

Investuotojai dažnai klysta manydami, kad garsios įmonės akcijos yra gera investicija. Mes jau ankstesnėse pamokose aptarėme kaip aptikti gerą įmonę, tačiau mes nieko nešnekejome kaip atliekamas įmonės akcijų vertės nustatymas, koki yra akcijų vertės nustatymo metodai. Rasti gerą įmonę yra labai svarbi investavimo proceso dalis, tačiau ne ką svarbiau yra nustatyti kiek įmonė iš tikrųjų verta, kiek realiai turėtų kainuoti jos akcijos. Kaip investuotojas, turėtumėte ieškoti puikių įmonių už priimtina kainą. Jeigu sugebėsite atskirti gerą įmonę, nuo geros investicijos, būsite visa galva pranašesnis už daugelį kitų investuotojų.

Investavimas į akcijas ne daug kuo tesiskiria nuo apsipirkimo parduotuvėje –svarbiausia kainos ir kokybės santykis. Juk prieš pirkdami mobilų telefoną įvertinate ne tik elementų veikimo laiką, ekrano dydį, praktiškumą, funkcionalumą, patikimumą, bet ir telefono kainą. Nepaisant to, kad telefonas pagal savo savybes bus patrauklus pirkinys, tačiau niekas nenorės permokėti ir jo kainą lygins su panašių telefonų kaina rinkoje. Galbūt tikslingiau pirkti šiek tiek prastesnės kokybės telefoną žymiai pigiau, nei permokėti už patį naujausią modelį?

Panašiai reikia galvoti ir apie akcijas. Svarbu įvertinti įmonės finansinius duomenis, pelningumą, likvidumą, vadovavimo kokybę, konkurencinį pranašumą, perspektyvą, tačiau visuomet reikia atsiminti, kad už kiekvieną įmonę turi būti mokama derama kaina. Net ir pačios garsiausios ir geriausios pasaulyje įmonės gali būti nepatraukli investicija, jeigu jų kaina yra pernelyg didelė. Nuo už akcijas sumokėtos kainos stipriai priklauso, kiek uždirbsite iš investicijų.

Kodėl akcijų vertės nustatymas yra svarbus?

Siekdami atskleisti kainos svarbą investuojant pateiksime pavyzdį apie investuotoją vardu Petras, kuris investuodamas paprastai vadovaujasi emocija ir perka populiariausias akcijas apie kurias daugiausiai liaupsina žiniasklaida ir gira kiti investuotojai.

Petras 1999 metasi nusipirko Yahoo Inc. akcijų, kurių kaina nuolat brango (per 11 mėnesių jos kaina pabrango 79 proc., o per pirmąsias gruodžio mėn. dienas dar 63 proc.). Šios akcijos buvo vienos populiariausių tuo metu, kadangi visi tiesiog graibstė internetinių įmonių akcijas. Internetas buvo pasaulio ateitis, akcijų kaina nuolat brango, tad Petras ėmėsi ryžtingai veikti ir nusipirko dar daugiau Yahoo Inc. Akcijų, mokėdamas 432 dolerius už akciją. P/E tuo metu siekė 3264. Kitaip tariant, akcijų kaina protu buvo neįmanoma suvokti. Nieko nuostabaus, kad sproguš „Dot.com“ burbului, baigėsi ir trumpalaikės Yahoo Inc. populiarumo varžybos. Yahoo Inc. akcijų vertė smuko 92 proc.

Taigi kiekvienas Petro investuotas litas virto 8 ct. Petruui prireiks 23 metų, kol jo investicijų vertė atsistatys (skaičiuojant vidutinę 12 proc. metinę akcijų grąžą). Žr. paveikslėlį.



Niekas negalėtų pasakyti, kad įmonė Yahoo Inc. yra bloga įmonė. Jos tinklalapis ir toliau yra vienas populiariausių, generuojančių stabilų pinigų srautą, tačiau tai nereiškia, kad už šią įmonę vertėjo mokėti protu nesuvokiamą kainą. Praėjus keliolika metų po „DOT.com“ burbulo sprogo šios akcijos ir toliau kainuoja keliolika kartų brangiau nei piko metu. Atminkite, sumanus investuotojas ieško ne populiarių, bet pigių įmonių.

Realybėje, niekas nežino kaip vienai ar kitai įmonei seksis ateityje, tačiau mes galime preliminariai įvertinti ar įmonė yra pervertinta, įvertinta ar santykinai pigi. Įmonės akcijų vertės nustatymas yra bene svarbiausias investavimo momentas.

Įmonės akcijų vertės nustatymas pagal rinkos kapitalizaciją

Norint nustatyti ar įmonės akcijos yra brangios ar pigios, pirmiausia reikia nustatyti kiek rinkoje kainuoja įmonė. Deja akcijų kaina kompiuterio ekrane ar laikraštyje mažai ką pasako apie įmonės akcijų vertę. Įmonė, kurios akcijos rinkoje kainuoja 10 Lt. nebūtinai yra brangesnė už įmonę, kurios akcijos biržoje vertinamos 70 ct.

Kiek įmonė verta parodo rinkos kapitalizacija.

Rinkos kapitalizacija = akcijų skaičius x akcijos kaina

Akcijų skaičius - tai išleistų paprastųjų įmonės akcijų skaičius. Akcijų kaina - tai akcijų kaina biržoje.

Jeigu įmonės akcijų skaičius nuolat išliktų pastovus, tai įmonės kapitalizacija didėtų ir mažėtų priklausomai nuo akcijų kainos pokyčio akcijų biržoje. Pati rinkos kapitalizacija investuotojui apie įmonės brangumą ar pigumą nedaug sako. Iš rinkos kapitalizacijos galime tiesiog spręsti kaip rinkoje vertinama įmonės savininkų nuosavybė.

Grynosios įmonės akcijų vertės nustatymas

Kaip pamenate įmonės turto šaltiniai yra akcininkų nuosavybė ir skolos, todėl investuotojai dažnai naudoja išvestinį rinkos kapitalizacijos rodiklį, vadinamą „grynoji įmonės vertė“ (angl. Enterprise value). Grynoji įmonės vertė parodo kiek iš tikrųjų kainuotų verslas - t.y. kiek reikėtų pinigų supirkti visas akcijas, atsiskaityti su kreditoriais, pasiimant sau į kišenę visus įmonėje esančius grynuosius pinigus.

Grynoji įmonės vertė = Rinkos kapitalizacija + skolos - gryniesi

Pvz.

	Įmonė „A“	Įmonė „B“
Rinkos kapitalizacija	1 000 000 €	1 000 000 €
Skolos	600 000 €	100 000 €
Gryniesi	50 000 €	50 000 €
Grynoji verslo vertė	1 650 000 €	1 050 000 €

Nuo ko priklauso akcijų vertė? Pažymėtina, kad investuotojai naudoja daug skirtingų būdų verslo grynajai vertei nustatyti, tačiau pateiktas metodas yra bene paprasčiausias ir populiariausias. Nepaisant to, kad abiejų įmonių rinkos kapitalizacija yra tokia pati, įmonės „A“ grynoji verslo vertė yra trečdaliu didesnė už „B“.

Įmonės akcijų vertė priklauso nuo to, kai sekasi verslas. Spekuliantams akcijos tėra skaičiai kompiuterio ekrane, tuo tarpu investuotojams tie skaičiai reiškia visos įmonės vertę. Akcijos biržoje turi savo kainą, nes po jomis „slepiasi“ įmonė, kuri plečiasi ir uždirba pinigus investuotojams. Kalbant apie akcijas, reikia visuomet galvoti apie įmonę, o ne akcijos kainą kompiuterio ekrane.

Kiekviena įmonė turi dvi skirtingas vertes:

- Esama įmonės vertė, apima akcininkų nuosavybę, skolas, darbuotojus, klientus,



tiekėjus ir t.t.

- įmonės, kurios vertė labiausiai priklauso nuo dabartinės įmonės vertės paprastai yra senos, stabilios be didelių verslo plėtros perspektyvų. Pvz. komunalinių paslaugų įmonės. Paprastai šioms įmonės versle naudoja daug turto ir uždirba stabilų pelną. Tokių įmonių akcijų vertė yra ganėtinai stabili.
- Būsima įmonės akcijų vertė, priklauso nuo to, kiek įmonė uždirbs ateityje. Kitaip tariant, verslas yra vertas tiek, kiek pinigų jis gali uždirbti per visą įmonės egzistavimo laikotarpį. Šiai įmonių kategorijai priklauso sparčiai besiplečiančios įmonės, kurių pelnas nuolat auga. Tokioms įmonės galima būtų priskirti biotechnologijų, atsinaujinančios energijos ir kitas modernių technologijų įmones. Investuotojai už tokias įmones moka ganėtinai brangiai palyginti su šių įmonių turto verte, tačiau kaina nebūtinai yra didelė lyginant su prognozuojamu įmonės pelnu ateityje.

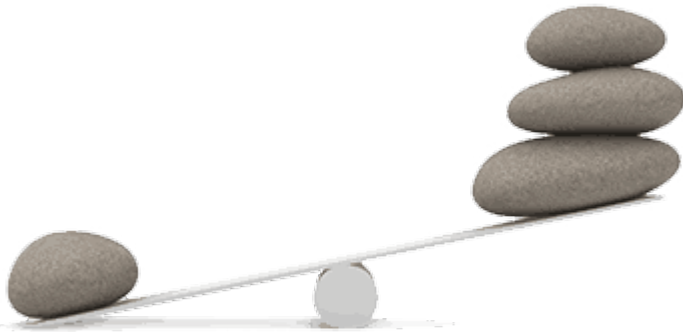
Apskaičiuoti esamą įmonės akcijų vertę yra daug paprasčiau nei prognozuoti įmonės ateities perspektyvas. Augančių įmonių vertė labiau priklauso nuo investuotojų lūkesčių, todėl jų akcijų kaina pasižymi stipriais svyravimais. Biržoje vyraujant pakilioms nuotaikoms, augančių įmonių akcijų vertė gali pakilti „iki dangaus“, kadangi investuotojai tikisi didelio pelno augimo. Išblėsus euforijai, tokių akcijų kaina gali kristi kelis ar netgi keliolika kartų.

Apskaičiuoti esamą įmonės vertę yra daug paprasčiau, tačiau, norint sėkmingai investuoti, svarbiausia teisingai numatyti įmonės ateities perspektyvas.

Įmonės akcijų vertinimo metodai

Įmonės akcijų vertinimo metodai yra du: lyginamosios analizės metodas, kai tarpusavyje lyginami kelių įmonių santykiniai rodikliai ir diskontuotų pinigų srautų metodas, kai siekiama apskaičiuoti tikrąją įmonės vertę.

Santykinų rodiklių lyginamoji analizė yra daug paprastesnis akcijų vertinimo metodas. Lygindami santykinius rodiklius, tiesiog pirksite tos įmonės akcijas, kurios finansiniai rodikliai ir akcijos kaina tą dieną atrodys patraukliausiai. Jūs nežinosite tikrosios perkamos įmonės akcijų vertės, galbūt netgi permokėsite, tačiau pirksite tai, kas tą dieną atrodys geriausiai. Patys populiariausi santykiniai vertinimo rodikliai yra P/E (akcijos kainos ir pelno) santykis, P/BV (akcijos ir buhalterinės vertės) santykis. Yra dar begalės kitų pvz. P/S, EV/EBITDA, ROA ar ROE, kuriais remiantis galima įmonės palyginti tarpusavyje.



Pagrindinis lyginamosios analizės privalumas yra tai, kad apskaičiuoti santykinius rodiklius yra ganėtinai paprasta, o dažnai šiuos duomenis galima rasti brokerių internetinėse svetainėse.

Lyginamosios analizės trūkumas yra tas, kad neužtenka pažvelgti į „plikus“ skaičius. Santykinius rodiklius būtina vertinti platesniame kontekste. Tai, kad įmonės P/E yra 12

nieko nesako, nebent šį rodiklį lygintumėte su rinkos vidurkiu, įmonių konkurentais, įmonės istoriniais P/E rodikliais ir pan. Rodikliai, kurie atrodo dideli viename pramonės sektoriuje, kitame gali būti logiškai paaiškinami.

Kitas įmonių vertinimo metodas investuotojų tarpe nėra toks populiarus, kadangi yra daug sudėtingesnis nei lyginamoji analizė. Įmonės akcijų vertės nustatymas naudojant diskontuotų pinigų srauto metodą yra tiksliausias. Pagrindinė šio metodo idėja yra ta, kad įmonė yra verta tiek, kiek ji sugebės uždirbti pelno savo akcininkams per visą savo gyvavimo laikotarpį. Kadangi pinigų vertė priklauso nuo laiko (100 lt. šiandien yra daug vertingesni nei 100 lt. po 5 metų), todėl yra skaičiuojama kiek šiandien yra verti pinigai, kuriuos įmonė uždirbs ateityje. Toks ateities pelno konvertavimas į šiandieninę vertę ir yra vadinamas diskontuotu pinigų s

Apskaičiavę įmonės tikrąją vertę ir ją padalinę iš išleistų akcijų skaičiaus, galite nustatyti kiek verta viena įmonės akcija. Gautą akcijos vertę palyginę su akcijos kaina biržoje, nustatysite ar įmonės akcijos įvertintos ar pervertintos.

Pagrindinis šios metodo privalumas yra tas, kad analizės rezultatas – apskaičiuota tikroji akcijos vertė – yra lengvai suprantamas ir, žinant akcijų vertę, nesunku daryti investicinius sprendimus. Pagrindinis trūkumas yra tas, kad tikrosios akcijos vertės nustatymas užima daug laiko, reikalauja daug pastangų ir yra ganėtinai sudėtingas, o tiksliai apskaičiuoti įmonės akcijų vertę yra labai sudėtinga, nes niekas negali tiksliai prognozuoti įmonės pelno ateityje. Nepaisant minėtų trūkumų, jeigu įdėsite pakankamai daug pastangų ir kruopštumo skaičiuodami tikrąją įmonės akcijų vertę, šis metodas bus daug efektyvesnis nei lyginamoji analizė.

Pabaigai

Surasti gerą įmonę – tai tik dalis investicinio žaidimo. Daug svarbiau žinoti koki yra akcijų vertinimo metodai, kaip vykdomas įmonės akcijų vertės nustatymas, kad už įmonės akcijas nebūtų permokėta. Net ir į pačią geriausią įmonę neverta investuoti, jeigu jos kaina yra protu nesuvokiama. Kita vertus, net ir vidutinė įmonė gali būti gera investicija, jeigu jos akcijų pavyks nusipirkti pigiai. Svarbiausia įvertinti ar už akcija mokate gerą kainą.

17. paskaita. [Santykiniai akcijų rodikliai: lyginamoji analizė](#)

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

Įmonės akcijų vertės nustatymas
19 balsai/ Vid.4.9