



Slika 5. Kretanje cene hipotekarnih kredita kroz vremenski period od 5 godina prilikom analize tržišnih nekretnina Fannie Mae

Slika iznad prikazuje kretanje cena hipotekarnih kredita. Na grafiku moguće je uvideti da je najveći iznos bio u toku 2019., odnosno bio je prisutan trend rasta. Nakon toga 2020. godine nastao je trend pada uz periodičnu smenu trendova.

6.2. Ginnie Mae

Program hipotekarnih hartija od vrednosti (MBS) Ginnie Mae je kanal za hipoteku osiguranu FHA-pozajmljivanje, pronalaženje kapitala širom sveta za finansiranje jednorodničkog stanovanja, višeporodičnog stanovanja, kućnog kapitala hipoteke konverzije (HECM), proizvedeni stanovi, bolnički krediti i stambena zdravstvena zaštita svojstva.



Slika 6. Kretanje cene kroz vremenski period od 5 godina kod analize tržišta nekretnina Ginnie Mae

Na slici iznad moguće je uočiti kako postoji trend rasta prilikom ulaska u 2019. godinu do početka 2021. godine. Nakon toga kreće trend intenzivnog pada cene kao i najveći trend pada koji je zabeležen od 2021. godine pa do kraja ostalog posmatranog perioda tj. do avgusta 2023. godine.

6.3. Freddie Mac

Freddie Mac je ovlasio Kongres 1970. godine da podrži američki sistem finansiranja stambenog zbrinjavanja i da pomogne da se osigura pouzdano i pristupačno snabdevanje hipotekarnim fondovima širom zemlje.

Misija Freddie Mac-a je da omogući dom porodicama širom zemlje. Promovišu likvidnost, stabilnost, pristupačnost i kapital na stambenom tržištu tokom svih ekonomskih ciklusa. Od 1970. godine pomogli su desetinama miliona porodica da kupe, iznajme ili zadrže svoje domove.

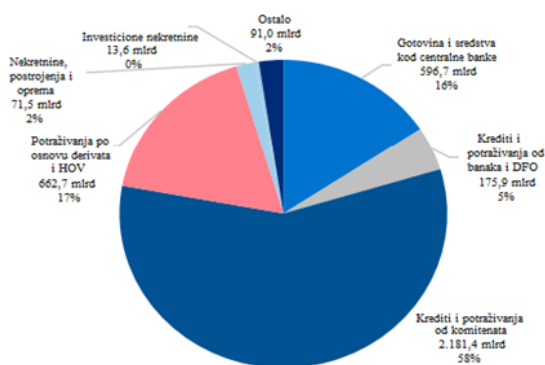


Slika 7. Grafik primarnog istraživanja tržišta hipoteka

Na grafiku iznad prikazano je kretanje rizika kroz vremenski period od pet godina. Prikazano je da je najveći procenat rizika (hipoteka) za oba pokazatelja bio period jula 2022. godine.

7. HIPOTEKARNI KREDITI KAO I STANJE I PRILIKE U REPUBLICI SRBIJI

Hipotekarni krediti se definišu kao vrsta dugoročnih bankarskih kredita kod kojih se kao sredstvo obezbeđenja potraživanja banke ugovara konstituisanje založnog prava na nekoj nepokretnosti koja je u svojini dužnika.



Grafikon 2. Struktura aktive bankarskog sektora 31. mart 2019.

Struktura aktive bankarskog sektora sastavljeno je iz nekoliko delova koje kao pojedinačni čine celinu samog bankarskog sektora. Najveći procentualni iznos od 58% imaju krediti i potraživanja od komitenata, dok investicione nekretnine imaju 0% (13,6 mlrd).

8. ZAKLJUČAK

Rezultati istraživanja ukazuju na izuzetnu važnost realne imovine za ekonomiju sveta koja teži ka efikasnom podizanju aktivnosti investiranja. Analiza procesa investiranja u realnu imovinu u vremenu politrike ukazuje na hipotekarne kredite kao i na hipotekarno tržište zbog čega kompanije teže maksimizaciji prinosa od aktivnosti investiranja.

Sa stanovišta kvantitativne analize MA rezultata poslovanja posmatranih kompanija uočava se da je za kompaniju Blackstone kraj 2021. bio najznačajniji period jer je u tom periodu pa do početka 2022. godine imala zabeležen trend rasta. Dok, za kompanije BlackRock i Fresnillo od izuzetnog značaja, za njihovo poslovanje, je bio period od početka 2020. zbog početnog rastućeg trenda.

U posmatranom periodu od pet godina koliko se vršila analiza MA na poslovanje ove tri kompanije, preduzeće koje je ostvarilo najveću cenu usled trenda rasta jeste kompanija Fresnillo Inc. Kompanija je u svom poslovanju dostigla cenu akcije do 1.352 \$ po akciji. Druga na mestu visine cene po akciji jeste BlackRock sa 971,49 \$, pa kompanija Blackstone sa 146,44 \$ po akciji kompanije. Na kraju posmatranog perioda kompanija BlackRock je imala najveću cenu u odnosu na ostala dva preduzeća i to od 660,10 \$ po ceni akcije. Fresnillo je na kraju perioda imao cenu svojih akcija na tržištu po ceni od 588,60 \$ po akciji i tako se našao na drugom mestu. Dok je kompanija Blackstone sredinom 2023. godine na tržištu održavala cenu akcija od 113,79 \$ po akciji.

Takođe se posmatralo poslovanje Fannie Mae, Ginnie Mae i Freddie Mac kroz vremenski period od pet godina. Ginnie Mae pred kraj 2020. godine imala je najveću vrednost sa cenom od 10,81 \$, sledeći je Fannie Mae sa 3,91 \$ i Freddie Mac sa 3,68 \$. Kod Ginnie Mae indikator MA je najviši u odnosu na druge dve analize srodnih korporacija. Fond Ginnie Mae na kraju posmatranog perioda imala je MA od 8,96 \$, dok su Frennie Mae i Freddie Mac imali skoro pa iste vrednosti MA na kraju vremenskog perioda od pet godina sa iznosom od 0,47 \$ i 00,46 \$.

Kada se gleda struktura bankarskog sektora u godini 2019. stambeni krediti su drugi po veličini sa 16.691 milion dinara, posle gotovinskih kredita koji iznose 18.041 milion dinara

9. LITERATURA

- [1] Anđelić, G.B, Đaković, V.Đ.: „Osnove investicionog menadžmenta“, Fakultet tehničkih nauka, Novi Sad, 2017, str. 19-20; 432-448; 466-468.
- [2] Das, S.: „Risk Management and Financial Derivatives“, 2002.
- [3] Dedović, N.: „Ekonomski signali“, Akademija primenjenih studija, Kosovo i Metohija, 2022, str. 40,4,42
- [4] Francis, J.C.: „Invesments: Analysis and Management“, McGraw-Hill, New York, 2004.

Kratka biografija:



Tamara Vujković Lamić rođena je u Subotici 1999. god. Osnovne studije na Ekonomskom fakultetu na smeru Finansije, bankarstvo i osiguranje odbranila je 2022. god. Trenutno student master studija na smeru Investicioni menadžment.
kontakt: tamarav.lamic99@gmail.com