

Dividendų investavimo strategija yra orientuota į akcijas, kurios stabiliai moka dividendus, todėl ši investavimo strategija kartais dar vadinama dividendų pajamingumo investavimo strategija. Dividendų investavimo strategija yra pati paprasčiausia investavimo į akcijas strategija. Kadangi šios strategijos esmė stabilias pajamas iš akcijų, daug kas šią investavimo strategiją maišo su investicijomis į obligacijas ar kitus fiksuoto pajamingumo vertybinius popierius.

Rasti gerą, stabiliai augančią kompaniją, kuri nuolat mokėtų dividendus, nėra taip paprasta, kaip gali pasirodyti iš pirmo žvilgsnio. Investuotojai, teikiantys pirmenybę solidžius dividendus mokančioms kompanijoms, turi gebėti apskaičiuoti kompanijos bendrąją grąžą.

Norint apskaičiuoti kompanijos bendrąją grąžą reikia apskaičiuoti dividendų pajamingumą, nustatyti kiek pinigų reikia verslo plėtrai ir įvertinti kiek lieka perteklinio pelno.

## Dividendų pajamingumas

Norėdami aptikti kompaniją, pastoviai mokančią solidžius dividendus, pirmiausia turite atkreipti dėmesį į esamą dividendų lygį. Kad kompanija paskutiniaisiais metais mokėjo solidžius dividendus dar nieko nepasako. Ne ką daugiau naudos jums duos ir žinia, kad kompanija moka dividendus ilgą laiką. Biržos istorijoje galima aptikti daug kompanijų, nuolat mokėjusių dividendus, tačiau taip ir neišvengusių bankroto.

Investuotojui turėtų rūpėti tos kompanijos, kurios stabiliai moka dividendus, o dividendų dydis svyruoja nežymiai. Jūs turėtumėte orientotis į kompanijas, kurių dividendų išmokos nuolat siekia 5-6 proc. akcijų vertės.

Norėdami sužinoti kaip stabiliai kompanija moka dividendus, turite įsigilinti į kompanijos dividendų mokėjimo politiką. Turite išsiaiškinti:

- Ar kompanija pastoviai moka dividendus?



- Kiek metų tęsiasi dividendų mokėjimas? Patartina vertinti kompanijas, turinčias ne mažiau kaip 5 metų dividendų mokėjimo tradicijas.
- Ar dividendų lygis yra pastovus? Kuo gilesnės dividendų mokėjimo tradicijos ir kuo dividendų lygis pastovesnis, tuo didesnė tikimybė, kad kompanijos dividendų politika nesikeis.
- Ar dividendų išmokos didėja ar mažėja?
- Jeigu kompanija netikėtai padidino dividendus 2-4 proc. verta pasigilinti ar kompanija nežvelgia į ateitį pernelyg optimistiškai. Galbūt toks didelis dividendų šoktelėjimas yra ateities sąskaita ir kitamet kompanija mokės mažesnius dividendus.
- Ar geri dividendus mokančios kompanijos likvidumo rodikliai. Atminkite, kompanijai bankrutavus, kompanijos darbininkai, bankininkai ir obligacijų savininkai pirmiems bus dengiami nuostoliai.
- Ar kompanijos pinigų srautas yra stabilus. Įsitikinkite, kad kompanija turi konkurencinį pranašumą. Konkurencinio pranašumo neturinčių kompanijų veikla yra cikliška, o pinigų srautas nėra pastovus, o pelningumas yra vidutinis.
- Kokią dalį pelno kompanija skiria dividendams. Kompanija dividendams išmokėti neturėtų skirti daugiau nei 80 proc. pelno. Dividendų dydis nėra viskas. Ir dividendai ir plėtra vykdomi iš pelno. Kuo daugiau dividendų kompanija išmoka, tuo mažiau kapitalo lieka plėtrai. Problema atsiranda tuomet, kai kompanija mieliau išmoka dividendus, užuot tuos pinigus skyrusi plėtrai.

Pvz. Tarkime komunalinių paslaugų kompanijos „Šiukšlės“ akcijos kaina biržoje yra 50 €. Kompanijos pelnas tenkantis vienai akcijai yra 3 €. Kompanija, kasmet išmoka 2 € dividendų. „Šiukšlės“ dividendams išmokėti paprastai skiria 60 proc. pelno, kompanijos pinigų srautas yra stabilus. Tokios kompanijos dividendų pajamingumas yra 4 proc. (2/50). Tai pirmas

rodiklis parodantis kompanijos dividendų lygio patrauklumą. Kompanijos pelnas tenkantis vienai akcijai yra 3 €, tad dividendams išmokėti skiriama  $3 \text{ €} \times 60 \text{ proc.} = 1.8 \text{ €}$ , o kompanijos plėtrai lieka  $3 \text{ €} \times 0,4 = 1.2 \text{ €}$  akcijai.

## Verslo augimo kaštai

Norėdami sužinoti ar kompanija „nepersistengia“ mokėdama dividendus, turime sužinoti kiek pinigų reikia kompanijos plėtrai vykdyti. Kaip minėjome anksčiau, dividendus moka brandžios kompanijos. Brandžių kompanijų plėtra paprastai neviršija bendro vidaus produkto (BVP) ir infliacijos augimo tempų:

Kompanijos metinis augimo greitis = BVP + Infliacija

Išsivysčiusiose valstybėse BVP paprastai auga ir infliacija auga po 2-3 proc., besivystančiose – po 3-6 proc. Todėl daugelis išsivysčiusių šalių kompanijų auga po 4-6 proc. per metus, besivystančiose – 6-12 proc.

Norint nustatyti kompanijos augimo tempą, galima pažvelgti į pinigų srauto ataskaitą. Laisvo pinigų srauto ir grynujų pajamų santykis ganėtinai tiksliai parodo kompanijos plėtros tempą, kadangi į laisvą pinigų srautą įtraukiama išlaidos kapitalinėms investicijoms, todėl skirtumas tarp įplaukų ir laisvo pinigų srauto parodo kiek kainuoja verslo plėtra.



Pvz. Kompanijos „Šiuokšlės“ laisvas pinigų srautas sudaro 60 proc. grynujų pajamų, kai pardavimai ir pelnas vidutiniškai auga po 8 proc. per metus. Tai reiškia, kad 8 proc. plėtros tempui palaikyti

pakanka 40 proc. pajamų. Likusieji 60 proc. pajamų gali būti skirti skolai padengti, supirkti kompanijos akcijoms biržoje ir dividendams išmokėti.

Tarkime, kaip investuotojas, mes projektuojame, kad „Šiukšlės“ 8 proc. pelno augimą išlaikys sekančius 5 metus, o vėliau kompanijos plėtra sustos. Jeigu kompanijos vadovai laikysis tos pačios dividendų mokėjimo politikos, tai dividendai turėtų padidėti tiek pat, kiek sumažės kompanijos augimas. Kitaip tariant po 5 metų AB „Šiukšlės“ turėtų mokėti 12 proc. (4% anksčiau minėtas dabartinis AB „Šiukšlės“ dividendų lygis + 8% plėtros tempas) dividendų.

Mums dar reikia sužinoti, kiek pinigų kompanija turi reinvestuoti į verslą norėdama išlaikyti 8 proc. augimo tempą. Paprasčiausias būdas tai apskaičiuoti yra padalinanti kompanijos augimo tempą iš ROE. AB „Šiukšlės“ ROE kelerius metus iš eilės siekė 32 proc. Norėdama išlaikyti 8 proc. augimo tempą, kompaniją „Šiukšlės“ kiekvienais metais tam turi skirti 25 proc. pelno (8 proc. augimo tempas/32 proc. ROE). Priminsime, kad kompanijos „Šiukšlės“ pelnas tenkantis vienai akcijai yra 3 €. Vadinasi užtikrinti 8 proc. plėtrai, kompanija turi skirti 25 proc. pelno arba  $3 \text{ €} \times 25 \text{ proc.} = 0,75 \text{ €}$  nuo kiekvienos akcijos. Kaip minėjome anksčiau kompanija 1,8 € išmoka kaip dividendus, o 1,2 € lieka kompanijoje. Verslo plėtrai išlaikyti užtenka 0,75 €, tai kur gi dingsta 0,45 € (1,2-0,75), kurių kompanija nenaudoja verslo plėtrai ir kurių neišmoka kaip dividendų?

## **Perteklinis pelnas**

Išmokėjus dividendus ir pasilikus pinigus pagrindinei veiklai vykdyti kompanijai vis tiek dar lieka laisvų pinigų (mūsų pavyzdyje 0,45 € akcijai). Šie pinigai gali būti panaudoti skoloms gražinti, kitos kompanijos įsigijimui, biržoje laisvai cirkuliuojančių akcijų supirkimui. Akcininkams naudingiausias yra savo kompanijos akcijų supirkimas biržoje., kadangi sumažėjus laisvų akcijų rinkoje padidėja vienai akcijai tenkantis pelnas. Kartu sumažėja ir P/E rodiklis, taigi kompanija atrodo patraukliau.

Pvz. AB „Šiukšlės“ kasmet gali supirkti 0,9 proc. (0,45 € atsarga/50 € akcijos kaina) laisvai cirkuliuojančių akcijų, todėl kitamet vienai akcijai atiteks 0,9 proc. didesnė dalis – 3,027 € (3 € x 0,9 proc.).

## **Dividendų investavimo strategija: kiek vertos akcijos?**

Turint omenyje AB „Šiukšlės“ 4 proc. dividendų grąžą, 8 proc. pelno augimą ir 0,9 proc. perteklinį metinį pelną, kompanijos bendra pajamingumas turėtų siekti 12,9 proc. Ankstesnėse paskaitose mokinome kaip yra apskaičiuoti akcijos pajamingumą.

Svarbu paminėti, kad 12,9 proc. metinė grąža yra lyginama su akcijos kaina biržoje. Jeigu pavyktų AB „Šiukšlės“ akcijų įsigyti pigiau, tuomet investicinė grąža būtų didesnė. Ir atvirkščiai – akcijų įsigijus brangiau, grąža nebeatrodys tokia išpūdinga.

Nėra etalono, kuris pasakytų ar 12,9 proc. investicinė grąža yra didelė ar maža. Ilguoju laikotarpiu kompanijų bendra grąža svyruoja apie 10 proc. Mažiau rizikingų kompanijų bendroji grąža bus mažesnė, tuo tarpu rizikingesnės kompanijos turi aukštesnę bendrąją grąžą. Paprastai dividendus mokančių kompanijų bendroji grąža siekia nuo 8 iki 12 proc. Nepaisant kokia bendroji grąža jums atrodo teisinga, visuomet ieškokite kompanijų su didesne grąža. Tokiu būdu apsaugosite save, nuo pernelyg optimistiškų ir realybės neatitinkančių prognozių.

Pvz. AB „Šiukšlės“ kainai nukritus iki 40 € už akciją, dividendų pelningumas sieks 5 proc., perteklinis metinis pelnas bus 2 proc., o kompanijos plėtra išliks 8 proc., tuomet bendra pelningumas sieks 15 proc.

Šis modelis veikia ir atvirkščiai. Atsižvelgdami į kompanijos kainą, mes apskaičiavome planuojamą bendrą grąžą. Lygiai taip pat mes galime apskaičiuoti kompanijos planuojamą vertę, atsižvelgdami į mus tenkinančią bendrąją grąžą.. Pažymėtina, kad planuojama bendroji grąža turėtų atitikti tokio pat rizikos lygio kompanijoms keliamą bendrosios grąžos lygį.

## **Pabaigai**

Jeigu susidomėjote dividendų investavimo strategija turite nepamiršti, kad dividendai yra apmokestinami pelno mokesčiu. Taigi jūs gausite mažiau grynujų, nei kompanija išmokės dividendų. Nevertėtų visiškai ignoruoti rizikos, juk investuojate į akcijas, o kiekviena kompanija gali bankrutuoti. Žinoma, dividendus mokančios kompanijos paprastai yra stabilios ir generuoja pastovius pinigų srautus, tačiau jūs vis tiek prisiimate akcijoms būdingą riziką – jos gali tiek nuvertėti, tiek pabrangti dėl svyravimų rinkose.

Kalbant apie bendrosios grąžos skaičiavimą, reikėtų pabrėžti, kad šis metodas netinka visoms akcijoms. Viena vertus, mažiau nei puse biržoje listinguojamų kompanijų moka dividendus; kita vertus, šios analizės negalima taikyti labai cikliškoms kompanijoms, kurių pelnas ir mokami dividendai dramatiškai svyruoja. Šis metodas taip pat netinka vertinti sparčiai besiplečiančioms kompanijoms. Šis kompanijų vertinimo metodas geriausiai tinka subrendusioms, stabiliai veikiančiomis, konkurencinį pranašumą turinčioms kompanijoms analizuoti.

Dividendų investavimo strategija  
Įvertink