

“Birža yra kaip graži moteris – be galo žavinga, be galo sudėtinga, nuolatos besikeičianti ir paslaptina„(Mr. Johnson). Jeigu siekiate šią „moterį“ pažinti, suprasti ir valdyti, turite perprasti, kas yra akcijų fundamentali analizė. Kuo geriau atliksite fundamentalią analizę, tuo tiksliau galėsite nustatyti kompanijos tikrąją vertę ir mažiau rizikuosite investuodami. Tačiau šiame informacinių technologijų amžiuje sunku atsirinkti, kuri informacija yra tikrai verta dėmesio. Internetu galite rasti pilna kompanijų vertinimų ir veiklos prognozių, tačiau jeigu prieš investuodami atidžiau pasidomėsite analitikų nustatyta kompanijos verte, pamatysite, kad beveik visi jie skirtingai vertina tą pačią kompaniją. Vienintelis būdas sužinoti tikrąją investicijos vertę yra pačiam atlikti fundamentalią analizę ir turėti savo nuomonę, kiek vertos įmonės akcijos. Jeigu norite sužinoti, kas yra akcijų fundamentali analizė, šis straipsnis yra skirtas būtent jums.

Gero skaitymo.

Fundamentali analizė: kas tai?

Bendraja prasme fundamentali analizė – tai įmonės esamos finansinės būklės ir ateities perspektyvų analizės metodas, kuriuo siekiama nustatyti tikrąją akcijos vertę. Akcijos vertė nustatoma analizuojant ne tik kompanijos vidinę būklę, bet ir jai įtaką darančius išorės veiksnius, pavyzdžiui konkurencinę aplinką, makroekonominę, politinę situaciją ir t.t.

Dažniausiai terminą “fundamentali analizė„ galima sutikti kalbant apie akcijas, tačiau ją galima taikyti visiems investiciniams instrumentams, nuo obligacijų iki išvestinių instrumentų. Fundamentali analizė atliekama netgi siekiant įvertinti pramonės sektoriaus ir visos ekonomikos perspektyvas. Ją pasitelkiant siekiama atsakyti į tokius klausimus, kaip:

- Kokia kompanijos situacija šiuo metu?
- Ar įmonės produkcija turi paklausą?
- Kokie yra kompanijos konkurenciniai pranašumai?
- Ar kompanijos pelnas didėja?
- Kaip kompanijos pelnas priklauso nuo verslo ciklo?
- Ar kompanija iš tiesų dirba pelningai, ar pelnas yra tik „popierinis“?
- Koks įmonės skolų lygis?
- Ar kompanija pajėgi grąžinti skolas?
- Kokia tikroji kompanijos vertė?

Klausimus galima būtų vardinti ir vardinti. Fundamentalią analizę remiasi prielaida, kad galima nustatyti kiekvienos akcijos tikrąją vertę. Akcijos vertė biržoje nuolat keičiasi dėl vidinių ir išorinių ekonominių veiksnių. Fundamentalią analizę teigia, kad investuotojas turi

pirkti akcijas tuomet, kai jų vertė biržoje yra žemesnė nei jų tikroji vertė ir parduoti tuomet, kai tikroji vertė mažesnė už biržos kainą. Kai akcijų rinkos vertė yra mažesnė nei nustatytoji tikroji vertė, laikoma, kad akcijos yra nuvertintos. Kai akcijų rinkos vertė yra didesnė nei jos tikroji vertė, skaitoma, kad akcijos yra pervertintos (akcijas perkate su nuolaida).



Fundamentaliosios analizės šalininkai siekia įsigyti nuvertintas akcijas ir parduoti jas, kai jos bus pervertintos. Fundamentaliosios analizės teorija teigia, kad trumpuoju laikotarpiu akcijų rinkos vertė gali skirtis nuo akcijų tikrosios vertės, tačiau ilguoju laikotarpiu akcijų rinkos vertė susilygina su tikrąją verte. Tačiau tai gali užtrukti kelis mėnesius, metus ar netgi dešimtmečius.

Tarkime kompanijos XXX akcijos vertė biržoje yra 10 €. Atlikę kompanijos fundamentalią analizę nustatėte, kad akcijos tikroji vertė yra 12 €. Kadangi fundamentaliosios analizės teorija teigia, kad ilguoju laikotarpiu kompanijos rinkos ir tikroji vertė susilygina, jūs įsigyjate XXX akcijų po 10 € tam, tikėdamiesi vėliau jas parduoti už 12 €. Bėgant laikui, kaip jūs ir tikėjotės, kompanija pradeda rodyti gerus rezultatus, jos pelnas auga. Investuotojai pastebi kompanijos potencialą ir pradeda pirkti kompanijos akcijas ir netgi jas pervertinti, todėl XXX akcijų kaina pakyla iki 14 €. Kadangi pagal jūsų skaičiavimus XXX akcijų kaina tapo pervertinta, jūs parduodate kompanijos akcijas ir uždirbate 40 proc. pelną. Jeigu būtų taip paprasta užsidirbti iš akcijų kainų svyravimo, visi investuojantys taptų turtingi. Tačiau fundamentalioji analizė turi du nežinomuosius – tai laikas bei kaina. Niekas nežino, kada akcijos rinkos vertė bus lygi tikrajai jos vertei ir ar ją išvis įvertinote teisingai.

Kiekybiniai ir kokybiniai rodikliai

Vertinant kompanijos veiklą teks analizuoti kiekybinius ir kokybinius parametrus. Kiekybinius parametrus galima išmatuoti ir išreikšti skaitine išraiška, todėl galima

apskaičiuoti gaunamą pelną, išskolinimą, sąnaudas ar grynuosius pinigus, kadangi visi jie yra išreikšti skaitine išraiška – pinigais. Daug sunkiau yra palyginti kokybinius kompanijos parametrus, tokius kaip kompanijos valdybos kompetencija, kompanijos vardo žinomumą, turimus patentus, konkurencingumą.

Kiekvienas girdėjome posakį, kad “*MERCEDES* ir Afrikoje yra *MERCEDES*”. Ši kompanija žinoma visame pasaulyje, o turėti šio gamintojo automobilį trokšta milijonai pasaulio gyventojų. *MERCEDES* kompanijos analizė yra neįmanoma neįvertinant kompanijos vardo žinomumo. Negalima neįvertinti ir kompanijos patentuotų technologijų, kurios užtikrina konkurencinį pranašumą. Taigi, tiek kokybinis, tiek kiekybinis fundamentalios analizės metodai yra vienodai svarbūs ir glaudžiai tarpusavyje susiję. Pavyzdžiui, gera vadyba lemia gerus finansinius rodiklius; gerai žinomas prekės ženklas užtikrina stabilius ir gerus pardavimus. Siekdami kruopščiai atlikti fundamentalią analizę, turėsite įvertinti ir kokybinius, ir kiekybinius parametrus.

Fundamentali analizė: politinė situacija

Nei viena kompanija nėra izoliuota nuo pasaulio, todėl jas veikia vidiniai ir išoriniai faktoriai, nuo kurių priklauso kompanijos pelningumas. Kompanija gali turėti geriausias vadybininkus ir puikiausią produktą, tačiau jie vis tiek yra priklausomi nuo globalios ekonomikos raidos, nacionalinės politinės situacijos, todėl vienas iš fundamentaliosios analizės etapų yra politinės situacijos analizė.

- **Stabili politinė situacija** yra būtina subalansuotam ekonomikos augimui. Jeigu valstybė yra valdoma stabilios vyriausybės, kuri priima toliaregiškus ilgalaikę ekonomikos raidą užtikrinančius sprendimus, pramonė ir verslas klestės. Kita vertus, nestabili vyriausybė, nepastovi ekonominė politika ir nesibaigiančios reformos didina verslo riziką, mažina investicijas ir stabdo kompanijų plėtrą. Jeigu valstybės didžiausias prioritetas – ekonomikos skatinimas, jos liberalizavimas, sudaromos palankios sąlygos verslui, tuomet šalis pritrauks daug užsienio investicijų, skatinančių ekonomikos raidą.
- **Tarptautinė politinė situacija** taip pat įtakoja kompanijų ir netgi visos industrijos pelnus. Tarkime, jeigu valstybei yra paskelbta ekonominė blokada, tuomet tos šalies kompanijos negali importuoti ir eksportuoti jokių gaminių. Tokia situacija stipriai įtakoja visų kompanijų pelningumą. Pramonės šakos gali stipriai nukentėti, jeigu kuriam laikui yra sustabdomas tos pramonės šakos eksportas į pagrindinę produktų eksporto rinką. Pavyzdžiui, Rusijai paskelbus embargą lietuviškam pienui, nukentčia visa Lietuvos pieno pramonė, nes neturi kur parduoti dalies pagamintos produkcijos.
- Kompanijų pelningumą įtakoja ir **viršnacionalinės organizacijos**, tokios

kaip Europos Sąjunga. ES nustato valstybėms taršos kvotas, todėl kiekviena kompanija turi išsipirkti savo kvotą ir gali dirbti, kol pasieks nustatytą rodiklį. Mažindama ir didindama bazines palūkanų normas ES stimuliuoja ir slopina ekonomikos raidą. Mažos palūkanų normos skatina vartojimą ir investicijas, todėl ir ekonomikos augimą. Aukštos palūkanų normos didina produkcijos kainą ir slopina vartojimą, dėl to ekonomika traukiasi. ES keldama ir mažindama palūkanų normas įtakoja ir Lietuvos kompanijų pelningumą.

- Analizuojant politinę situaciją taip pat svarbu įsivertinti ir **valiutos riziką**. Politikai priima sprendimą devaluoti valiutą. Tokiu atveju valstybės viduje pagaminti eksportuojami produktai tampa pigesni kitose valstybės, todėl jų paklausa išauga. Kita vertus į valstybę importuojami produktai tampa brangesni, todėl jų paklausa mažėja.
- Importuojamų prekių kainoms pat didelę įtaką daro **muitai**. Siekdama skatinti nacionalinės pramonės raidą valstybė padidina muitus, todėl brangsta importuojamų prekių kaina. Importuojamos prekės tampa ne tokios paklausios vidaus rinkoje, o tai įtakoja eksportuojančių kompanijų pelningumą. Siekdama skatinti vidaus rinką, vyriausybė gali reguliuoti importuojamų prekių kiekius.
- Kai kuriose valstybėse, ypač nedemokratiškose, yra didelė kompanijų **nacionalizavimo tikimybė**. Nacionalizuotos kompanijos yra valdomos valstybės, todėl paprastai dirba ne taip efektyviai. Tokių kompanijų akcijų vertė biržoje drastiškai sumažėja. Nacionalizacija labai gąsdina privačius investuotojus, todėl po tokių įvykių investicinis kapitalas paprastai ilgam atitraukiama iš valstybės.
- **Mokesčiai** daro tiesioginę įtaką kompanijų pelningumui. Kai mokesčiai maži, kompanija patiria mažesnius personalo išlaikymo kaštus, mažiau apmokestinamas pelnas ir apskritai visa veikla, tokioje situacijoje kompanijos dirba labai pelningai, kadangi mažiau reikia dalintis su vyriausybe. Valstybės, kuriose mokesčiai yra maži yra labai patrauklios investuotojams, o tai skatina ekonomikos augimą. Kita vertus, mokant mažus mokesčius gyventojams, lieka daugiau pinigų išlaidoms, tai didina gyventojų perkamąją galią, skatina vartojimą, kas teigiamai veikia kompanijų pelningumą. Valstybė efektyviausiai surenka mokesčius, kai jie yra nuo 35 iki 55 proc. Jeigu valstybės mokesčiai nepatenka į šį intervalą vadinasi mokesčių sistema nėra subalansuota, o tai skatina valstybės skolos augimą. Visos investicijos kyla iš sukaupto/sutaupyto kapitalo. Skolintas lėšas reikia gražinti. Investicijos iš sutaupyto lėšų veda prie didesnio vartojimo ateityje. Pvz. XX a. dešimtojo dešimtmečio pradžioje Indijoje buvo sutaupoma apie 22 proc., Japonijoje – 23, o JAV – vos 2 proc. pajamų. Japonijoje žmonių santaupos buvo nukreiptos pelningumui ir efektyvumui didinti. Tuo tarpu Indijoje tik maža santaupų dalis buvo investuojama. Taigi vien didelis taupumo rodiklis neužtikrina ekonomikos raidos. Svarbu atkreipti dėmesį, kaip tos santaupos yra panaudojamos, ar vyriausybė skatina investicijas. Pavyzdžiui, Indijos vyriausybė,

siekdama paskatinti gyventojus investuoti savo santaupas į šalies ūkį, panaikino mokesčius už investicijas į akcijas ar obligacijas.

- **Infrastruktūra** taip pat daro įtaką kompanijų veiklos efektyvumui. Pramonei reikalingi geri keliai, modernūs uostai, geležinkeliai, dideli aerouostai, elektros pajėgumai, vamzdynai, komunikacijos ir t.t. užtikrinti nepertraukiamą efektyvią produkcijos gamybą, sandėliavimą, transportavimą ir pardavimą. Pavyzdžiui, jeigu valstybėje keliai yra kokybiški, kompanijų transportas mažiau ges ir kompanijų išlaidos transporto remontui bus mažesnės. Tokius kaštus patiria visos kompanijos, tačiau įsivaizduokite, kaip tai yra svarbu logistinei kompanijai. Neišvystyta infrastruktūra mažina kompanijos veiklos efektyvumą ir pelną.
- **Įstatymai.** Renkantis pramonės šaką svarbu išanalizuoti, kokie teisės aktai reglamentuoja pramonės sektoriaus veiklą. Valdžia paprastai siekia riboti monopoliją tam, kad apgintų visuomenės interesus. Kitu atveju, monopolininkas galėtų nežmonišškai pakelti kainas, o visuomenė turėtų su jomis susitaikyti. Štai pavyzdžiui „Lietuvos dujos“ užtikrina dujų tiekimą Lietuvoje. „Lietuvos dujoms“ pakėlus kainas, vartotojai bus priversti mokėti daugiau, nes jie tiesiog neturės iš ko rinktis. Siekdama mažinti monopolininkų savivalę, valstybė paprastai apriboja jų pelno maržą. Paprastai valstybė uždeda tokius apribojimus, jeigu rinkoje veikia tik vienas ar du stambūs žaidėjai. Valstybė taip pat gali išleisti įstatymus, numatančius papildomus reikalavimus produkcijai. Pavyzdžiui, valstybė rūpinasi žmonių sveikata, todėl visuomet tikrinama ar maistas atitinka higienos reikalavimus. Šias papildomas sąnaudas kompanijos stengiasi perkelti ant vartotojų pečių, todėl maistas brangsta. Jeigu kompanija nesugeba perkelti padidėjusių sąnaudų ant vartotojų pečių, tuomet sumažėja kompanijos pelningumas. Teisės aktų pakeitimai daro didelę įtaką kompanijų pelningumui, todėl investuotojas nuolatos turi sekti nuotaikas parlamente ir vyriausybėje.

Makroekonominiai rodikliai

Makroekonominiai rodikliai atskleidžia valstybės ar netgi viso regiono ekonomikos būklę ir potencialą. Makroekonominiai rodikliai yra kiekybinis parametras, todėl yra gana paprasta skirtingas valstybes palyginti tarpusavyje.

- **Nacionalinės užsienio valiutos atsargos** yra reikalingos siekiant išlaikyti valstybės įsipareigojimus gražinti užsienio skolas. Valstybė, neturinti užsienio valiutos atsargų, negalės importuoti žaliavų ir produktų reikalingų ekonomikos raidai. Mažos užsienio valiutos atsargos mažina tarptautinį pasitikėjimą valstybe ir joje veikiančiomis kompanijomis, kadangi į tokias valstybes prekes importuojančios kompanijos nėra tikros ar valstybėje yra pakankamai užsienio valiutos, kad su jomis būtų atsiskaityta.

- Didelė **valstybės skola** gali būti didelė našta ekonomikai, kadangi reikia ją nuolat gražinti bei primokėti palūkanas už pasiskolintą kapitalą. Valstybės skola didėja, kai importuojama daugiau prekių nei eksportuojama. Tokiu atveju mažėja valstybės užsienio valiutos atsargos, o joms palaikyti valstybė skolinasi užsienio valiutą užsienio kapitalo rinkose. Ilgą laiką importui viršijant eksportą valstybė pritrūksta kapitalo šiam skirtumui dengti, o tai veda link nacionalinės valiutos devalvacijos ir visų su tuo susijusių ekonominių padarinių. Esant didelei valstybės skolai svarbu atkreipti dėmesį, ar valstybė sprendžia ir kaip sprendžia susidariusią problemą. Vienintelis būdas sumažinti valstybės skolą yra skatinti eksportą ir mažinti importą. Tokiu atveju valstybėje padidės užsienio valiutos įplaukos ir taip mažės valstybės užsienio skola. Tokia politika skatina turizmo, eksporto, taupymą skatinančių kompanijų pelno augimą.
- **Infliacija** turi didelę įtaką ekonomikai. Infliacija mažina perkamąją galią, o tuo pačiu ir paklausą. Jeigu šalyje infliacija yra didelė, tuomet tos šalies kompanijų eksportuojama produkcija į kitas šalis bus brangi, todėl nekonkurencinga. Ir atvirkščiai, valstybėje, kurioje infliacija yra didelė, importuojamos prekės atrodo sąlyginai pigiai. Kai vyriausybės išlaidos viršija pajamas susidaro **biudžeto deficitas**. Išlaidaudama vyriausybė sukuria naujas darbo vietas, skatina užimtumą bei paklausą. Jeigu vyriausybė nuolatos neprotingai išlaidauja didėja biudžeto deficitas ir iškyla hiperinfliacijos grėsmė. Siekdama suvaldyti biudžeto deficitą vyriausybė mažina biudžeto išlaidas, tuo pačiu mažėja paklausa, didėja nedarbas ir ekonomika atvėsta. Pažymėtina, kad biudžeto deficitas būdingas daugeliui besivystančių ekonomikų, kadangi jos daug investuoja į infrastruktūrą, energijos gamybą, komunikacijas ir pan.
- **Didelis užimtumas** būtinas norint užtikrinti gerą nacionalinių įplaukų didėjimą. Kita vertus, besivystančiose ekonomikose dažnai pasitaiko taip, kad gimstamumas yra didesnis nei ekonomikos augimas, dėl to didėja nedarbas, kuris neigiamai veikia ekonomikos plėtrą.

Fundamentali analizė: ekonomikos ciklas

Per radiją dažnai girdime, kad ekonomika auga, nes sumažinus bazines palūkanų normas, padidėjo investicijos, išaugo bendras vidaus produktas, sumažėjo nedarbas. Jau po pusmečio galime girdėti priešingas naujienas – ekonomiką ištiko krizė, įmonės bankrutuoja, didėja nedarbas, o BVP smuko. Ekonomika nuolatos auga, tačiau ekonomikos augimas nėra pastovus. Ekonomikai būdingi nuolatiniai svyravimai – ekonominiai ciklai. Ekonominis ciklas – tai ekonomikos augimo ir nuosmukio laikotarpių kaitos procesas. Ekonomikos ciklą sudaro nacionalinio produkto augimo tempo svyravimas, susidedantis iš 4 dalių:

- krizės;
- pagyvėjimo;
- pakilimo;
- nuosmukio.

Pažymėtina, kad vienos pramonės šakos tokios kaip medicina, vartojimo reikmenys yra mažiau priklausomi nuo ekonomikos ciklo, tuo tarpu paslaugų, transportavimo ir statybų sektoriaus pelningumas skirtingais ekonomikos ciklais gali skirtis kelis kartus. Krizės metu paklausa yra maža, infliacija didelė, aukštos palūkanų normos. Sumažėjus paklausai ir išaugus palūkanoms kompanijos yra priverstos mažinti gamybą, uždaryti pakilimo metu atidarytas gamyklas bei atleisti darbuotojus. Atsigaunant ekonomikai (ekonomikos pagyvėjimas) pradeda didėti investicijos į verslo plėtrą. Auga paklausa, kompanijų pardavimai bei pelnas. Sparčiai kuriasi daug naujų kompanijų tam, kad patenkintų išaugusią paklausą. Ekonomikos pakilimo metu paklausa bei kompanijų pelningumas pasiekia piką. Mažos palūkanų normos skatina investicijas į verslo plėtrą. Pasiūla pradeda susilyginti su paklausa. Kainos nustoja augti ir pradeda stabilizuotis ar netgi šiek tiek sumažėja. Nuosmukio, arba recesijos, metu pasiūla pradeda mažėti ir tampa didesnė už paklausą. Kompanijoms tampa sudėtinga parduoti produkciją. Palūkanų normos ir infliacija pradeda didėti. Sumažėjus paklausai, kompanijų pelningumui bei išaugus kapitalo kaštams investicijos į verslo plėtrą tampa nepatrauklios. Investuotojai turi nustatyti, kurioje ekonomikos ciklo dalyje yra valstybė.

Investuoti reikia sąstingio pabaigoje prieš pat prasidedant ekonomikos atsigavimui. Svarbu susilaikyti nuo investavimo ekonomikos piko metu, kai kompanijų pelningumas nuolatos auga ir investicijos į jas atrodo be galo patrauklios. Svarbu pažymėti, kad nėra taisyklės, kiek laiko trunka nuosmukis, pakilimas ar recesija.

Ekonomikos teorijoje išskiriami šie populiariausi ekonomikos ciklai:

- Mažieji gamybinių atsargų ciklai trunkantys 3-4 metus,
- Didieji komerciniai ciklai, trunkantys 6-10 metų;
- Ilgieji ciklai, trunkantys 40-60 metų.

Investuotojai turi stengtis investuoti ekonomikos krizės metu, prieš prasidedant pagyvėjimui. Šiuo momentu investicinius instrumentus įsigysite pigiausiai. Tuo tarpu parduoti juos reikia ekonomikos pakilimo metu, kai kompanijos uždirba didelius pelnus ir jų akcijų nori įsigyti daugelis investuotojų, kurie yra pasiryžę mokėti didelius pinigus.

Pramonės šakos analizė

Prieš investuojant svarbu įvertinti ne tik konkrečios kompanijos, bet ir viso pramonės sektoriaus, kuriam ta kompanija priklauso, perspektyvas. Kaip pavyzdį galime paminėti atominės elektrines, kurios į antrą planą nustūmė šiluminės elektrines. Šiuo metu atominės energetikos pramonė susiduria su vis didėjančia atsinaujinančios elektros energijos šaltinių konkurencija. Todėl jeigu ir radote gerą vardą užsitarnavusią patikimą kompaniją, kuriai vadovauja gabi komanda dar nereiškia, kad įmonė rodys gerus rezultatus ir ateityje. Analizuojant pramonės sektorių svarbu nustatyti pramonės sektoriaus raidos etapą, ekonomikos ciklo įtaką pramonės sektoriaus rezultatams, atkreipti dėmesį į klientūrą, kompanijos užimamą rinkos dalį, įstatymus ir konkurenciją.

Pramonės šakos raidos etapai

Siekiant įvertinti pramonės šakos būklę, pirmiausia reikia nustatyti kuriame raidos etape ji yra. Išskiriamos keturi pramonės šakų raidos etapai:

- Gimimo etapas.
- Plėtros arba augimo etapas.
- Brandos etapas.
- Nuosmukio etapas.

Pramonės raidos etapus galima lyginti ir su žmogaus gyvenimu: vaikystė, brendimas, branda bei senatvė. Pačioje pradžioje industrija yra nauja ir jai įsitvirtinti prireikia nemažai laiko bei investicijų. Gimimo fazėje pramonės šaka dažnai veikia nuostolingai. Visame pramonės sektoriuje veikia vos keletas kompanijų. Pirmieji 5-10 metų yra kritiniai pramonės sektoriui. Šiuo periodu didžiausia tikimybė, kad kompanijos bankrutuos ir visas sektorius išnyks. Investuoti į pramonės sektorių gimimo fazėje yra labai rizikinga, tačiau jeigu kompanijos produktas gauna pripažinimą, šios investicijos atsiperka su kaupu.

Pramonės šakai įsitvirtinus rinkoje, sektorius pereina į plėtros etapą. Pramonei augant ir paklausai viršijant paklausą į rinką skuba patekti daug naujų kompanijų ir atsiriški savo pelno dalį. Augimo fazėje konkurencija tarp kompanijų tampa nuožmesnė, todėl kompanijos įvairiais metodais bando didinti pardavimus. Gimimo fazę išgyvenusios senbuvės rinkai pateikia naujus produktus ar netgi sumažina produkcijos kainą. Augimo fazėje investicijos į pramonės sektorių tampa žymiai patrauklesnės dėl sumažėjusios rizikos ir vis dar gerų perspektyvų uždirbti. Geros dienos nesitęsia amžinai. Pramonės sektoriaus augimo fazė anksčiau ar vėliau baigiasi ir pereina į brandos etapą. Brandos etapu kompanijų augimas yra nuosaikus. Nusistovėjus paklausai lieka keletas pagrindinių konkurentų, sumažėja naujų

produktų pasiūla. Investuojant brandos etapu nėra rizikinga, tačiau investicijų pelningumas irgi yra sąlyginai mažas. Pasikeitus socialiniams poreikiams visa pramonės šaka pereina į nuosmukio etapą. Pavyzdžiui, jaunimas mieliau leidžia laisvalaikį naršydami internete, nei žiūrėdami televiziją kaip jų tėvai. Investuoti nuosmukio fazėje nėra tikslinga, nes prisiimate didelę riziką, kai investicijų pelningumas yra mažas. Svarbu tiksliai nustatyti kokią augimo potencialą turi pramonės šaka. Ar daugės pramonės šakos gaminamos produkcijos poreikis. Tai labai svarbu, nes neaugant pramonės šakai, kompanijos plėstis galės tik kitų kompanijų sąskaita. Kita vertus, reta kompanija sugeba atsispirti bendroms pramonės šakos tendencijoms. Turite būti tikras savo srities ekspertas, jeigu investuojate į konkrečią kompaniją, kai visa pramonės šaka smunka.

Ekonomikos ciklo įtaka pramonės šakai



Investuotojas turi žinoti, kokią įtaką pramonės sektoriui daro ekonomikos ciklas. Vienos pramonės šakos, tokios kaip automobilių, bankų, statybos ir paslaugų sektoriai uždirba maksimalius pelnus ekonomikos piko metu, tačiau atėjus krizės laikotarpiui šie sektoriai gali atsidurti ties bankroto riba. Dėl šių sektorių priklausomybės nuo

ekonomikos ciklą, jie dar vadinami ciklinėmis pramonėmis šakomis. Tuo tarpu energetikos, vartojimo prekių, maisto pramonė nesunkiai išgyvena krizės laikotarpį, tačiau ekonomikos piko metu šių sektorių pelnas taip pat neatrodo išpūdingai. Šios pramonės šakos priskiriamos necikliniams pramonės sektoriams. Investuotojas, išmanantis ekonomikos ciklus bei jų įtaką pramonės šakoms, ekonomikos piko metu arba recesijos išvakarėse turi investuoti į neciklines pramonės šakas. Įsivyravus ekonomikos nuosmukiui investuotojas turi

pereiti prie daug rizikingesnių investicijų ir rinktis ciklines pramonės šakas, kadangi atsigaunant ekonomikai didės ir kompanijų pelningumas.

Klientūra

Pramonės sektoriaus pelningumas stipriai priklauso nuo pirkėjo ir pardavėjo daromos įtakos produkcijos kainai. Jeigu pramonė visą produkciją pardavinėja tik vienam pirkėjui, pvz. valstybei, tai valstybė turi labai geras derybines pozicijas ir gali nesunkiai priversti tiekėją sumažinti kainą, kadangi jis neturi pasirinkimo. Valstybė gali pasinaudoti tuo, kad yra didžiausias klientas rinkoje ir priversti kompanijas konkuruoti dėl jos užsakymų, taip mažinant produkcijos kainas. Rinkoje, kurioje sąlygas diktuoja pirkėjai, svarbu atkreipti dėmesį ar pirkėjams brangu pakeisti tiekėją. Kuo sunkiau pardavėjui pakeisti veiklos sritį, tuo labiau jis yra priklausomas nuo pirkėjo ir tuo jo veikla bus mažiau pelninga. Jeigu pirkėjai yra gerai informuoti apie prekės savikainą, jie gali priversti pardavėją sumažinti kainą iki pirkėjui priimtinos ribos, taip ribodami produkcijos antkainį. Sumažėjus pirkėjo perkamajai galiai, jis gali nesunkiai priversti pardavėją sumažinti kainą. Kita vertus, pagrindiniam pirkėjui pakeitus tiekėją, produkciją gaminanti kompanija atsidurs ant bankroto ribos. Kitaip tariant, industrija, kuri yra priklausoma nuo vieno ar kelių didžiųjų pirkėjų, yra rizikinga, silpna ir mažai pelninga.

Kompanijos kokybinė analizė

Vertinti kompanijos kokybinius kriterijus yra daug sudėtingiau nei kiekybinius. Ypatingai sunku šiuos parametrus įtraukti, skaičiuojant tikrąją kompanijos vertę. Kita vertus, be kokybinių kriterijų visa kompanijos analizė tampa beveik beprasmė. Gerai išmanydami kokybinius kriterijus ir remdamiesi bendra logika, galėsite daug geriau priimti teisingus investicinius sprendimus.

Verslo modelis Pradėjus fundamentalią analizę, pirmas klausimas turi būti: „ką kompanija veikia?“ t.y. koks kompanijos verslo modelis, kaip kompanija uždirba pinigus? Šį atsakymą galite rasti užėję į kompanijos internetinę svetainę. Vienu kompanijų verslo modelis yra paprastas, kitų sudėtingas arba netgi visai nesuprantamas. Pavyzdžiui, nereikia būti genijumi, kad suprastum, kuo užsiima kompanijos „Rokiškio sūris“, „Šiaulių bankas“, „Klaipėdos baldai“ ar „Vilniaus degtinė“. Pats pavadinimas nusako pramonės šaką ir kompanijų veiklos sritį. Sudėtingiau yra perprasti kompanijos „Invalida“ verslo modelį, kuri 2011 m. valdė viešbučių, farmacijos, kelių tiesimo ir nekilnojamo turto verslus. Gali pasitaikyti taip, kad verslo modelis ypatingai painus ir sudėtingas, kurio beveik neįmanoma perprasti. Žymus investuotojas Vorenas Bafetas tiesiog neinvestuoja į verslą, kurio nesupranta. Investuodami į tai, ko nesuprantate, jūs nežinote ko galima tikėtis iš įmonės

ateityje. Jums belieka tiesiog pasikliauti sėkme, o tai tolygu azartiniam žaidimui, kur galite nesunkiai prarasti pinigus.

Fundamentali analizė: kiti parametrai

Kokybiniai fundamentalios analizės metodai taip pat apima įmonės konkurencingumo vertinimą, vadovų kompetenciją. Tačiau apie šiuos kokybinius parametrus, kaip ir apie kiekybinius akcijų vertinimo parametrus ir su jais susijusias įmonės finansines ataskaitas, rašysime kitose pamokose.

Pabaigai

Fundamentali analizė atima daug laiko ir pastangų. Neužtenka užėiti į kompanijos vidinį puslapį ir pasižiūrėti finansines ataskaitas. Norint gerai įvertinti kompaniją, apie ją reikia žinoti daug daugiau. Neužtenka būti matematiku, kad apskaičiuotumėte kompanijos vertę, reikia tinkamai įvertinti ir kokybinius kriterijus. Kadangi fundamentali analizė yra sudėtingas ir daug laiko reikalaujantis procesas, daugelis tiesiog ieško būdų ją apeiti, sužinoti informaciją iš kitų ar kitaip ieško lengviausio kelio, o galiausiai aklai investuoja į kompanijas, kurių verslo modelio iki galo nesupranta. Anksčiau ar vėliau investuotojai, atliekantys “namų darbus” – fundamentalią analizę, yra apdovanojami solidžia investicine grąža.

Atminkite:

- Fundamentali analizė taikoma visoms investicinėms priemonėms.
- Kokybinė analizė apima ekonomikos ciklo, pramonės sektoriaus, kompanijos konkurencingumo ir vadybos analizę,
- Kiekybė analizė vertina kompanijos finansinę būklę pagal finansinėse ataskaitose pateiktus duomenis

8 paskaita. [Įmonių finansinės ataskaitos](#)

Nelik abejingas: įvertink straipsnį - pasidalink su draugais...