



VILNIAUS GEDIMINO TECHNIKOS UNIVERSITETAS

VERSLO VADYBOS FAKULTETAS

FINANSŲ INŽINERIJOS KATEDRA

Gintarė Liegytė

**LIETUVOS INVESTICINĖ APLINKA IR INVESTICIJŲ Į NEKILNOJAMĄJĮ
TURTĄ VERTINIMAS
INVESTMENT ENVIRONMENT OF LITHUANIA AND EVALUATION OF
INVESTMENT INTO REAL ESTATE**

Baigiamasis magistro darbas

Verslo vadybos studijų programa, valstybinis kodas 621N10004

Investicijų valdymo specializacija

Verslo studijų kryptis

Vilnius, 2012



ANSŲ INŽINERIJOS KATEDRA

Vilnius, 2012



(Moksl. laipsnis/pedag. vardas, vardas, pavardS)



PDF
Complete

*Your complimentary
use period has ended.
Thank you for using
PDF Complete.*

Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features

Verslo vadybos fakulteto dekanS doc. dr. Jelena StankeviľienS
(Moksl. laipsnis/pedag.vardas, vardas, pavardS)

ë ë ë ë ë ë ë ë ë ë ë ë ..

(Paraęas)
GintarS L'iegytS
(Vardas, pavardS)
2012 04 12
(Data)



Vilniaus Gedimino technikos universiteto egzaminų
sesijų ir baigiamųjų darbų rengimo bei gynimo
organizavimo tvarkos aprašo 2011–2012 m. m.
2 priedas

(Baigiamojo darbo sąžiningumo deklaracijos forma)

VILNIAUS GEDIMINO TECHNIKOS UNIVERSITETAS

Gintar S Liegyt S, 20045390

(Studento vardas ir pavardė, studento pažymėjimo Nr.)

Verslo vadybos

(Fakultetas)

Verslo vadybos studijų programa, IV imt-10

(Studijų programa, akademinė grupė)

**BAIGIAMOJO DARBO (PROJEKTO)
SĄŽININGUMO DEKLARACIJA**

2012 m. gegužės 25 d.
(Data)

Patvirtinu, kad mano baigiamasis darbas (projektas) tema Lietuvos investicinė aplinka ir
investicijų ženklinojamų turtų vertinimas

patvirtintas 2012 m. balandžio 12 d. dekanų potvarkiu Nr. _____, yra
savarankiškai parašytas. Čiame darbe (projekte) pateikta medžiaga nėra plagijuota. Tiesiogiai ar
netiesiogiai panaudotos kitų šaltinių citatos pažymėtos literataros nuorodose.

Parinkant ir vertinant medžiagą bei rengiant baigiamąjį darbą (projektą), mane konsultavo
mokslininkai ir specialistai: doc. dr. Angelis Kaulakienė

Mano darbo (projekto) vadovas Verslo vadybos fakulteto dekanas doc. dr. Jelena Stankevičienė

Kitų asmenų indėlis į parengtą baigiamąjį darbą (projektą) nėra. Jei būtų numatyti piniginiai
sumų už darbą niekam nesu mokėjimai (-usi).

GINTAR S LIEGYT

(Parašas)

(Vardas ir pavardė)



PDF
Complete

Your complimentary
use period has ended.
Thank you for using
PDF Complete.

[Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features](#)

versitetas

ISBN

ISSN

Egz. sk. 2

Data 2012-05-24

Verslo vadybos studijų programos baigiamasis magistro darbas

Pavadinimas **Lietuvos investicinė aplinka ir investicijų į nekilnojamąjį turtą vertinimas**

Autorius **Gintarė Čiegytė**

Vadovas Doc. Dr. Jelena Stankevičienė

Kalba

☒

lietuvių

rusų

☐

Anotacija

Baigiamajame magistro darbe nagrinėjamas Lietuvos investicinis klimatas, nekilnojamojo turto rinka ir ateities perspektyvos bei investicijų efektyvumo vertinimas AB „UAB Megatona“ pavyzdžiu. Čiame darbe yra aptariama investicijų ekonominis prasmė, pateikiamos investicijų formos, nagrinėjami investavimo aplinkos vertinimo rodikliai. Nustatyti veiksniai, pritraukiantys užsienio investicijas į Lietuvą pavyzdžiui: maži verslo mokesčiai, pigi darbo jėga, laisvosios ekonominės zonos ir kt. Daug dėmesio skiriama nekilnojamojo turto savyboms, pagrindinėms charakteristikoms. Taip pat pateikiama bendra nekilnojamojo turto objektų klasifikacija bei veiksniai, lemiantys jo investicijas Lietuvoje, pavyzdžiui: pajamų ir vartotojo perkamosios galios, pasialos ir kt. Nagrinėjamas investavimo nekilnojamąjį turtą strategijos įgyvendinimas bei procesas. Aptariami investuotojo tikslai bei pagrindinės investavimo priežastys: investicinis saugumas, finansinis svertas, apsauga nuo infliacijos ir kt. Toliau pateikiami pagrindiniai investicinių projektų efektyvumo vertinimo metodai, pavyzdžiui: grynoji dabartinė vertė, vidinė pelno norma, atsipirkimo laikotarpis, pelningumo indeksas ir kt., bei šie metodai lyginamoji analizė. Aptariami investicijų nekilnojamąjį turtą pelningumo vertinimo metodai. Atliktas nekilnojamojo turto investicijų efektyvumo vertinimas AB „UAB Megatona“ pavyzdžiu rodo, kad šios investicijos yra pelningos, nors ir nedidelės apimties ir labai greitai atsiperkančios. Nagrinėjant pagal nekilnojamojo turto pelningumo rodiklius, gaunami rezultatai skiriasi, nes skirtingi pinigų šaltiniai ir nuomonių akcentuojama ekonominiai rodikliai, laiko taško ir sitemingos bei nesistemos rizikos vertinimo svarba pateiktam projektui. Galiausiai pateikiamos išvados ir pasilymai bei literatūros sąrašas.

Darbas sudaro 4 dalys: įvadas, 6 skyriai, išvados ir išlymai, literatūros sąrašas.

Darbo apimtis – 162 p. teksto be priedų, 35 pav., 11 lent., 82 bibliografiniai šaltiniai.

Atskirai pridedami darbo priedai.

Reikšminiai žodžiai: investicija, investicinis klimatas, nekilnojamasis turtas, nekilnojamojo turto investicijos, finansinis svertas, grynoji dabartinė vertė, vidinė pelno norma, atsipirkimo terminas, pelningumo indeksas, tiesioginis pelningumas, paprastųjų akcijų dividendų norma, grynąjį pinigų pelningumas, finansų valdymo pelno norma, modifikuota vidinė pelno norma.

Business Management study programme master's thesis.

Title: **Investment environment of Lithuania and evaluation of investment into real estate**

Author **Gintarė Čiegytė**

Academic supervisor Doc. Dr. Jelena Stankevičienė

Thesis language

☒

Lithuanian

☐

Foreign (English)

Annotation

In this Final Thesis of Master there are discussed the investment climate in Lithuania, real estate market and future prospects also example of investment into real estate evaluation in corporation called Umega. In this Thesis there are considered economic meaning of investment, analysed all forms of investment and the prime criteria of investment environment. Factors that stimulate foreign investment are estimated, for example: very low business taxes, cheap labour force, free economic zones and so on. Much attention is paid to real estate concept, fundamental characteristics. It also provides a general classification of real estate as well as factors affecting real estate investment in Lithuania, for example: income and consumer purchasing power, supply and so on. The rest of this thesis discusses real estate investment strategy and process. There are also considered the investor's investment objectives and principal causes, such as: security of investment, financial leverage, protection against inflation and so on. The following are the key investment projects efficiency evaluation methods, such as net present value, internal rate of return, payback period, profitability index and so on., and the comparative analysis of the methods. There are discussed on the assessment of investments in real estate profitability. The evaluation of the effectiveness of investment real estate in Umega shows that these investments are profitable, although small-scale and very quick payback. By analyzing the profitability of real estate indicators, the results differ, because different cash flow for the rental. There are emphasized the importance of economic indicators, breaking point and evaluation of systematic and unsystematic risks of the project. At the end, there are represented conclusions and suggestions.

Structure: introduction, 6 chapters, conclusions and suggestions, references.

Thesis consist of: 162 p. text without appendixes, 35 pictures, 11 tables, 82 source of literature.

Appendixes are presented separately.

Keywords: the conception of investment, investment climate, real estate, real estate investment, financial leverage, the net present value, internal rate of return, payback period, profitability index, direct yield, equity dividend rate, cash profitability, financial management rate of return, modified internal rate of return.

	14
1. TEORINIAI INVESTICIJŲ ASPEKTAI IR INVESTAVIMO APLINKA LIETUVOJE ..	17
1.1. Investicijų ekonominis prasmė	17
1.2. Investicijų formos	17
1.3. Investavimo aplinka	19
1.4. Veiksniai, pritraukiantys investicijas į Lietuvą	19
1.5. Veiksniai, ribojantys užsienio investicijas į Lietuvą	25
1.6. Valstybės investicijų skatinimo politika	29
2. INVESTICIJOS Į NEKILNOJAMĄJĮ TURĄ	32
2.1. Nekilnojamojo turto sąvoka	32
2.2. Nekilnojamojo turto pagrindinės charakteristikos, tipai	33
2.2.1. Fizinės nekilnojamojo turto charakteristikos	33
2.2.2. Institucinės – teisinės nekilnojamojo turto charakteristikos	34
2.2.3. Ekonominės nekilnojamojo turto charakteristikos	35
2.3. Bendra nekilnojamojo turto objektų klasifikacija	36
2.4. Veiksniai, lemiantys nekilnojamojo turto rinkos patrauklumą Lietuvoje ir užsienyje	39
2.4.1. Veiksniai, lemiantys investicijas į nekilnojamąjį turą Lietuvoje	41
2.4.2. Veiksniai, lemiantys užsienio nekilnojamojo turto rinkos patrauklumą	42
3. INVESTICIJOS Į NEKILNOJAMĄJĮ TURĄ LIETUVOJE IR JO VERTINIMO ASPEKTAI	43
3.1. Nekilnojamojo turto vertinimo teisiniai aspektai	43
3.2. Nekilnojamojo turto vertinimo metodai ir problematika	49
3.2.1. Lyginamosios vertės metodas	51
3.2.2. Naudojimo pajamų vertės metodas	55
3.2.3. Atkuriamosios vertės metodas	57
3.2.4. Kiti galimi nekilnojamojo turto vertinimo metodai	57
3.2.5. Daugiakriterės analizės metodai	59
3.3. Investicijų į nekilnojamąjį turtą rinkos ir ekonominės raidos apžvalga Lietuvoje	59
3.3.1. Būsto rinkos analizė ir tendencijos	63
3.3.2. Verslo centrų sektoriaus apžvalga ir prognozės	72
3.3.3. Prekybos centrų rinkos apžvalga ir tendencijos	74
3.3.4. Pramonės ir logistikos centrų rinkos apžvalga ir tendencijos	77
3.3.5. Turizmo ir viešbučių rinkos apžvalga ir tendencijos	82



.....turto kainų burbulas.....	86
4. TURTO KAINŲ BURBULAS	
4.1. TURTO KAINŲ BURBULAS	
4.2. TURTO KAINŲ BURBULAS	
4.3. TURTO KAINŲ BURBULAS	
4.4. TURTO KAINŲ BURBULAS	
5. INVESTICINIŲ PROJEKTŲ FINANSINIO VERTINIMO APŽVALGA	97
5.1. Investicinių projektų paprasti ir diskontavimo vertinimo metodai.....	98
5.2. Investicinių projektų vertinimo metodų lyginamoji analizė.....	106
5.3. Investicinio projekto sąnaudų vertinimas.....	108
5.4. Pinigų srautai ir jų vertės kitimas laiko atžvilgiu	110
5.5. Nekilnojamojo turto investicijų pelningumas.....	115
5.6. Su investiciniais projektais susijusios rizikos rūšys ir jų valdymo galimybės.....	118
6. INVESTAVIMO Į NEKILNOJAMĄJĮ TURĄ VERTINIMAS AB „UMEGA“	
PAVYZDŽIU	128
6.1. Bendra AB „Umega“ charakteristika	128
6.2. Sialomo projekto esmė.....	130
6.3. Strategijos apibadinimas	130
6.3.1. Reklamos naudojimo efektyvumas	131
6.3.2. Perkamų patalpų aprašymas	132
6.3.3. Gaminių sąnaudų prognozė.....	133
6.3.4. Pelno (Nuostolio) ataskaita.....	133
6.3.5. Prognozuojamas balansas.....	133
6.3.6. Prognozuojama pinigų srautų ataskaita	133
6.3.7. Lūžio taško nustatymas	134
6.3.8. Prognozuojami ekonominiai rodikliai	135
6.3.9. Verslo projekto efektyvumo vertinimas.....	139
6.3.10. Nekilnojamojo turto investicijų pelningumo įvertinimas AB „Umega“	140
6.3.11. Kokybinė AB „Umega“ rizikos analizė	145
6.3.11. Rizikos mažinimo AB „Umega“ galimybės.....	148
IŠVADOS IR PASIŪLYMAI	150
LITERATŪRA IR KITI ŠALTINIAI.....	156
PRIEDAI	162

AV – vidutinės metinės (average variable costs)

AV – vidutinės metinės (annual value)

BVP – bendrasis vidaus produktas

EBPO – Ekonominio bendradarbiavimo ir plėtros organizacija

ES – Europos Sąjunga

FC – pastovioji suma (fixed costs)

FIFO – atsargų vertinimas pagal paskutinį pirkimą kainas (first-in, first-out)

FMRR – finansų valdymo pelno norma (financial management rate of return)

FV – basimoji vertė (future value)

GPM – gyventojų pajamų mokestis

IRR – vidinės pelno norma (internal rate of return)

IT – informacinės technologijos

JAV – Jungtinės Amerikos Valstijos

LB – Lietuvos Bankas (centrinis bankas)

LEPA – Lietuvos ekonominės plėtros agentara

LEZ – Laisvoji ekonominė zona

LIFO – atsargų vertinimas pagal pirmąjį pirkimą kainas (last in, first out)

LR – Lietuvos Respublika

LT – litas

MIRR – modifikuota vidinės pelno norma (modified internal rate of return)

MTEP – moksliniai tyrimai ir eksperimentinis plėtra

NATO – North Atlantic Treaty Organization

NPV – grynoji dabartinė vertė (net present value)

NT – nekilnojamasis turtas

NVS – Nepriklausomų valstybių sandrauga

PI – pelningumo indeksas (profitability index)

PSA – pinigų srautų ataskaita

PV – dabartinė vertė (present value)

PVM – pridėtinės vertės mokestis

ROA – turto pelningumas (Return On Assets)

ROE – nuosavo kapitalo pelningumas (Return on equity)

TUI (FDI) – tiesioginės užsienio investicijos

UNCTAD – United Nations Conference on Trade and Development



PDF
Complete

*Your complimentary
use period has ended.
Thank you for using
PDF Complete.*

[Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features](#)



***Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features***

1 pav. Investicinės veiklos aplinka ir dalyviai.....	33
2 pav. Principinė nekilnojamojo turto objektų klasifikacija.....	38
3 pav. Veiksniai, lemiantys užsienio nekilnojamojo turto rinkos patrauklumą.....	42
4 pav. Tarptautinė nekilnojamojo turto vertinimo praktikoje taikomi vertės nustatymo metodai.....	50
5 pav. Lyginamosios vertės metodo blokinė schema.....	52
6 pav. Anglosaksinio naudojimo pajamų vertės metodo blokinė schema.....	56
7 pav. Nekilnojamojo turto rinkos ir šalies makroekonomikos ryšio schema.....	60
8 pav. Nekilnojamojo turto kainų ir kvadratinis metras po kylančiais 1998–2009 m. laikotarpiu.....	61
9 pav. Nekilnojamojo turto kainų pokyčių analizė ir tendencijų nustatymas pagal Masterforex indeksą.....	62
10 pav. Pastatyta gyvenamojo ploto didėjimo Lietuvos miestuose.....	63
11 pav. Butų ir individualių namų sandoriai Lietuvoje (vnt.).....	64
12 pav. Investicijos į gyvenamuosius pastatus to meto kainomis, tūkst. Lt.....	64
13 pav. Materialiosios investicijos to meto kainomis mln. Lt, pastatų, inžinerinių statinių žlugimas.....	65
14 pav. Materialiosios investicijos. Išlaidos žlugimams (mln. Lt).....	67
15 pav. Basto sandorių suma, finansavimo ir basto kainų priklausomybė.....	68
16 pav. Naujų butų statybos bei pardavimo apimtys didėjimo Lietuvos miestuose (vnt.).....	69
17 pav. Pirminės rinkos butų paklausos ir kainų dinamika Vilniuje.....	70



nuomos kainų ir vakansijų dinamika.....	73
centrų vid. nuomos kainos ir pelningumo normos dinamika.....	73
ntys Lietuvoje (mln. Lt).....	75
21 pav. Prekybos centrų ploto prieaugis.....	76
22 pav. Naujai pastatyti arba rekonstruoti prekybos objektų plotai, 2011 metai (m^2).....	76
23 pav. Modernių logistikos centrų plotas Lietuvoje (m^3).....	79
24 pav. Sandėliavimo patalpų nuomos kaina 2011 IV ketvirtis (Lt/m^2).....	80
25 pav. Viešbučiuose apsistojusių turistų skaičius 2011 metais (takst.).....	83
26 pav. Numerių ir vietų skaičius Lietuvoje (takst.).....	83
27 pav. Apgyvadinimo rinkos pasiskirstymas pagal vietų skaičių Lietuvoje 2011 m.	84
28 pav. Vidutinio standartinio dviviečio kambario pasialos kaina Lietuvos viešbučiuose bei sėdėdė namuose, 2011 m. (Lt).....	85
29 pav. Paskolos būstui žūgyti palakanė normos.....	87
30 pav. Pastatyti būd ir gyvenamąjį namų skaičius.....	87
31 pav. Nekilnojamojo turto investavimo proceso dalyviai.....	91
32 pav. Nekilnojamojo turto rinkotyros modelis.....	95
33 pav. Makro-mikroekonominė analizė modelis.....	98
34 pav. Rizikos valdymo procesų ryšys.....	121
35 pav. Nenuostolingumo riba, labiausiai tikėtinas variantas.....	135

pagrindinis variklis yra investicijos. Be investicijų yra labai sunki arba neįmanoma prekyba, gamyba, ištekliai gavyba, eksportas ir importas ir t.t. Visi ekonominiai santykiai, susiję su užsienio valstybėmis, reikalauja tarptautinių investicijų. Taigi natūralu, jog joms skiria gana nemažą išteklių tiek pasaulio verslininkai, tiek valstybių vyriausybės, tiek ekonomikos ir verslo teoretikai. Investicinio klimato patrauklumas priklauso ne vien nuo palankios mokesčių aplinkos, lyginant švairių šalių verslo aplinką pagal mokesčius, kurie dažniausiai švairijami kaip pagrindinis investavimo motyvas, galima lengvai įsitikinti, jog pagal investicijų apimtį pirmauja ne tos valstybės, kuriose mokesčiai yra mažiausi. Dar viena problema yra: kokia sritis dažniausiai investuojama – ar tradicinės ekonomikos, mažai pridedančios vertę kuriančias šakas, ar naujų technologijų, specifinių mokslo šalių sritis.

Nekilnojamasis turtas (toliau – NT) yra labai svarbus kiekvienam iš mūsų kaip pirmojo batinumo prekė, kuri neturi adekvataus pakaitalo. Investicijos šnekilnojamą turtą gali bati labai svarbaus pobūdžio. Jos priklauso nuo investuotojų tipo (atskiri fiziniai asmenys ar juridiniai asmenys investicijos), investicijų dydžio, trukmės ir tikslų (ar tai yra ilgalaikė investicija, kai investuojama siekiant gauti pastovias nuomos pajamas, ar trumpalaikė, kai investuojama turint tikslą netrukus brangiau parduoti turimą NT rinkos objektą). Nekilnojamasis turtas kaip prekė pasiūlymi tam tikromis charakteristikomis, jos dažniausiai skirstomos į fizines, investicines bei ekonomines. Visos šios ragies turto charakteristikos daro įtaką patrauklumui investicijoms.

Šiame darbe bus apšvelgta pagrindinė investicijų samprata, ekonominė prasmė, ragys, Lietuvos investicinės aplinkos charakteristikos, aprašyta pagrindiniai nekilnojamojo turto tipai, išanalizuotos nekilnojamam turtui badingos charakteristikos, prieštastys, kodėl verta investuoti šNT, NT objektų klasifikacija ir jos ypatumai, veiksniai, lemiantys NT rinkos patrauklumą Lietuvoje ir užsienyje, apšvelgti NT vertinimo teisiniai aspektai ir metodai, aptarta nekilnojamojo turto, kaip investicijų objekto Lietuvoje, situacija, investavimo šNT procesas ir strategija, aprašyti investicinių projektų diskontuoti vertinimo metodai ir jų palyginimas, išanalizuotas investicinių projektų vertinimo procesas ir pateiktas šį investicijų efektyvumo skaičiavimo pavyzdys.

Darbo tikslas – atlikti investicinės aplinkos ir skatinimo politikos analizę, remiantis pateikta teorija ir praeities bei dabartinė situacija Lietuvoje, švairyti veiksniai, nuo kurių priklauso užsienio investicijos. Taip pat išanalizuoti nekilnojamojo turto pagrindines charakteristikas, investicinį patrauklumą, vertinimo teisinius aspektus ir metodus, investavimo šNT procesą ir strategiją, švertinti dabartinę investicijų šNT sektorių situaciją, išanalizuoti NT investicijų vertinimo metodus ir pateikti šį investicijų efektyvumo skaičiavimo pavyzdį

Aviniai yra šie:

- Nustatyti veiksniai, lemiančius Lietuvos paklausimą investicijoms.
- Nustatyti veiksniai, kurie stabdo investicijas Lietuvoje.
- Apibadinti investicijų skatinimo politiką Lietuvoje.
- Pateikti nekilnojamojo turto savybių pagrindines charakteristikas, tipus, NT objektų klasifikaciją.
- Nustatyti ir įvertinti veiksniai, lemiančius NT rinkos patrauklumą Lietuvoje ir užsienyje.
- Aptarti NT vertinimo teisinius aspektus, metodus ir problematiką.
- Atlikti išsamų Lietuvos NT rinkos analizę.
- Apibadinti investavimo strategiją bei investavimo nekilnojamojo turto procesą.
- Aprašyti investicinių projektų finansinio vertinimo aspektus bei pateikti investicijų nekilnojamojo turto efektyvumo vertinimo (skaitymą) AB „UAB“ pavyzdį.
- Pateikti pagrindines išvadas apie investavimo savybes Lietuvoje, pagrindines tendencijas bei ateities perspektyvas, susijusias su investavimu nekilnojamojo turto objektus, gaud investicijų vertinimo pagal pateiktą pavyzdį pagrindines išvadas.

Analizės metodai – pasirinktos literataros šaltinių analizė (teorija), statistinių duomenų analizė, loginė abstrakcija, palyginimo, grafiko nagrinėjimas. Tyrimo laikotarpis 2005 – 2012 m. pradžiai.

Tyrimo metodai – prognozuojamų ekonominių rodiklių skaitymą, investicinio projekto įvertinimas paprastais ir diskontavimo būdais (grynosios dabartinės vertės, vidinės pelno normos, atsipirkimo termino, pelningumo indekso ir kt. metodais), nekilnojamojo turto investicijų pelningumo įvertinimas (tiesioginis pelningumas, paprastasis akcijų dividendų norma, grynąjį pinigų pelningumas, vidinė pelno norma, finansų valdymo pelno norma, modifikuota vidinė pelno norma), taip pat nenuostolingos gamybos nustatymas (laikotarpio radimas), finansinių ataskaitų prognozės, mokesčių sąnaudos, bendrų sąnaudos ir pajamų prognozės, kokybinės rizikos analizė pasirinktoje srityje.

Darbo struktūra. Darbas sudaro 4 dalys: įvadas, 6 skyriai (teoriniai investicijų aspektai ir investavimo aplinka Lietuvoje, investicijos nekilnojamojo turto investicijos nekilnojamojo turto Lietuvoje ir NT vertinimo aspektai, investavimo strategija bei investavimo NT procesas, investicinių projektų finansinio vertinimo apžvalga, investavimo nekilnojamojo turto vertinimas AB „UAB“ pavyzdžiu) išvados ir pasilaymai, literataros šaltiniai.

Praktinė temos reikšmė. Šiuo darbu siekiama išnagrinėti Lietuvos investicinių aplinką aprašyti nekilnojamojo turto padėtį Lietuvoje, išnagrinėti investicinių projektų susijusius su



PDF
Complete

*Your complimentary
use period has ended.
Thank you for using
PDF Complete.*

[Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features](#)

tao bei pateikti igvadas ir pasialymus NT rinkos investiciniam efektyvumui gerinti.

1.1. Investicijų ekonominis prasmė

Terminas investicijos kildis iš lotyniško žodžio *investo*, reikšiančio *atstoti*. Platesniu požiūriu investicija reiškia kapitalo įsijimantis verslo jo padidėjimo. Tuo patiu kapitalo prieaugio turi pakakti tam, kad investuotojui būtų kompensuota tai, kad jis šiuo momentu atsisako naudoti turimas lėšas. Jis turi būti apdovanotas už riziką, jam turi būti atlyginti besimi infliacijos nuostoliai (Ginevičius *et al.* 2005: 15).

Kapitalo prieaugio galinis ir pagrindinis investicijų gyvendinimo motyvas yra gaunamas iš jų pelnas. Šie du procesai (kapitalo įsijimas ir pelno gavimas) gali veikti skirtingais laikotarpiais.

Dažna klaida yra termino investicijos sutapatinimas su kapitaliniais įsijimais. Investicijos šiuo atveju yra lėšų įsijimas pagrindinių priemonių atnaujinimui (pastatų, įrengimų, transporto priemonių ir pan.) (Vengrauskas *et al.* 2002). Taip pat investicijos gali būti panaudotos ir apyvartinėms lėšoms, ir įvairiems finansiniams instrumentams (akcijoms, obligacijoms), ir atskiroms nematerialių aktyvų ragims (verslo liudijimams, licenzijoms, know-how).

Investicijos tai įvairių rūšių turtingumas ir intelektualiosios vertybės, žiedamos į verslą ar kitus objektus ar sferas, dėl ko sukuriamas pelnas arba pasiekiamas koks nors socialinis efektas (Tvaronavičius *et al.* 2005). Pagal monografiją Eksporto ir investicijų plėtra Lietuvoje tokios vertybės yra priskiriama: piniginių lėšų, tiksliniai bankiniai indėliai, turtingumas teisės, išimantysis iš autorinių teisių, patirtis, techninių, technologinių, komercinių bei kitų būdų atsipirkimas, apiformintas kaip techninis dokumentacija, kuri yra reikalinga vienokiam ar kitokiam procesui organizuoti. Taip pat teisės naudotis žeme, vandenimis bei kitais resursais.

1.2. Investicijų formos

Investicijos patenka į daug verslo ir socialinių sferų įvairiomis formomis. Kad būtų galima analizuoti, planuoti, apskaičiuoti bei atlikti kitus veiksmus, jos yra klasifikuojamos pagal tam tikrus požymius (charakteristikas).

Pagal investicijų objektus investicijos bina (Langvinienė *et al.* 2004: 32):

- Daiktinių investicijų tai lėšų įsijimas įrengimais, prekių atsargomis bei žaliavomis.
- Nematerialios investicijos dažnai literaturoje charakterizuojamos kaip inovacinės investicijos. Jos investicijos patenka mokslo bei technikos pažangos investicijos, žmogiškasis kapitalas, socialinės investicijos, netiesioginė reklama.

investicijas 33vairius finansinius instrumentus, ig kuriđ didžiausiN
tybinius popierius.

mo procese investicijos bana (LangvinienS *et al.* 2004: 34):

- TiesioginSs investicijos n̄ tai betarpiġkas investitoriaus dalyvavimas investuojant lSgas bei pasirenkant investavimo objektN Tiesiogin3investavimN(dahniausiai) vykdo specialistai, tam paruoġti investitoriai, turintys labai tiksliN informacijN apie investicin3 objektN politinD situacijN ekonominius ġalies rodiklius bei gerai iġmanantys investavimo procesN
- NetiesioginSs investicijos n̄ tai investavimas, atliekamas per ġaliotus asmenis ar tam tikslui skirtas finansines institucijas. Ne visi investitoriai turi pakankamN kvalifikacijN kad galStđ sSkmingai pasirinkti investavimo objektus ir vSliau tinkamai valdyti investicin3 portfel3 Tokiais atvejais jie ġyja vertybinius popierius, kuriuos iġleidh̄ia investiciniai bei kiti finansiniai tarpininkai, o ġie, surinkD tokiu badu investicines lSgas, paskirsto juos 3 investicinius objektus savo nuoġiara. Tokiđ kompanijđ specialistai renkasi labiausiai perspektyvius investavimo objektus ir, kadangi investuoja dideles lSgas, dalyvauja valdant objektus. Iġ ġio verslo gautas pajamas paskirsto saviems investitoriams.

Pagal investavimo laikotarp3investicijos bana (ValakeviŲius 2001: 12):

- TrumpalaikSs investicijos n̄ tai kapitalo investavimas ne ilgesniam kaip vieneriđ metđ laikotarpiui.
- IlgalaikSs investicijos n̄ tai kapitalo investavimas ilgesniam kaip vieneriđ metđ laikotarpiui.

Pagal investicinid lSgd priklausomybDinvesticijos bana (ValakeviŲius 2001: 14):

- Privalios investicijos n̄ tai lSgd 3lSjimas 3 atitinkamus fizinius asmenis, 3mones ar organizacijas kitđ fiziniđ ar juridiniđ asmenđ, kuriđ 3statiniame kapitale nSra valstybinio kapitalo.
- ValstybinSs investicijos n̄ tai centrinSs ir vietinSs valdh̄ios organđ lSgd 3lSjimas 3investicinius objektus, atliekamas iġ biudhetiniđ fondđ bei skolintđ lSgd. Tai ir kitđ valstybiniđ 3moniđ bei 3taigđ investicijos savo ir skolintomis lSgomis.
- Uġsienio investicijos n̄ tai lSgd 3lSjimas, atliekamas kitđ valstybiđ, uġsienio fiziniđ asmenđ ar 3moniđ ir organizacijđ.
- Bendros investicijos n̄ tai lSgd 3lSjimas, atliekamas tos ar kitos ġalies subjektđ.

Pagal teritorijNinvesticijos bana (ValakeviŲius 2001: 17):

- Investicijos ġalies viduje n̄ tai lSgd 3lSjimas 3 investicinius objektus, esanŲius tos ġalie teritorijoje.
- Investicijos uġsienyje n̄ tai lSgd 3lSjimas 3investicinius objektus, esanŲius uġ tos ġalies ribđ.

Kitomis galimis teisinio administracinio investavimo ir verslo karimo aplinkai galima remtis Pasaulio banko atliktu tyrimu, igvadamis, kurioms parengti buvo naudojama bendra vertinimo metodologija visu galu palyginimui atsihvelgiant 3 guos esminius rodiklius (Ekonominis investicinis klimatas 2008):

- ✓ sNygios verslo pradSimui;
- ✓ sNygios leidimu verslui gavimui;
- ✓ sNygios darbuotoju darbinimui ir atleidimui;
- ✓ turto registravimo procedaros;
- ✓ sNygios kredito gavimui;
- ✓ sNygios investuotoju apsaugai;
- ✓ mokesciu administravimo procedaros;
- ✓ sNygios vykdyti prekybu su uhsienio galimis;
- ✓ sNygios verslo nutraukimui.

Analizuojant ir lyginant konkurencingumo aplinkai bei investicini klimatui tarp pasirinktu galu taip pat galima remtis Pasaulio Banko ir Pasaulio ekonomikos forumo atliktu tyrimu, igvadamis, kadangi ju naudojama metodika lygina visas galis, naudodama guos rodiklius (Vengrauskas *et al.* 2002: 25):

Technologinis pasirengimas:

- inovaciju naudojimas;
- uhsienio technologiju panaudojimas;
- informaciniu technologiju paplitimas.

Viegdiju instituciju kokybe:

- teisinis aplinkos rodikliai;
- korupcijos paplitimas.

Makroekonominis aplinka:

- makroekonominis stabilumas;
- galies kredito reitingas;
- valstybu iglaidu panaudojimo efektyvumas.

1.4. Veiksniai, pritraukiantys investicijas i Lietuvai

1. Lietuvos narysta NATO ir ES. A Lietuvos narysta guose blokuose dsi padidSjusio ekonominis, politinis ir socialinis aplinkos stabilumo suteikia ir vietinims, ir uhsienio žmonims

mybiđ. Badama ġđ tarptautiniđ organizacijđ narS, Lietuva dSl tu palaiko glaudĥius ekonominius santykius ir su kaimyninSmis ilĥienS *et al.* 2005). Jos strateginS geografinS padStis tarp ES ir NVS teigiamai vertinama ir yra ypaĥ palanki verslo plStrai, o Lietuva Ħia traktuojama kaip Apotencialus tiltasđ tarp Europos SĦjungos ir NVS ġaliđ.

2. Taip pat investuotojams labai svarbi kvalifikuota bei konkurencinga darbo jSga. Lyginant su Europos SĦjungos ġalimis, vidutinis darbo uĥmokesĦio lygis Lietuvoje yra vienas iġ ĥemiausiđ. TaĦiau tuo paĦiu metu yra nekvalifikuotos darbo jSgos trakumas, kuris gali tapti grSsmingu stabdĥiu investicijđ pritraukimui ir ekonomikos plStrai, taip pat jaulĥiamas kvalifikuotos darbo jSgos trakumas dSl nuolatinS emigracijos 3kitas ġalis.

3. Investicijđ klimatui didelĦreikġmĦturi gerai iġvystytas Lietuvos transporto keliđ tinklas, Lietuva Ħ tranzitinS valstybS. Europos SĦjungos transporto komisija apibadino LietuvĦ kaip regiono transporto keliđ centrĦĦ 2 iġ 10 prioritetiniđ Europos tranzito koridoriđ yra batent masđ ġalyje.

4. Laisvđjđ ekonominį zonđ (LEZ) steigimas Lietuvoje. AĦlaisvoji ekonominS zona Ħ tai akinei-komercinei ir finansinei veiklai skirta teritorija, kurioje yra ġio 3tatymo nustatytos specialios ekonominSs ir teisinSs funkcionavimo sĦygos akio subjektamsđ (Investuok Lietuvoje, Laisvoji ekonominS zona 2009). Lietuvoje yra trys laisvosios ekonominSs zonos, nors ġiuo metu funkcionuoja ir duoda naudos tik dvi iġ jđ. AĦKlaipSdos laisvoji ekonominS zona (205 ha), 3teigta 1996 m. rugsSjo mSn., priSmus Lietuvos Respublikos KlaipSdos laisvosios ekonominSs zonos 3tatymĦ Tai yra pirmoji Lietuvoje pradSjusi veiklĦlaisvoji ekonominS zonađ (LR Ȧkio Ministerija, pramoniniai parkai... 2012). AĦKauno laisvoji ekonominS zona (1053 ha) buvo 3teigta 1996 metđ spalio mSnes3 priSmus Lietuvos Respublikos Kauno laisvosios ekonominSs zonos 3tatymĦ Dar kur3 laikĦ egzistavo, taĦiau nepradSjo savo veiklos Ģiauliđ LEZ, kuri buvo 3teigta 1996 metais. TaĦiau praSjusį metđ pabaigoje Ģiauliđ miesto taryba nusprendS imti ilgalaikĦ15 mln. litđ paskolĦ Ģiauliđ industriniam parkui 3kurti ir pirmajam jo plStros etapuiđ (Laisvoji ekonominS zona 2011).

5. Komunaliniđ paslaugd, 3vairiđ prekį, pastatđ, daugelio kitđ paslaugd kainos ir gyvenimo sĦnaudos Lietuvoje yra vienos iġ maĥiausiđ CentrinSs ir Rytđ Europos ġalyse. Taigi, Lietuva ne tik geografiġkai artima Rytđ rinkoms, bet dar turi pranaġumĦĦ prekį ir paslaugd pigumĦ.

6. Kitas veiksnys, skatinantis investicijas 3 LietuvĦ yra tarptautiniđ investuotojđ pripaĥinimas, kad Lietuva patraukli investicijoms ġalis dSl palankiđ investavimo sĦygđ ir verslo aplinkos.

TodSl Lietuvoje investavo tokios tarptautinSs 3nonSs: AĦSiemensđ, AĦTeliađ, AĦPhilipsđ, AĦMotorolađ, AĦMars/Masterfoodsđ, AĦSonerađ, AĦKraft Food Internationalđ, AĦFestođ, AĦLancaster Steelđ, AĦPartecđ, AĦDaniscođ, AĦSEBđ, AĦCarlsbergđ ir kitos garsios uĥsienio bendrovSs. Tarptautiniđ

kompaniją) pripažinimas iš esmės daro žakn investiciniam
koridoriu investuoja į Lietuvą turėdamos tikslų ateityje eksportuoti
savo produkciją kitus regionus.

8. E-verslo sektoriaus nuolatinis augimas ir atnaujinti ekonomikos plėtra.

9. Galimybės verslo plėtrai panaudoti ES struktūrinių fondų lėšas. Lietuva žina, kad
pažangiausias šalis, sugebėjusi gerokai supaprastinti šio rinkos barjerus, deimtukai. Be to,
Lietuva dar pateko į geriausias šalis verslui sudarantį šalių pasaulio dvideimtuką. Tai yra labai
rimtas argumentas, norint pritraukti užsienio investicijas į Lietuvos ekonomiką.

Lietuva šiuo metu yra ES konvergencijos tikslo regionas, kuriam pagal Lietuvos 2007-
2013 metų Europos Sąjungos struktūrinių paramos panaudojimo strategiją konvergencijos tikslui
įgyvendinti per artimiausius septynerius metus bus skirta apie 23,4 mlrd. litų parama. Didžioji dalis
šios sumos (apie 60 procentų) bus panaudota Europos Komisijos patvirtintoms šiomis tikslais įgyvendinti
plėtrai ir Ekonomikos augimo veiksmų programoms įgyvendinti (Nacionalinė bendroji strategija
2012). Siekiant ilgalaikio ekonomikos augimo, beveik 17 proc. šalių skirtos Europos regioninių
plėtrai fondo paramos numatoma investuoti ir į priemones, kurios prisidės prie investavimo į
inovacijas ir technologijų plėtrai, verslo produktyvumo didinimo, aplinkos verslui gerinimo ir t. t.

10. Pakankamai palankiai vertinama adekvati ekonominė infrastruktūra – ryšiai, keliai,
energetika, transportas. Bankinė sistema ir galimybės gauti kreditus yra tokio lygio, kuris visgi labiau
vertinamas teigiamai. Atlyginimų lygio santykis su darbo jėgos kvalifikacija bei produktyvumu yra
taip pat svarbus argumentas investuoti į Lietuvą. Nuolat gerėja galimybės rasti tinkamas,
tarptautinius standartus atitinkančias patalpas žmonėms bistinei, tačiau gana nemažai žmonių palios
statosi gamybinės paskirties pastatus, sandėlius, dalį statinių patalpų išnuomoja.

11. Lietuva labai vertinama kaip patrauklus investavimo regionas, nes pelno mokestis vis
dar labai mažas palyginus su kitomis ES valstybėmis, tik 15 procentų, Gvedijoje – 28 procentai,
Slovėnijoje – 25 procentai, Lenkijoje – 19 procentų (Lietuvos statistikos departamentas 2010).

2010 m. sausio 1 d. visiems užsienio vienetams, kurie yra registruoti ar kitaip
organizuoti Europos ekonominės erdvės valstybėje arba valstybėje, su kuria sudaryta ir taikoma
dvigubo apmokestinimo išvengimo sutartis, išmokamos palakanos neapmokestinamos pelno
mokesčių (Investicijų skatinimo 2008–2013 metų programa).

12. Taip pat investicijų aplinkai teigiamą poveikį daro gerai išplėtotas Lietuvos transporto
tinklas. Du iš deimties prioritetingi Europos tranzito koridoriai yra Lietuvoje. Pagrindiniai
Lietuvos pramonės centrai yra sujungti keturių juostų keliais, atitinkančiais visus Europos Sąjungos
standartus. Šiuo metu vis dar tiesiamas kelias per Baltiją, kuris taps transeuropinės kelių
sistemos dalimi, pagrindine Baltijos valstybių transporto arterija, kuri sujungs šiuos valstybių kelių

cijos kelią sistema (Investicijų plėtrai skatinančių priemonių
uovos sūnygomis programos studija 2011). Taip pat numatoma
A Rail Baltic. Planuojama, kad 2013 metais ši europinė vėšs jau
sieks Kauną o 2015 metais bus nutiesta visa Lietuvoje planuojama A Rail Baltica atkarpa 335 km.

Dar vienas patrauklus investuotojams faktas, kad Lietuvoje veikia 3 tarptautiniai oro uostai ir
neuhėnantis Klaipėdos valstybinis jūrų uostas.

13. Reikėtų paminėti, kad Lietuva yra sudariusi apie 30 dvigalių tarptautinių sutarčių dėl
investicijų skatinimo ir abipusės apsaugos. Dažniausiai šiose sutartyse abipusės apsaugos pagrindu
nustatomas palankesnis investicijų režimas. Dauguma sutarčių dėl investicijų skatinimo apsaugos
nenustato LR šipareigojimo išplėsti sutartimi reguliuojamą investicijų traktavimo, lengvatų ar
privilegijų, kylančių iš bendrosios rinkos, muitų sąjungos, ekonominės sąjungos, laisvosios
prekybos zonos ar regioninės ekonominės integracijos sutarties arba dabar esamo ar basimo
dvigubo apmokestinimo susitarimo su trečiajais šalimi nuostatomis (Investuok Lietuvoje, Pagrindiniai
mokesčiai 2011). Dar LR yra sudariusi daugiau negu 40 dvigalių sutarčių dėl pajamų ir kapitalo
dvigubo apmokestinimo ir fiskalinių pažeidimų išvengimo. Šiose sutartyse yra numatytos tam tikros
mokestinės lengvatos užsienio bendrovėms.

Per pastaruosius keletą metų Lietuvos investicijų klimatas šiek tiek pagerėjo. Žairios
organizacijos teigiamai vertina Lietuvos investicinį patrauklumą (pagal švairius tyrimus, tarp jų
WEF pasaulio konkurencingumo indeksą bei A Heritage Foundationo ekonominės laisvės indeksą
buvo pripažinta Lietuvos pažanga priimančioms verslui palankesniems sprendimams).

Asaulio banko grupės ataskaitoje A Verslas 2006 m.: darbo vietų karimas Lietuvos
ekonomika pateko tarp geriausių pasaulio akių (15-oji vieta pasaulyje) ir yra geriausia tarp naujų ES
narių vertinant palankumą vykdyti akinį veiklą. Be to, žurnalas A Dió (A Foreign Direct
Investment) 2006 ir 2007 m. konkurse A Europos ateities miestai ir regionai Vilniaus ir Kauno
regionų paskelbė Europos ateities regionu (Investicijų skatinimo 2008 ir 2013 metų programa).

14. Lietuvos Vyriausybės garantuoja vienodą apsaugą visiems ir tiek Lietuvos, tiek užsienio
verslo vienetams ir investuotojams. Užsienio žmonės gali įgyvendinti ar reinvestuoti gautą pelną be jokių
apribojimų. Patekimo į rinką procedaros Lietuvoje nėra labai sudėtingos. Žmoniai steigimas greitas
ir nebrangus, be to, šis procesas galimas dar labiau paspartinti, o išlaidas ir sumažinti. Taip pat veikia
pakankamai nesudėtingas pasitraukimo iš rinkos mechanizmas.

15. Lietuvoje darbo santykiai švairinti gana neseniai priimtu Darbo kodeksu ir yra
pakankamai gerai sureguliuoti. Kai kurie patobulinimai uftikrina didesnės sistemos lankstumą taigi
išlaikoma reikiama pusiausvyra tarp darbdavių ir darbuotojų interesų.

mingai išvystytas finansų sektorius, o jo kapitalizacija nėra tinkamo lygio. Štai prieinami galios šmonšms, tačiau 2008 metais situacija dėl finansų krizės labai pablogėjo, bankų finansavimo politika buvo gana griežta.

Atsinaujanti bendrovių pripažinimas Lietuvos ekonomiką daro vis atviresnį užsienio investuotojams ir suteikia naujas galimybes prasiskverbti į užsienio rinkas. Daugelis užsienio bendrovių investuoja į Lietuvą tikėdamosios ateityje eksportuoti produkciją į kitus regionus (Valstybei svarbas ekonominiai projektai 2009). Nuo 2002 metų pradžios Lietuvos prekių eksportas stabiliai augo: 2003 metais – 11,2 procento, 2004 metais – 21,4 procento, 2005 metais – 26,9 procento, 2006 metais – 18,7 procento ir 2007 m. sausio 1 d. pasiekė 118,1 mlrd. litų (Lietuvos statistikos departamentas 2007).

Pagal ankstesnį metą galinius Lietuvos investicijų aplinka vertinama gana palankiai. Vokietijos Bertelsmanno fondas skyrė Lietuvai 2 vietą tarp 116 pasaulio valstybių, vertindamas jų politinį ir ekonominį pažangumą 1998–2003 metais (Nacionalinė bendroji strategija 2007). Pasaulio banko ir Europos rekonstrukcijos ir plėtros banko investicijų aplinkos vertinimo apžvalgoje (Verslas 2005) (angl. Doing Business in 2005) Lietuva – 6 vietoje tarp geriausiai reformas vykdančių pasaulio valstybių ir 17 vietoje (aukščiausia iš visų naujų ES narių) pagal lengvumą plėtoti verslą. Taip pat analogiškai Pasaulio banko ir Europos rekonstrukcijos ir plėtros banko apžvalgoje (Verslas 2006) (angl. Doing Business in 2006) Lietuva iš 17 vietos pakilo 315 vietų ir yra geriausiai vertinama tarp naujų ES narių (Investicijų skatinimo 2008–2013 metų programa). 2007 metų Verslas 2007 Lietuva – vis dar viena geriausiai vertinamų naujų ES valstybių, nors pagal palankumą verslui nukrito iki 16 vietos. Tačiau „Verslas 2008“ Lietuva nusmuko 2 pozicijomis (pagal pakeistą metodologiją vertinime „Verslas 2007“ Lietuva – 24 vietoje) ir užimė tik 26 vietą, o Latvija ir Estija įnėplenė (atitinkamai 22 ir 17 vietos).

Visgi remiantis 2011 metų bendrovės A. T. Kearney parengtu pasauliniu paslaugų vietos indeksu, Lietuva užima net 14 vietą tarp geriausių paslaugų vietų (Investuok Lietuvoje, Integruoti mokslo, studijų ir verslo slėniai 2011):

- 15 investicinių projektų verslo paslaugų srityje 2008–2010 m., kuriuos Lietuvoje įgyvendina tokios šmonšs kaip Jungtinės Karalystės Barclays bankas, Norvegijos Mirror Accounting, JAV Western Union ir Computer Sciences Corporation Indijos Ideal Invent Technologies ir kt.
- Apie 30% gyventojų įijė aukštį išsilavinimui – vieni labiausiai išsilavinusių darbuotojų Vidurio ir Rytų Europoje.
- Apie 90% lietuvių moka bent vieną užsienio kalbą, kas antras lietuvis moka dvi užsienio kalbas, o kas trečias kalba angliškai.

ir 23 kolegijos: kasmet universitetus ir kolegijas baigia daugiau

technologijų infrastruktūra.

Pagrindiniai lazerių fizikos ir technologijų mokslo tyrimų centrai veikia didžiausiose Lietuvos universitetuose. Tarp Lietuvos bendrovių produkcijos pirkėjų yra NATO, Pentagonas, Branduolinių tyrimų centras (Izraelis), Rezerfordo laboratorija (Anglija), Berklio universitetas (JAV), Livermore nacionalinė laboratorija (JAV) ir kt. (Investuok Lietuvoje, Integruoti mokslo, studijų ir verslo slėniai 2011). Taip pat pateikiami šie teiginiai (Investuok Lietuvoje... 2012):

- Lietuva pirmauja pasaulyje, gamyboje taikydama svarbiausius tyrimus.
- Lietuva yra pasaulinė ultragreitųjų parametrinių gyviesos generatorių gamybos (80 proc.) lyderė.
- Kas dešimtas lazerių specialistas Lietuvoje yra apsigynęs daktaro laipsnį
- 86 proc. produkcijos eksportuojama beveik 100 šalių.
- Lietuvos žmonės „Ekspla“ sukurtas lazeris 2011 metais pripažintas geriausiu moksliniu lazeriu prestižiniuose Prizm apdovanojimuose.

Lietuvos IRT pramonė didžiausia Baltijos šalyse. Aš trečia didžiausia Baltijos šalių IT paslaugų bendrovių yra Lietuvoje. Daugiau nei 20 000 gabų Lietuvos darbuotojų dirba IRT ir paslaugų teikimo žmonėse. Lietuvoje yra 7 universitetai ir 8 kolegijos, kur dėsio IT (Integruoti mokslo, studijų ir verslo slėniai 2012).

Lietuvoje žliegtos moderniausios technologijos, kurios yra vienas iš batiniausių dalykų vykdančių verslo perkėlimą (angl. offshore services) (EDGE technologija, 3G mobiliojo ryšio, kurio duomenų perdavimo sparta 3,6 Mbps, infrastruktūra ir mobilusis WiMAX 4G internetas) (Integruoti mokslo, studijų ir verslo slėniai 2012).

Lietuva turi antrą pasaulyje greitiausią internetą didžiausią Europoje gyviesolaidinio plačiajuosio ryšio skverbą (23%), ES didžiausią 147% judriojo ryšio skverbą ir ušima pirmą vietą pasaulyje pagal mobilų telefonų abonentų skaičių 100 gyventojų. Lietuvoje gyvenantys žmonės naudojami beveik 5 mln. aktyvių SIM kortelių. Taip pat galis pirmauja pasaulyje pagal mobilų elektroninį paštą (Integruoti mokslo, studijų ir verslo slėniai 2012). Tikimasi, kad iki 2015 metų IT, lazerių technologijų, biotechnologijų, nanotechnologijų ir medžiagų mokslo pramonės sukurti produktai sudarys beveik 25% Lietuvos BVP ir 80% galies eksporto dalies.

Dabartinės TUI situacijos duomenys. Praėjusiais metais tiesioginių užsienio investicijų (TUI) srautas 3 Lietuvai buvo pusantro karto didesnis negu 2010 metais. Tačiau sukauptosios Lietuvos investicijos užsienyje truputį sumažėjo, taip teigė Lietuvos bankas ir Lietuvos statistikos departamentas.

Lietuvoje sudarS 3 mlrd. litų (2,8 proc. BVP) ir, palyginus su 2010 metais, arba 54 proc. 2011 metais TUI Lietuvoje daugiausia padidSjo 1,4 mlrd. litų. Praeitais metais Lietuvoje ypalt didSjo Ŗvedijos (3,8 mlrd. litų), Kanados (1,2 mlrd. litų), Nyderlandų (373,3 mln. litų) ir Suomijos (331,2 mln. litų) TUI, o labiausiai maSjo Estijos (2,2 mlrd. litų), Danijos (648,9 mln. litų) ir Liuksemburgo (498,8 mln. litų) TUIó (Banko DnB Nord ataskaitos, Tiesioginių uSsienio investicijų srautas 3Lietuvą 2011).

Atper praSjusius metus daugiausia investuota 3apdirbamą gamybą (1,4 mlrd. litų), finansų ir draudimo (1,2 mlrd. litų) bei didmeninSs ir maSmeninSs prekybos, variklinių transporto priemonių ir motociklų remonto (200,5 mln. litų) veiklas. Iš apdirbamosios gamybos daugiausia buvo investuota 3pagrindinių vaistų pramonSs gaminių ir farmacinių preparatų (499,2 mln. litų) bei chemikalų ir chemijos produktų (329,9 mln. litų) gamybą (Lietuvos Bankas, TiesioginSs uSsienio investicijos pagal ekonominSs veiklos ragis 2011).

AtpraSjusią metų pabaigoje Lietuvos sukauptos tiesioginSs investicijos (TI) uSsienyje sudarS 5,375 mlrd. litų. Per 2011 metus į sumą uSsienyje sumaSsjo 49,4 mln. litų, arba 0,9 procó (Lietuvos statistikos departamentas 2011).

2011 metų gruodžio 31 dienos duomenimis, daugiausia investuota Nyderlanduose 1,557 mlrd. litų (29 proc.), Latvijoje 861,6 mln. litų (16 proc.), Kipre 448,3 mln. litų (8,3 proc.), Lenkijoje 443,1 mln. litų (8,2 proc.) ir Rusijoje 409,8 mln. litų (7,6 proc. visų Lietuvos TUI uSsienyje) (Lietuvos statistikos departamentas 2011).

1.5. Veiksniai, ribojantys uSsienio investicijas 3Lietuvą

Lietuva nSra labai patraukli uSsienio investuotojams teisiniu bei ekonominiu požiuriu, tačiau negalima paneigti, kad investicijos labai staiga pradSjo plisti 3Lietuvą.

Daugelis veiksnių daranlių 3aką tiesioginių uSsienio investicijų didSjimui Lietuvoje, dar nSra pakankamai gerai sutvarkyti ir stabilas. Stebint TUI strukturą ir pasiskirstymą apskrityse, ryškiai išsiskiria Vilniaus apskritis, taip pat Klaipėda, turinti laisvos ekonominSs zonos statusą, stengiasi neatsilikti nuo sostinSs ir kasmet pritraukia vis daugiau uSsienio investuotojų. Todėl yra labai svarbu tinkamai paskirstyti ar plStoti investicijas po visų valstybSs teritorijų tolygiai, ar telkti investicijas 3vienar kelis investiciniu požiuriu patrauklesnius regionus.

Kitas aspektas 3 Lietuvos investicijų rizika yra didesnė nei kitose Baltijos ғыlyse ir pagrindinis to prieštastis yra nestabili 3statymų sistema. Toliau bus aptariama veiksniai, stabdantys investicijas 3Lietuvos ak3

1. Galima tvirtinti, kad Lietuvoje blogesnSs sųygos investicijoms negu pagrindinSse jos konkurentSse dėl tiesioginių uSsienio investicijų 3 Vidurio ir Rytų Europos valstybSse (Lekijoje,

e, SlovSnijoje, Latvijoje, Estijoje). Palyginus su kai kuriomis maža vietinSs produkcijos ir darbo rinka, menkesnS gyventojd kSjd, taip pat nutolusios didSiosios ES rinkos.

Nors ir atlikti 1999 ir 2005 metais Lietuvos, tarptautinid organizacijd, ufsienio investuotojams atstovaujanlid verslo asociacijd Lietuvoje, mokslo institucijd tyrimai parodS, kad klialid investicijoms nSra daug, taliau visgi traksta motyvacijos veiksnid ir papildomo patrauklumo investuotiojamsó (Ekonominis investicinis klimatas 2005).

2. Dar galima paminSti tokiN problemN ir sudStingos ir ilgos hemSs 3igijimo ir teritorijd planavimo dokumentd rengimo bei derinimo procedaros.

3. Deja, vis dar nSra bendros informacinSs duomenid bazSs, kurioje investuotojas galStd rasti reikiamos patikimos ir iSsamios informacijos apie 3mones, organizacijas, specialistus, galimus verslo partnerius, parduodamos ar nuomojamos hemSs sklypus ir nekilnojamN3turtN infrastrukturaN leidimus, mokymo institucijas ir naudingas sutartis, regione esanlios darbo jSgos kvalifikacijN ir panagiai visuose Lietuvos regionuose.

Dabar valstybSs 3monSs Registrd centro tvarkomuose Nekilnojamojo turto kadastre ir Nekilnojamojo turto registre, Adresd registre, Juridiniid asmenid registre pateikiama informacija naudinga potencialiems investuotojams, siekiantiems gauti informacijN apie 3moniid teisin3statusN ir teisinid formN 3kaitant duomenis apie reorganizavimN bankrotN likvidavimN taliau viso to nepakanka norint objektyviai ir tiksliai 3vertinti 3moniid baklid bei ateities perspektyvas.

4. Lietuva ir viena paskutiniid tarp ES valstybid pagal inovatyvumN lemianlius ar apibadinanlius rodiklius kaip bendras pramonSs technologijd lygis, bendras iglaid moksliniams tyrimams ir eksperimentinei plStrai (MTEP) lygis, versle dirbanlid tyrSjd skailius, patentd skailius, dizaino registracijos liudijimd, prekid hemklid skailius, interneto vartotojd ir personalinid kompiuterid skailiusó (UNCTAD Pasaulio investicijd ataskaita 2008 ir Lietuva).

5. Nors ir Lietuvoje darbo jSga yra konkurecinga ir kvalifikuota, taliau vis dar nepakankamai ir specialistd rengimo sistemos universitetuose ir kitose aukgosiiose mokyklose visgi per lStai prisitaiko prie kintanlid darbo rinkos reikalavimid, vyrauja teorinis studentd mokymas, materialinS ir techninS mokymo bazS jau pasenusi, nepakankamai sparliai diegiamos naujovSs, todSl darosi sunkiau surasti tinkamos kvalifikacijos specialistd. DSL batent gid priehaslid darbo jSgos kokybSs ir sNaudid santykio patrauklumas maSja.

6. Reiktd paminSti, kad ekonominS gyventojd migracija, darbo jSgos stoka, ir taip pat nedidelio vartotojd skailiaus maSjimas, menkas gamybos produktyvumas mašina galies investicin3 patrauklumN Darbo jSgos apmokestinimas Lietuvoje yra nekonkurencingas. Norint, kad Lietuvos ekonomika taptid hiniid ekonomika, labai svarbu plStoti kvalifikuotesnio darbo ir didesnio

tos sritis, kuriančias didesnį pridėtiną vertę. Taigi, darbo įsėgos
sėsnys kalbant apie bendrą šalies investicinį klimatą.
Didelė reguliavimo sistema nėra palanki žmogiškajam intelektiniam
kapitalui imliui srityje plėstis sėnygoms. Griežtas darbo ir poilsio režimo, darbo laiko apskaitos ir
administravimo reguliavimas, taip pat išskirtinė teisė atstovauti darbuotojams suteikimas tik
profesinėms sėnygoms ir darbo taryboms riboja lankstesnio darbo organizavimo galimybes
(Investicijų skatinimo 2008 m. 2013 metų programa). Dėl šių veiksnių didėja darbo organizavimo,
darbo laiko apskaitos ir kontrolės bei žvairių kitokių dokumentų pildymo sėnaudos.

Pasaulio banko ir Europos rekonstrukcijos ir plėtros banko apėvalgoje Averslas 2008
(angl. *Doing Business in 2008*) pagal darbo santykius (angl. *Employing Workers*) Lietuva m.
124 vietoje, nors pagal verslo sėnygas apskritai m. 26 vietoje (Investicijų skatinimo 2008 m. 2013
metų programa). Taigi, Lietuva labai atsilieka nuo kitų Centrinės Europos valstybių (Vengrijos,
Lenkijos, Lėkijos, Slovakijos) žteigtų ar steigiamų Europos ar pasaulinio vardo daugiagačių žmonių
skaičiumi ir praranda galimybių pritraukti investicijas.

8. Lietuvos žvaizdis nėra aktyviai kuriamas, todėl investuotojai pasirenka kitas ES šalis,
kurios turi daugiau pranašumų ir daugiau kreipia dėmesio į investicinio patrauklumo karmą.

Ačiu metu Lietuva nusileidžia TUI pritraukimo lyderėms (Lėkijai, Slovakijai, Vengrijai,
Lenkijai, galinčioms investuotojams pasialyti parengtus investicijų plotus (pramoniniuose parkuose,
laisvosiose ekonominėse zonose), kuriose žengta infrastruktūra ir komunikacijos (Investicijų
skatinimo 2008 m. 2013 metų programa). Ašpėjama, kad 2008 m. 2013 metais Lietuvoje veikiančių
pramoninių parkų plotas turėtų pasiekti apie 600 hektarų, be Klaipėdos laisvosios ekonominės
zonos ir Kauno laisvosios ekonominės zonos. Pramoniniai parkai turėtų bati sukurti Alytaus,
Panevėžio, Čiaulių miestų, Akmenės, Kėdainių, Radviliškio rajonų, Marijampolės, Pagėgių
savivaldybėse. Siekiant savivaldybėms palengvinti su pramoninių parkų karimu susijusių investicijų
našų, numatoma skirti apie 195 mln. litų ES struktūrinių paramos, tačiau manoma, kad ši lėšų
nepakaks (Pramoniniai parkai ir LEZ 2008).

Taigi, Lietuvai, norinčiai pritraukti kuo daugiau geros kokybės TUI, batina turėti specifines
finansinių paskatų priemones, pasiūyminių lankstius ir kuo mažiau biurokratizuotomis
valstybės pagalbos skyrimo procedaromis. Tačiau ES struktūrinių paramos administravimo sistema
TUI neskatina. Dažniausiai užsienio investuotojas, prieš nusprėdamas, kurioje valstybėje
investuoti, labai kruopščiai apsversto dėl jo investicijų konkuruojančių valstybių pasialymų ir nori
turėti garantijas, kad teisė aktuose numatyta parama investicijų projektui bus tikrai teikiama. ES
struktūrinių paramos atveju finansinė parama verslo projektams teikiama pagal ribotos trukmės
konkursus, o dalyviai jau turi bati žegistruoti Lietuvos juridinių asmenų registre. Remiantis kitų
valstybių patirtimi, TUI skatinančios valstybės pagalbos schemas turėtų bati pagrėtos ne ribotos

mis su potencialiais investuotojais dsi galimd valstybs pagalbos
estuos Lietuvoje ir 3ykdy per derybas prisiimtus visus
id finansini priemoni, Lietuva praranda daugyb uhsienio
investuotojd.

Aatlikta konkuruojanlid Vidurio ir Ryt Europos valstybid finansinS paramos
investuotojams teikimo analizS parodS, kad beveik visos jos koncentruoja teikiamNparamNbatent
dideles investicijas daranlioms 3nonSms (nuo 3,5 mln. litd Lenkijoje iki 55 mln. litd Vengrijoje),
investuojanlioms 3 naujus gamybinius pajSgumus, kai siekiama modernizuoti veiklN (Slovakija,
Lenkija), kurti naujus produktus (Slovakija), naujas ilgalaikes darbo vietas (Vengrija, SlovSnija,
Lenkija, Lekija), plStoti aukgdjd technologijd gamybN (Lekija). Dauguma minStd valstybid
finansinD paramN derina su savo regionine investavimo politika, t. y. teikia paramN
investuojantiesiems 3 didelio nedarbo arba atsilikusius galies regionusó (Investicijd plStrN
skatinanlid priemoni identifikavimo ir pritaikymo Lietuvos sNygomis programinS studija 2008).

9. Taip pat galima teigti, kad Lietuvoje per didelis biurokratizmas, daugybS 3airid licenzijd,
ir leidimd. Per ilgas ir sudStingas veiklos reglamentavimas, todSl sunku pradSti verslN

PagrindinS problema, dSl ko uhsienio investicijos nepasiekia LR, yra uhsienio
investuotojams nesvarbas makroekoniminiai rodikliai, uH kuriuos mus vertina tarptautinSs
organizacijos. Taliau jiems yra labai svarbi struktarinS galies politika, kuriai skiriamas per maHas
dSmesys, taip pat 3tatymd sistemos stabilumas, guo bruohu masd valstybS nepasihymi.

Aremiantis Pasaulio ekonomikos forumo duomenimis, nepaisant nedidelio progreso,
reguliavimo nahta masd galyje iglieka itin sunki (pagal g3 kriterijd Lietuva uHima 111 vietNig 142
pasaulio valstybid). Latvijoje ji gerokai lengvesnS (68), o Estija pagal g3 rodikl3 yra viena
pirmaujanlid valstybid pasaulyje (14)ó (Investicijd plStrNskatinanlid priemoni identifikavimo ir
pritaikymo Lietuvos sNygomis programinS studija 2009). Nors mokesliai Lietuvoje nSra igskirtinai
dideli, mokestinS sistema yra paini ir sudStinga, tai tikrai maHina galies patrauklumN uhsienio
investuotojams. Antimonopolinis reguliavimas bei viegdjd pirkimd skaidrumas taip pat nSra
stipriosios LR pusSs. Pagal sNygas verslui LR pranoksta tik LatvijN taliau Estija ir Lenkija LietuvN
pastebimai lenkia, atsiliekame ir nuo tokiD valstybid kaip Lekija ar SlovSnija.

Taigi, Lietuva objektyviai turi sNyginai blogesnes sNygas uhsienio investicijoms, nes
mahesnS vietinS produkcijos ir darbo rinka, siauresnis vietinid tiekSjd pasirinkimas, blogesnS,
palyginti su RytD ir Vidurio Europa, geografinS padStis, kuri lemia didesnius logistikos kahtus, todSl
yra batina sudaryti ypal' geras sNygas investuotojams, kad galima batD pasivyti lyderiaujanlias
naujNias ES valstybes.

Investavimo politika

Lietuvoje investicijų skatinimo politika orientuota į palankios verslui teisinės aplinkos formavimą.

Investavimo baidai Lietuvoje (Lietuvos Respublikos investicijų įstatymas 1999):

- Neįdiegant įmonėms jokių apribojimų užsieniečiams).
- Įdiegant dalįveikiančios įmonės akcijų (įmonėms jokių apribojimų užsieniečiams).
- Įdiegdami visų rūšių vertybinius popierius.
- Įdiegant kilnojamo ar nekilnojamo turto (yra laikinas apribojimas užsienio subjektams įsigyti žemės sklypą).
- Skolinant lėšas ar kitą turtą subjektams.
- Vykstant koncesijai bei įperkamosios nuomos (lizingo) sutartis.

Galima teigti, kad tinkama ir palanki galios aplinka tiesiogiai užsienio investicijoms užtikrina didelio masto kapitalo pritraukimą į atskiras ekonomikos (sklypą) sferas, prisideda prie naujų darbo vietų kūrimo ir gamybos bei paslaugų apimtį didinimo, taip pat egzistuojančių regioninių netolygumų išlyginimo. Valstybė skiria daug pastangų skatindama investicijas į priemones perspektyvų pramonės šakų įmonių technologijoms atnaujinti ir modernizuoti, galios ekologinei situacijai gerinti bei smulkiam ir vidutiniam verslui plėtoti.

Valstybė remia investicijas, kai (Lietuvos Respublikos investicijų įstatymas 1999):

1. kai 5 mln. litų yra investuojama į priemones perspektyvų pramonės šakų įmonių technologijoms atnaujinti ir modernizuoti, galios ekologinei situacijai gerinti, smulkiam ir vidutiniam verslui plėtoti;
2. investuojama į plėtinimą (tai tokios rūšies investicija, kai pinigai žiedami į visų rūšių naujo statinių ar žemės statybų);
3. investuojama į nebaigtus statyti pastatus (statinius), kurių negalima užbaigti dėl lėšų stokos ar kurie dėl užsitęsio statybos proceso tampa nereikalingi (netinkami naudoti pagal paskirtį) valstybės (savivaldybės) institucijoms;
4. investuojama į problemines teritorijas (valstybės teritorijos dalis, kuriose yra specifinių socialinių ir ekonominių problemų, atitinkančių Vyriausybės nustatytus probleminių teritorijų kriterijus);
5. investuojama į laisvas ekonomines zonas (LEZ), mokslo ir technologijų parkus;
6. investuojama į inovacijas (tai naujų technologijų, idėjų, metodų kūrimas ir komercinis pritaikymas pateikiant rinkai naujus arba patobulintus produktus ir procesus), ėminių ekonomikos branduolius ir klasterius.

inamas ėjais badais (Lietuvos Respublikos investicijų įstatymas

os mokesčių lengvatos, kurias nustato atitinkami mokesčių įstatymai;

2. darbuotojų perkvalifikavimo išlaidos iš dalies ar visiškai padengiamos Lietuvos Respublikos Vyriausybės nustatyta tvarka;

3. Lietuvos ir užsienio kreditoriams, suteikusiems paskolas investicijų projektams įgyvendinti, teikiamos valstybės (savivaldybės) garantijos Lietuvos Respublikos įstatymu nustatyta tvarka;

4. paskolų, skirtų akcio subjektams investicijų projektams įgyvendinti, grąžinimui bankams gali užtikrinti Vyriausybės steigtą garantijų instituciją arba draudimo įmonę teikiamos garantijos arba šių paskolų draudimas;

5. dSI ne mažesnių kaip 200 mln. litų ir atitinkančių Lietuvos Respublikos Vyriausybės nustatytus kriterijus investicijų Vyriausybės ar jos įgaliotos institucijos iki 2001 m. rugsėjo 1 d. sudarytos su strateginiais investuotojais investicijų sutartys vykdomos pagal jose nustatytas specialias investavimo ir verslo sąlygas;

6. dSI ne mažesnių kaip 20 mln. litų, o rajonuose, kur nedarbo lygis didesnis už šalies vidurkį oficialiai skelbiamų Statistikos departamento prie Lietuvos Respublikos Vyriausybės, dSI ne mažesnių kaip 5 mln. litų kapitalo investicijų Lietuvos Respublikos Vyriausybės ar jos įgaliota institucija Lietuvos Respublikos civilinio kodekso nustatyta tvarka sudaro su investuotojais investicijų sutartis, kuriose nustatomos specialios investavimo ir verslo sąlygos;

7. investicijoms į savivaldybės infrastruktūrą gamybos ar paslaugų srityje savivaldybės sudaro investicijų sutartis, atitinkančias savivaldybės tarybos nustatytus kriterijus. Specialios investavimo, verslo ar sklypo parinkimo sąlygos tokiose sutartyse nustatomos pagal savivaldybės kompetenciją;

8. Lietuvos Respublikos įstatymu nustatytais atvejais valstybinis žemės investuotojui išnuomojama ne aukciono būdu;

9. infrastruktūrą (iki investuotojui suteikto sklypo ribų) sutvarkoma valstybės (savivaldybės) išlaidomis Lietuvos Respublikos Vyriausybės nustatyta tvarka.

Lietuvos Respublikos Vyriausybės, atsižvelgdama į visuomenės poreikius bei siekdama skatinti investavimą visose ekonomikos srityse, išskyrus prioritetinius investavimo objektus (pramonės šakos).

Pagal Nacionalinio bendrinio strateginio Lietuvoje prioritetingomis investavimo sferomis laikomos šios pramonės šakos: žemės ūkio, ryšių, lengvosios pramonės, mašinų gamybos, chemijos pramonės, kuro ir energetinio komplekso, medicinos pramonės, transporto infrastruktūros, socialinės infrastruktūros. Taip pat pageidautinos investicijos ir kitos pramonės šakos. Valstybės,

reguliavimŲ ir siekdama nukreipti investicijas į 3 prioritetines
nukamams mokesŲ dydŲius ir įd lengvatas bei numato kitas
avimŲ (uŲsienio kapitalo atŲjimŲ), naujŲ darbo vietŲ sukarimŲ
inovacijŲ diegimŲ racionalŲ Lietuvos ŲaliavŲ panaudojimŲ bei konkurencingumo tarptautinŲje
rinkoje didinimŲ

Ų Lietuvos ekonominŲs plŲstros agentara (LEPA) yra pati svarbiausia institucija, vykdanŲti
investicijŲ į LietuvŲ ir eksporto galimybiŲ bei konkreŲiŲ projektŲ marketingŲ. PagrindinŲs LEPA
funkcijos Ų pritraukti uŲsienio investicijas, kurti Lietuvos ir jos ŲmonŲ kaip patikimo partnerio
ŲvaizdŲ skatinti eksportŲ atstovauti uŲsienio investuotojŲ ir Lietuvos eksportuotojŲ interesams
vyriausybŲjeŲ (Investuok Lietuvoje, Ekonominis investicinis klimatas 2010).

Pagrindinis tiesioginiŲ uŲsienio investicijŲ skatinimo tikslas yra pritraukti kuo daugiau
investicijŲ, kad Lietuvos ekonomika nuolat stiprŲtŲ ir plŲtŲtŲsi.

UŲsienio investicijas Lietuvoje saugo (LR investicijŲ Ųstatymas 1999):

1. Lietuvos Konstitucija, Ųstatymai ir kiti teisiniai aktai, reguliuojantys akinŲ komercinŲ
veiklŲ saugo investuotojo nuosavybŲ nuo nacionalizavimo arba rekvizavimo.
2. TarptautinŲs sutartys (jeigu tarptautinŲs sutartys nustato kitokias investavimo arba
investicijos buvimo sŲlygas, taikomos tarptautinŲs sutarties normos).
3. Abipusio investicijŲ skatinimo ir apsaugos sutartys.
4. PajamŲ ir kapitalo dvigubo apmokesdinimo ir fiskalinŲ pŲŲeidimŲ iŲvengimo sutartys.
5. Lietuvos Respublikos Ųstatymai ir teisiniai aktai, reguliuojantys investicijas, mokesŲius,
muitus, santykius su finansŲ draudimo institucijomis ir nustatantys ginŲd nagrinŲjimo
tvarkŲ. Kilus investiciniam ginŲui, investuotojai Lietuvoje gali kreiptis į EkonominŲs
plŲstros agentarŲ (LEPA) ar ŲuŲsienio investuotojŲ forumŲ

Kaip veiksnius, traukianŲius investuotojus į LietuvŲ galima Ųvardinti darbo įŲsgos kvalifikacijŲ
santykinai nedidelŲ jos kainŲ kai kuriŲ valstybiŲ nuomone, geografinŲ padŲtį (arti RytŲ rinkos),
maŲus mokesŲius ir dar daugybŲ kitŲ.

NEKILNOJAMAJI TURTA

2.1. Nekilnojamojo turto sąvoka

Nekilnojamasis turtas – tai žemė, žemės dalis, žaityant orą, virgjos ir žemė po ja, o taip pat statiniai esantys ant jos (Valakevičius 2001).

Nekilnojamajam turtui taip priskiriami objektai, nesantys tiesiogiai ant žemės ir neturintys žemės nuosavybės – pavyzdžiui, butai. Namas, stovintis ant žemės, priklausančios trečiajai galei, taip pat laikomas nekilnojamuoju turtu (Valakevičius 2001).

Investicijos į nekilnojamą turtą – tai nekilnojamo turto žigijimas, nuosavybės valdymas, nuoma arba pardavimas turint tikslą uždirti pelną (Birnie 1999: 83). 1 pav. yra pateikta NT investicinė aplinka ir jos dalyviai.

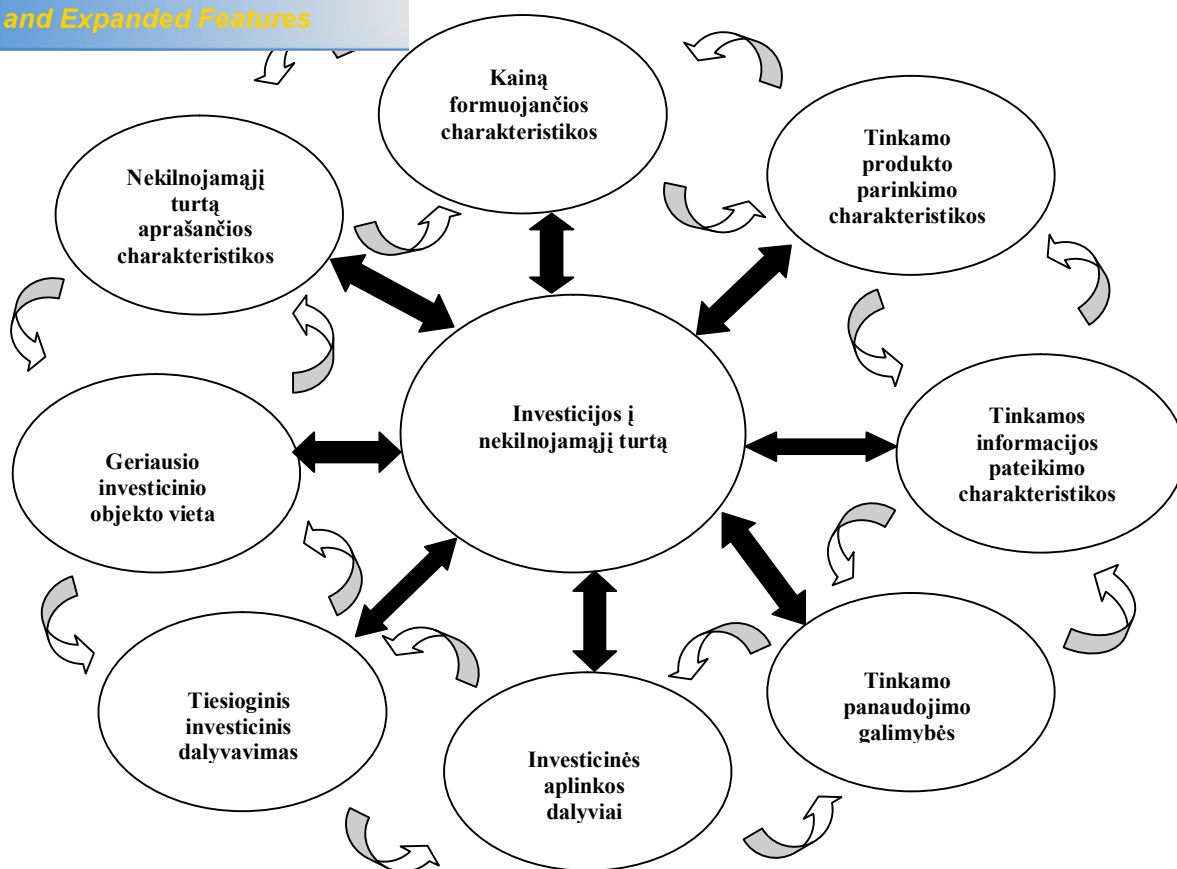
Nekilnojamasis turtas – tai žemė ir su ja susiję objektai, kurių buvimo vietos negalima pakeisti, nekeičiant jų naudojimo paskirties arba nemahinant vertės bei ekonominės paskirties, arba turtas, kuris tokiu pripažtamas žtatymuose (Investologija, Nekilnojamas turtas 2012). Prie NT taip pat yra priskiriami lktuvai, jariniai ir vidaus plaukiojimo laivai bei kosminiai laivai. Taip pat prie nekilnojamojo turto daiktų gali bati priskiriami ir kiti nuosavybės objektai, kurių pagrindinis pūhymis yra privalomas valstybinis nuosavybės teisės registravimas nepriklausomai nuo to, kokios jos yra.

Nekilnojamojo turto rinka – tai tam tikras mechanizmas rinkinys, pagal kuriuos yra perduodamos nuosavybės teisės ir su tuo susiję interesai, nustatomos kainos ir skirstomi skirtingi žemės naudojimo variantai (Investologija, Nekilnojamas turtas 2012). Nekilnojamojo turto vystymas apima kelis pagrindinius etapus – žemės sklypo žigijimą, žemės sklypo detalų planavimą, statybos procesą bei jo oficialų uhaigimą, pripažtant statiną tinkamu naudoti (Turto vertinimas, Nekilnojamas turtas... 2009).

Kaip ir kitoms turto rūgims, vertinant nekilnojamą turtą yra priimti ir nustatyti vertinimo metodai. Ir vertintojui, ir besinaudojantiems jų paslaugomis svarbu, kad pasirinkti metodai bāt gerai suprantami, profesionaliai taikomi ir nuodugnai argumentuojami.

Daugelyje, nors ne visose valstybėse, vertinant turtą naudojami trys pagrindiniai vertinimo metodai, dar vadinami klasikiniiais: sąnaudų, lyginamųjų verčių ir pajamų kapitalizacijos (Nekilnojamas turtas, teorija 2012). Beveik visose pasaulio galyse gė metodai suprantami vienodai, taliau tam tikrų suvokimo skirtumų vis dslto yra. Kai kurių valstybių žtatymai apriboja vieno ar kelių gūd metodų taikymą. Jei tokių apribojimų nėra arba neegzistuoja kitos svarbios aplinkybės, dsl

etodais, vertintojas turėtų taikyti visus tris, kad galėtų palyginti



1 pav. Investicinės veiklos aplinka ir dalyviai (Ališkauskas et al. 2005)

2.2. Nekilnojamojo turto pagrindinės charakteristikos, tipai

2.2.1. Fizinės nekilnojamojo turto charakteristikos

Fizinės nekilnojamojo turto charakteristikos paprastai skatina investicijas 3 nekilnojamąjį turtą. Dažniausiai mokslinėje literatūroje išskiriamos fizinės nekilnojamojo turto charakteristikos yra šios (Rutkauskas 2001a: 45):

Statika. Ūmės yra fiziškai nejudanti geografinė prasme. Nors tam tikri ūmės elementai, pvz.: dirvoūemis, mineralai, nafta, gali bati perkeliami ir transportuojami, taūiau geografinės vietovės (sklypo) vieta iūlieka ta pati. Statika leidžia ūmę traktuoti, kaip nekilnojamąjį turtą.

Nesugriaunamumas. ūmės kaip erdvės yra nesunaikinama, ji yra amūina. ū nekilnojamojo turto charakteristika ypaū padidina nekilnojamojo turto kaip investiciją objekto patikimumą bei patrauklumą investuotojams.

inS ėmSs pasiala bet kokiems praktiniams tikslams yra fiksuota.
nogaus sukurta erdvS gali bati padidinta, jei yra padidSjusi jos

Ivairumas. Nežnanoma rasti dviejų absoliučiai vienodų sklypų ar pastatų. Gali būti tik panašūs sklypų geografinė vieta, tačiau jų dydis, topografinės charakteristikos, taip pat visuomeninė infrastruktūra (keliai bei komunaliniai patarnavimai) yra bdingi tik tam tikrai vietai. Be to, įgryninti, teigiama ar neigiama, kitų sklypų žaka sudaro sūnygas sklypų skirtumui. Vietovės unikalumas didina nekilnojamojo turto kaip investavimo objekto vertę o konkrečiu atveju, sprendimų investuoti ar investicijų dydį. ~~Ž~~airumas taip pat sūnygoja teisinį ėmSs kaip nepakeičiamos prekės traktavimą reikalaujant specifinio naudojimo ar pardavimo kontrakto vykdymo. Paprastai kuo didesni reikalavimai keliami konkrečaus objekto disponavimui (kultūros paveldas, nacionaliniuose parkuose esantys nekilnojamojo turto objektai ir pan.), tuo mažesnė investicijų pasiala. Tačiau jei investuojama batent dsl nekilnojamojo turto unikalumo ar specifinių jo savybių (istorinės ar kitos reikšmės), disponavimui keliamų reikalavimų žaka bus santykiniai nedidelė ir tikėtina pakankama investicijų grūna. ~~Ž~~airumas yra bdingas ne tik ėmei, bet ir pastatams, nes jie gali skirtis tarpusavyje dydžiu, statybinėmis medžiagomis, interjeru ar eksterjeru.

Galima daryti įgvadą kad fizinės nekilnojamojo turto charakteristikos investavimo objekto pasirinkimo kontekste atrodo ig tiesų patraukliai tiek investicijų grūnos, tiek rizikos prasme. Tačiau institucinės ir teisinės NT savybės mašina nekilnojamojo turto kaip investavimo objekto patrauklumą

2.2.2. Institucinės – teisinės nekilnojamojo turto charakteristikos

Galima batų išskirti gias pagrindines nekilnojamojo turto institucines ir teisines charakteristikas (Valakevičius 2001: 37):

Norminis reguliavimas. Nekilnojamojo turto kaip prekės fizinis ir ekonominis judėjimas yra visapusiškai reglamentuojamas vyriausybiniiais norminiais aktais. Priimti žstatymai apibršia fizines ir ekonomines nekilnojamojo turto judėjimo ribas: leidžia įprivatizuoti, pirkti, parduoti, uhtikrina nuosavybės teises į ir jų teisingumą reglamentuoja nekilnojamojo turto pirkimo ir pardavimo sūnygas. Miesto vystymosi planai, statybų finansavimas taip pat turi žakos nekilnojamojo turto panaudojimui.

Papročiai. Papročiai, kaip tam tikrai vietai bdingas mūstymo ir veikimo badas, taip pat veikia nekilnojamojo turto paklausą pasialų bei rinkos vystymąsi. Tarkime, Lietuvoje dar ir dabar populiari vasaros leisti tuometiniuose kolektyviniuose soduose arba kaimo sodybose. Taip pat auga

...s laisvalaikio praleidimo paprotys leidžia pastebėti tam tikras
...k tam tikrai visuomenės ar šalies daliai, retai pastebimas kitose

Taigi galima teigti, kad tam tikra prasme institucinės nekilnojamojo turto charakteristikos
mažina nekilnojamojo turto patrauklumą investicijoms. Tai sąlygoja santykinai didelės laiko
sunaudos registruojant, perkant ar parduodant nekilnojamąjį turtą, keičiant objekto paskirtį. Kita
vertus, žvairus apribojimai, susiję su nekilnojamojo turto registru, keitimo procedaromis, taip pat
panaudojimo apribojimais mažina šį investicijų riziką. Taigi, didesnis nekilnojamojo turto
sandorių reguliavimas atlieka ir apsauginę funkciją. Tam tikros vietovės papročių pakeičimas ir
analizė leidžia investuotojui tiksliai didesnę investicijų grąžą bei mažesnę riziką.

2.2.3. Ekonominės nekilnojamojo turto charakteristikos

Ekonominės nekilnojamojo turto charakteristikos gali būti nulemtos fizinių ar institucinių, o
teisinių charakteristikų. Pagrindinės ekonominės nekilnojamojo turto savybės vertėms priskirti
(Valakevičius 2001):

Vietovės prieinamumo kaštai. Vienas svarbiausių vietovės pasirinkimo sąlygojančių
faktorius yra pasiekiamumas, t. y. santykiniai kaštai (pinigų, laiko ir pastangų), kurių reikalauja
pateikimas į nekilnojamojo turto objektą. Jei santykiniai judėjimo kaštai maži, nekilnojamojo turto
pasiekiamumas laikomas aukštu, o tai kelia turto vertę. Kiti faktoriai, lemiantys vietovės
pasirinkimą yra gyventojų augimo tendencijos, paslaugų lygis, prekybos ir pramonės centrų
koncentracija, objekto padėtis, vėjo kryptis, besikeičiantys gyvenimo stiliai ir t. t. Apklausa
nekilnojamojo turto pobūdžio ir paskirties (komercinės, gyvenamosios ar kitos.), skiriasi ir
faktoriai, lemiantys vietovės pasirinkimą. Investuotojas gali be didelių pastangų išanalizuoti visus
aukščiau pateiktus veiksniai ir atitinkamai pasirinkti pageidaujamą sklypą ar pastatą (Valakevičius
2001: 45). Be abejo, informacijos analizės paprastumas taip pat didina nekilnojamojo turto kaip
investicijų objekto, patrauklumą.

Likvidumas. Nekilnojamasis turtas kaip prekė pasižymi mažu likvidumu. Tačiau, atskirais
atvejais, viena ar kita nekilnojamojo turto rūšis gali tapti labai likvidi išaugus tokio tipo
nekilnojamojo turto paklausai. Palyginti su kitomis prekėmis (pvz.: akcijomis, obligacijomis)
nekilnojamojo turto likvidumas yra nedidelis. Ši savybė mažina greitos laukiamos investicijų grąžos
tikimybę, tačiau neturi žalos investicijos rizikai.

Paklausos elastingumas. Nekilnojamojo turto paklausa yra neelastinga kainai. Tačiau ji yra
elastinga pajamoms. Net paklausos elastingumas kainai didina investicijų grąžos tikimybę, net ir
nemažinant nekilnojamojo turto objekto kainai, paklausa jam išlieka beveik nepakitusi. Visiškai

...d popierid rinkoje, kur kaina vaidina svarbesn3 vaidmen3. G3
...iginti tuo, jog NT yra laikomas pirmojo batinumo preke, tuo
...i vertybiniai popieriai tSra viena ig investicij3 (daſniausiai
trumpalaiki3) ragid.

Abipusė priklausomybė. Sklyp3 panaudojimo, gerinimo ir vertSs sųveika turi abipus3 priklausomyb3. Atam tikro nekilnojamojo turto objekto paskirties pakeitimas gali sųnygoti kit3 gretim3 nekilnojamojo turto objekt3 paskirties ar vertSs pasikeitim3. jei 3alia gyvenamojo namo pastatoma degalinS, minStame name esan3id but3 vertS pastebimai krenta; tuo tarpu jei naujame mikrorajone pastatomas prekybos centras, paklausa netoliese esantiems sklypams ar komercinSs paskirties objektams i3auga3 (Valakevi3ius 2001). A3i savybS yra reliatyvi ņ vienu atveju ji gali padidinti investicij3 grųųų tal3iau tai didina investicij3 rizik3 kadangi numatyti 3alia esan3id NT objekt3 paskirties pasikeitim3nSra lengva3 (Valakevi3ius 2001).

Kitinus anks3iau paminStus aspektus, galima i3skirti 3ias pagrindines fizines ir ekonomines charakteristikas, kurios didina investicij3 3 nekilnojam3 turt3 pelningum3 arba ma3ina 3id investicij3 rizik3

1. nejudamumas (statika);
2. nesugriaunamumas;
3. absoliuti ņemSs stoka;
4. norminis reguliavimas;
5. galimybS nesunkiai i3analizuoti vietovSs prieinamumo ka3tus;
6. paklausos elastingumas.

Tuo tarpu, tokios NT savybSs, kaip likvidumas bei abipusS priklausomybS, ma3ina investicij3 grųųųbei didina investicin3rizik3

2.3. Bendra nekilnojamojo turto objekt3 klasifikacija

Norint i3analizuoti u3sienio nekilnojamojo turto rink3 pirmiausiai reikia j3 klasifikuoti, i3skiriant nekilnojamojo turto objektus, kurie domint3 Lietuvos investuotojus, turin3ius A3varaus3 investavimo, pelno gavimo ar apsirapinimo gyvenamuoju bastu tiksl3 (Rutkauskas 2001a). Klasifikacijos tikslas ņ i3skirti bendras pastat3 ir j3 tip3 savybes 3vairiose 3alyse, kad, vertinant objekt3 patrauklum3 bat3 galima juos tarpusavyje palyginti (Rutkauskas 2001a). Klasifikacijai tikslinga panaudoti 3iuos poųymius (Valakevi3ius 2001):

- FunkcinS paskirtis (gyvenamos patalpos, visuomeninSs patalpos, gamybinSs patalpos, prekybiniai objektai, restoranai, vie3bul3iai, ņemS, nekilnojamosios kultarinSs ir istorinSs vertybSs ir kt.).



PDF
Complete

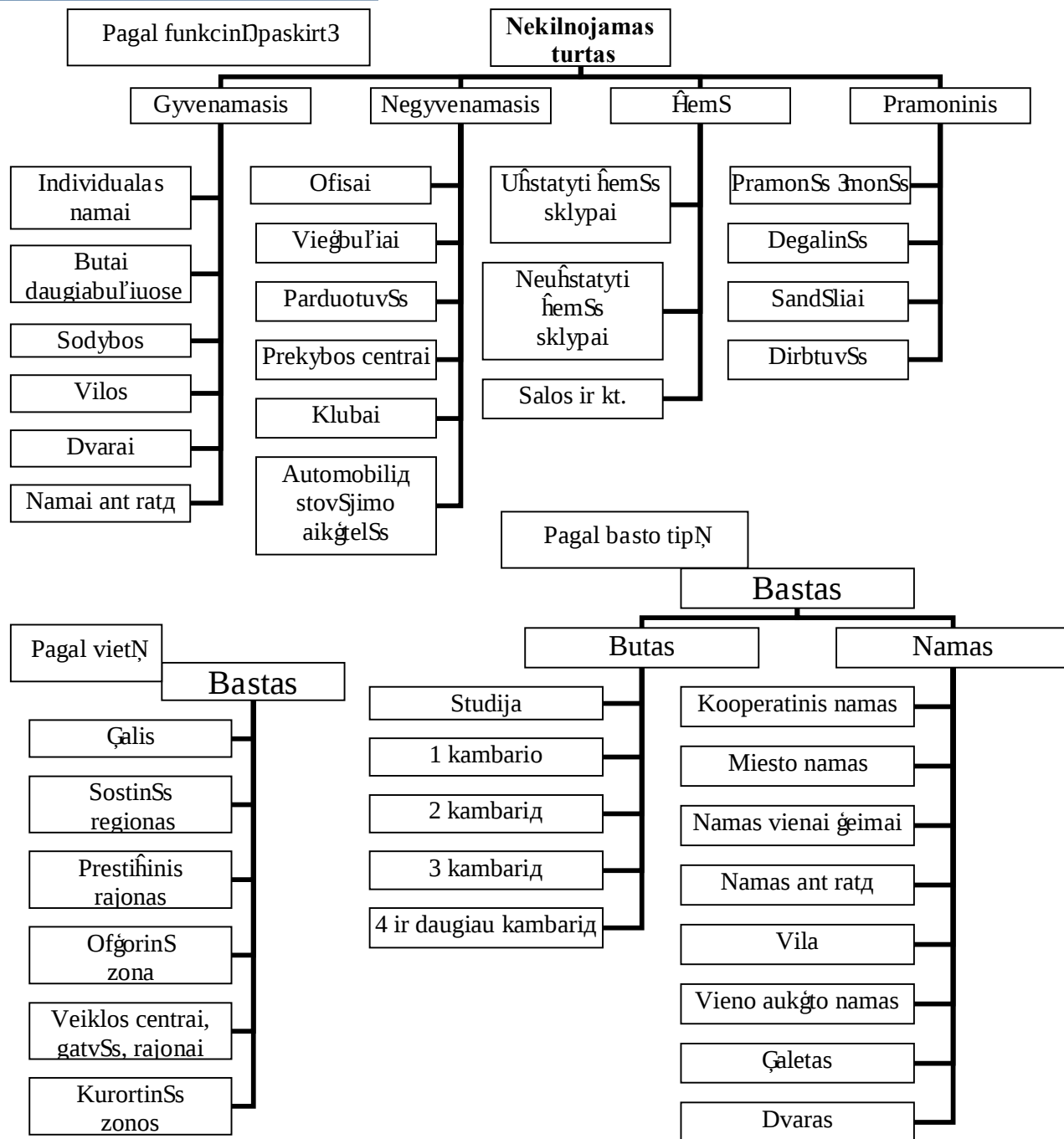
*Your complimentary
use period has ended.
Thank you for using
PDF Complete.*

[Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features](#)

iniai rajonai, sostinSs nekilnojamojo turto rinka, maŕno prestiŕio

jektŕ, tenkinanŕiŕ skirtingus poreikius, tipai (individualas namai,

butai, namai ant ratŕ, vilos, dvarai, kotedŕai ir kt.).



2 pav. PrincipinS nekilnojamojo turto objektų klasifikacija (Aliūgauskas *et al.* 2005)

pradinius duomenis galima nustatyti, kad Lietuvos investuotojus patraukia ne tik statyti butai ir 3vairaus paruo3imo naudoti lygio namai, u3statyti namai bei kiti NT objektai. Did3iausi3 gyvenamojo nekilnojamojo turto paklaus3 sudaro 3vairas butai ir namai, tenkinantys pa3ius 3vairiausius pirk3j3 pageidavimus. Investuotojams taip pat labai svarbus yra dydis ir patalp3 skai3ius bute ar name.

2.4. Veiksniai, lemiantys nekilnojamojo turto rinkos patrauklum3 Lietuvoje ir u3sienyje

Nekilnojam3 turt3 galima klasifikuoti 3 komercin3s paskirties (biurai, parduotuv3s ir t. t.), industrin3 (gamyklos ir sand3liai), 3em3s akio paskirties (dirbamoji 3em3, mi3ikai) ir gyvenamuosius bastus (namai, butai) (Rutkauskas 2001a). Kiekviena nekilnojamojo turto grup3 turi tik jai bading3 savybi3, ir kiekvien3 i3 t3 charakteristik3 skirtingi investuotojai traktuoja kitaip.

NT rinka Lietuvoje prad3jo formuotis dar 1990 metais, atkarus Lietuvos nepriklausomyb3 kai Lietuvos parlamentas pri3m3 kelet3 svarbi3 3statym3, susijusi3 su nekilnojamojo turto privatizacija bei leidimo pirkti ir parduoti 33turt3. Pirmaisiais Lietuvos nekilnojamojo turto rinkos gyvavimo metais 3mon3s pirk3 ir privatizavo t3 nekilnojam3 turt3 kuriame gyveno, tuo tarpu 3mon3s privatizavo pastatus, kuriuose vykd3 savo veikl3 arba tik3josi vykdyti. Antruoju etapu nekilnojamasis turtas buvo 3igyjamas asmeniniam naudojimui. V3liau rinkoje atsirado nauj3 dalyvi3 3 spekuliant3, jie pirk3 nekilnojam3 turt3 ir tik3josi artimiausioje ateityje j3 parduoti u3 didesn3 kain3.

NT kaip investicinis objektas tapo populiarius tik po bank3 kriz3s 3 1996 met3 prad3ioje, kai investicijos 3 nekilnojam3 turt3 pasitvirtino kaip vienos i3 saugiausi3 (Rutkauskas 2001a). Aktyviau investuoti 3 nekilnojam3 turt3 prad3jo nuo 2000 met3, turto tur3jimo laikotarpis tapo daug ilgesnis, tuo tarpu fiziniai asmenys apsiribojo tik gyvenamojo basto nuosavybe3 (Rutkauskas 2001a: 36). 3iuo metu investicij3 rinka gali bati skirstoma pagal investicij3 dyd3 s3yginai nedidel3s sumos (apie 0,5 mln. lit3), kai yra investuojama 3 gyvenamuosius bastus, ir daug didesn3s sumos (nuo 1 iki 100 milijon3 lit3), kuri skiriama komercin3s paskirties objektams 3igyti.

Investuotoj3 tikslai. Kiekvieno investuotojo pagrindinis tikslas yra laukiama pelno maksimizavimas u3 tam tikr3 rizik3 arba investicijos rizikos minimizavimas u3 tam tikr3 laukiam3 peln3 (Rutkauskas 2007: 48). Investicij3 gr33n3 galima gauti keliais b3dais. Turto savininkas u3dirbs parduodamas turt3 kurio vert3 i3gaugo ir vir33jo pirkimo kain3. Ankstyvais Lietuvos NT rinkos vystymosi etapais 3is veiksnys dominavo, tuomet kainos buvo pakankamai 3emos, o investicij3 pelningumas labai didelis. Tal3iau vert3s padid3jimo efektu negalima pasinaudoti, kol NT

ertus, kiekvienais ėio turto disponavimo metais galima gauti

turto kaip investicijđ objekto privalumai yra tokie (Investologija,

Nekilnojamasis turtas 2012):

1. Saugumas. ĖemS yra beveik nesunaikinamas turtas, o pastatai, jeigu jie priĥiarimi, paprastai yra ilgalaikiai. FizinSs pastatđ rizikos, tokios kaip gaisras ar potvyniai, gali bati draudĥiamos.

2. Nekilnojamasis turtas neturi adekvataus pakaitalo, taĥiau kiekvienas turi kaĥkur gyventi, dirbti, gaminti.

3. Apsauga nuo infliacijos. Daĥnai yra teigiama, kad nekilnojamasis turtas daug geriau apsaugo nuo infliacijos nei kitos investicijos, nors kapitalo vertS per trumpŲlaikotarp3 gali kisti dSl pasialos ir paklausos svyravimđ.

4. Pajamos iġ nuomos yra vienas pagrindiniđ pelno ġaltiniđ daugelyje projektđ. Taigi, nuomininkas, nuomojantis patalpas pagal nuomos sutart3 numatanĥioje visiġkŲ nuomininko atsakomybĲduĥ patalpđ baklŲ bus atsakingas uĥ pastato prieĥiarŲir draudimŲ

5. VertSs augimas. AŲnuosavybSs vertS gali ġiek tiek kisti dSl infliacijos, taip pat ņ dSl pasialos ir paklausos santykio rinkoje. VertSs pokyĥiai, atsirandantys dSl infliacijos, investuotojo turto vertei 3akos nedaro; investuotojui tSra svarbas santykinSs vertSs pokyĥiai (Rutkauskas 2007). Pastarieji gali atsirasti dSl daugelio prieĥasĥid, pavyzdĥiui, dSl gyventojđ daugSjimo (arba ĥmonid skaiĥiaus Lietuvos kaimuose maĥSjimo ņ ĥia nekilnojamojo turto kainos yra labai ĥemos); dSl tam tikrđ tendencijđ ĥemSs sektoriuje; dSl pasialos apribojimđ kitai konkuruojanĥiai nuosavybSs raġiai; vartotojđ skonio ir norđ pokyĥid, taip pat dSl rinkos dalyviđ lakesĥid (Aliġauskas *et al.* 2005: 14). Pavyzdĥiui, laukiant euro 3vedimo Lietuvoje ĥmonSs tikisi, kad 3vedus eurŲ kainos kils, todSl neparduoda turto dabar, bet laukia tos datos, kai planuojama 3vesti eurŲ be to, ġandien jie yra linkĲ pirkti nuosavybĲ nes mano, kad artimiausioje ateityje ji labai pabrangs (Rutkauskas 2007). Toks elgesys iġkreipia realiŲ rinkos padSt3 nes nekilnojamojo turto pasialŲir paklausŲ stipriai veikia asmenys, perkantys nuosavybĲ trumpam laikui, tikSdamiesi jŲ greitai parduoti ir pasipelnėti, daĥniausiai tai yra spekuliantai.

6. Investicijos kontrolS ņ tai dar viena prieĥastis, kodSl nekilnojamasis turtas yra patraukli investicija. Daugel3 investuotojđ domina investicijos valdymo aspektas. Kai kurie jđ geriau linkĲ pasirinkti ne pasyviŲinvesticijŲ kai valdymo sprendimus priima kaĥkoks kitas asmuo (pavyzdĥiui, 3igijus akciniđ bendrovį paprastįđ akciį ir obligacijđ), o siekia patys valdyti savo investicijas ir pasinaudoti galimybe statyti, modifikuoti, vadovauti ar keisti 3igytŲNT objektŲ(Rutkauskas 2007).

7. Finansiniai svertai. Pagrindinis nekilnojamojo turto 3igijimo privalumđ yra tas, kad galime investuoti daugiau pinigđ nei turime. Investuoti 3 nekilnojamŲ3 turtŲ galime skolintais

stame bati skolingais, galima investuoti savais pinigais. Esminis
ivalumas yra finansinis svertas. Pirkdami galime žiegti tik dalį
alis dengiama iš paskolos. Tokiu būdu galima valdyti kelis kartus
didesnį turtą nei esame sumokę. Dėl tai ir yra finansinis svertas.

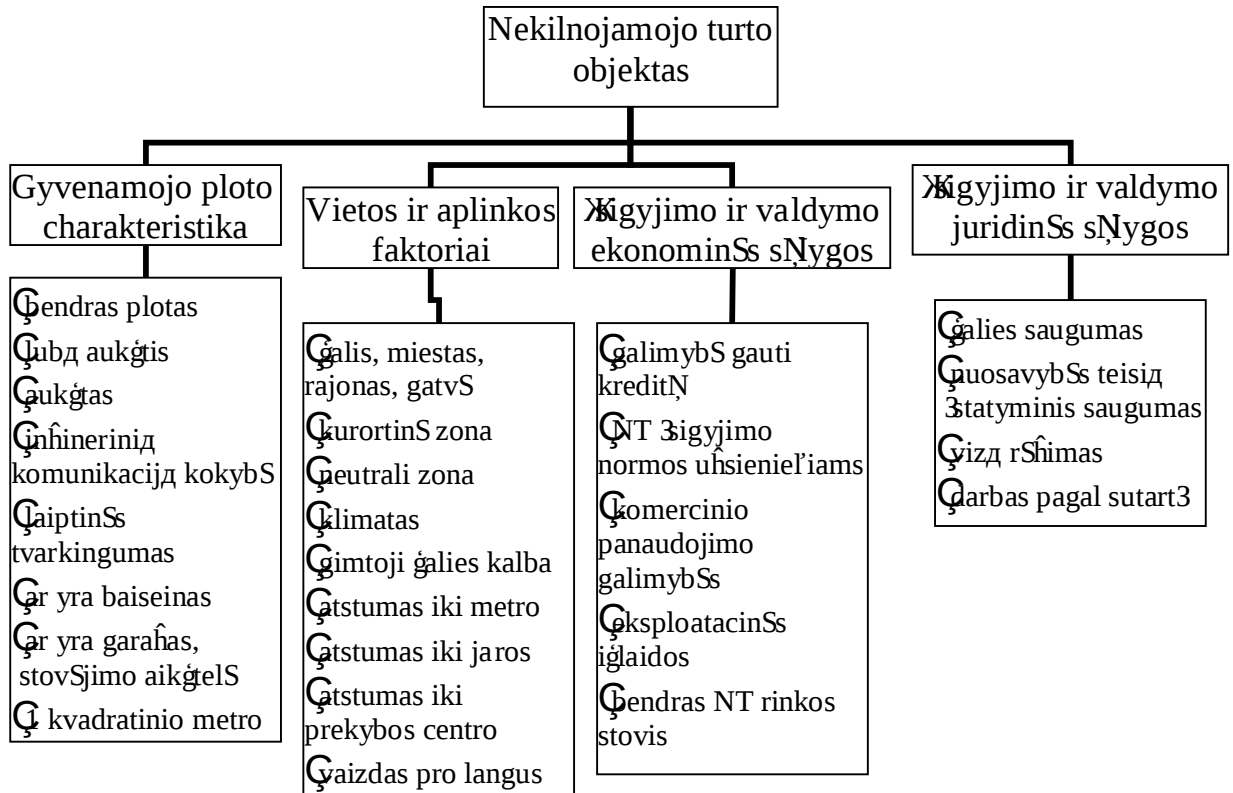
2.4.1. Veiksniai, lemiantys investicijas į nekilnojamąjį turtą Lietuvoje

Visi veiksniai lemiantys investicijas į nekilnojamąjį turtą Lietuvoje, gali būti skirstomi į
turinčius žakos nekilnojamojo turto pasialai bei jo paklausai. Pagrindiniai jį yra šie:

1. Pajamų ir vartotojo perkamosios galios veiksnys. Pajamų lygis apibršia nekilnojamojo
turto paklausą ir ši galimybė gauti kreditą. Kadangi vartotojų perkamoji galia Lietuvoje vis dar
auga, nemažai gyventojų gali apsispręsti žigyti nekilnojamąjį turtą kaip gyvenamąjį būstą arba kaip
investiciją (Rutkauskas 2001a). Vartotojų perkamosios galios augimas taip pat skatina naujų
prekybos ir poilsio centrų statybas, t.y. didina investicinių objektų pasialą (Valakevičius 2001).
Tokie stambos investiciniai objektai paprastai labiau domina institucinius investuotojus.
Mažesniosios paskolų palakanos ir lankstesnės kreditų sąlygos irgi sudaro galimybę pirkti NT kaip
investiciją.
2. Demografiniai veiksniai. Populiacija ilguoju laikotarpiu (periodu) taip pat daro žakų
nekilnojamojo turto rinkai. Subrendusiose rinkose amžiaus, vaikų skaičiaus žemoje, žimos
sukarimo, mirtingumo ir migracijos rodikliai yra labai svarbas NT investicijos pasirinkumui.
3. Pasialos veiksnys. Esamų nekilnojamojo turto pasialų sudaro pastatai, pastatyti per ilgą
laikotarpį. Šiuo metu beveik visi Lietuvos nekilnojamojo turto rinkos segmentai susiduria su
nepakankama investicinių objektų pasiala (Inreal NT rinkos apžvalga Lietuvoje 2010). Gali
pasirodyti, kad rinkoje sialomos nuosavybės yra labai daug, tačiau surasti patrauklų pasialymą
(geroje vietoje, kur būtų sialoma patikima nuomos sutartis ir konkurencinga grąža) išties sunku
(Inreal NT rinkos apžvalga 2010). Didelė paklausa ir ribota pasiala pelningumo koeficientų mažina
labai greitai, tuomet kyla klausimas, ar vis dar verta investuoti į nekilnojamąjį turtą Lietuvoje.
Atsakymas bus teigiamas tik tuo atveju, kol numatomas pelningumas viršys finansavimo kaštus ir
investavimo riziką. Visgi, keičiantis situacijai, investuotojai gali susidomėti kitomis
valstybėmis, kuriose investicinė grąža yra didesnė, o rizika santykinai mažesnė.

Ušsienio nekilnojamojo turto rinkos patrauklumą

Ušsienio turto patrauklumą lemiančius veiksnius galima suskirstyti pagal keturias pagrindines jų grupes: gyvenamojo ploto charakteristiką, vietos ir aplinkos aspektus, ūgijimo ir valdymo ekonomines bei juridines sąlygas.



3 pav. Veiksniai, lemiantys užsienio nekilnojamojo turto rinkos patrauklumą (Investologija, Nekilnojamas turtas 2010)

Ušsienio šalių nekilnojamojo turto patrauklumą lemiančių veiksnių yra labai daug, jie įvairūs ir skirtingi. Kai kurie iš jų, pavyzdžiui, bendras gyvenamasis plotas, išplanavimas, aukštis, 1 m² kaina, yra priskiriami ir masių šalies NT rinkai.

3.1. Nekilnojamojo turto vertinimo teisiniai aspektai

Turto vertinimas yra labai svarbi nekilnojamojo turto industrijos dalis. Vertintojo atliktas turto vertės nustatymas turi žakos visiems nekilnojamojo turto (NT) sandoriams, t.y. pirkimui, pardavimui, nuomai, draudimui, žkeitimui, investicijų skaičiavimams ir t. t. Profesionalus turto vertintojas žgyja vis didesnį vaidmenį NT pirkimo ir pardavimo sandoriuose (Mano investicijos, Turto vertinimo procesas 2008). Pagrindiniai reikalavimai turto vertintojui yra žie: begalīgkumas, objektyvumas, turto vertinimo pagrindų ėinėjimas (Mano investicijos, Turto vertinimo procesas 2008). Visa tai lemia vertintojo priimamų sprendimų ir jo surinktos informacijos kokybę. Ėis NT rinkos dalyvis dažniausiai pateikia objekto vertės apskaičiavimus ragīgkoje ataskaitoje. Norėdamas sudaryti tokią ataskaitą turto vertintojas privalo atlikti vertinamo turto objekto, jo geografinio rajono savybių ir ekonominių tendencijų iğsamų analizę.

Turto vertintojas privalo (Investologija, Nekilnojamas turtas 2008):

1. Ėinoti nuosavybės žigyjimo ir teisinės registracijos juridinius pagrindus.
2. Atpaĥinti tikslias tiriamo objekto ribas.
3. Iğmanyti apie pastatų statybą kad galėtų nustatyti pastatų kokybę ir baklį.
4. Ėinoti NT rinkos sūnygas.
5. Sugebėti analizuoti pajamų ir iğlaidų ataskaitas, atlikti objekto potencialų pajamų žvertinimą.

Kitaip sakant, profesionalus turto vertintojas turi ėinoti juristo, matininko, statybininko, buhalterio, ekonomisto profesijų pagrindus.

Teisiniai nuosavybės pagrindai :

LR pripaĥtamos 2 nuosavybės formos: privati ir viegoji. Viegoji nuosavybė sudaro valstybės ir savivaldybių nuosavybė. Leidĥiama ir miğri nuosavybė, jeigu tai neprieğtarauja LR žstatymams. Nuosavybės teisės subjektai gali bati fiziniai ir juridiniai asmenys, valstybė ir vietos savivaldybės. Nuosavybės teisės objektais yra ėemės, jos gelmės, vandenys, miğkai, gyvenamieji namai, butai, kiti pastatai (LR Konstitucija 1992). Aėprivalios nuosavybės teise leidĥiama turėti bet kokį turtą neribojant jo kiekio, jeigu žstatymai nedraudĥia to turto turėti privalios nuosavybės teise. Privalion nuosavybėn negalima žigyti turto, kuris iğimtine nuosavybės teise priklauso valstybei, toks turtas yra ėemės gelmės, valstybinės reikėmės vidaus vandenys, miğkai, parkai, istorijos, archeologijos ir kultūros objektai. NT nuosavybės teisė LR-oje gali priklausyti fiziniams ir

bei užsienio galią fiziniams ir juridiniams asmenims su tam (1992).

uma, kad savininkas valdo jam priklausantį turtą naudojasi bei disponuoja juo pagal LR Įstatymus nepažeisdamas kitų asmenų teisių ar teisėtų interesų. Įstatymo nustatytais atvejais, bei sąlygomis ir tiek kiek Įstatymai leidžia, turto savininkas privalo leisti ribotai naudotis savo turtu kitiems asmenims, valstybei ar savivaldybei (Civilinis kodeksas 2000).

LR konstitucijoje nustatyta, kad nuosavybė neliečiama. Nuosavybė gali būti paimama tik Įstatymo nustatyta tvarka ar visuomenės poreikiams teisingai atlyginant (Mano investicijos, Nekilnojamo turto vertinimas 2011).

Pagrindinės turto vertinimo sąvokos (Mano investicijos, Nekilnojamo turto vertinimas 2011):

Turtas – tai kokią nors vertę turinti nuosavybė, kuria disponuoja ekonominis subjektas. Turto sudaro materialas ir nematerialas nuosavybės subjektai. Nematerialus - tai tam tikros teisės (kurių ko negalima ar galima daryti). NT vertę sudaro pastatas, nematerialus turtas. Turtas pagal jo pobūdį skirstomas į kilnojamą ir nekilnojamą.

Kilnojamasis turtas – tai turtas, kurį galima perkelti iš vienos vietos į kitą nepakeičiant jo esmės, nesumažinus jo vertės ar be didelės žalos jo paskirti, jei Įstatymai nenumato ko kita.

Nekilnojamasis turtas – tai žemė ir kiti su ja susiję objektai, kurių buvimo vietos negalima pakeisti, nepakeičiant jų naudojimo paskirties arba nesumažinant jų vertės.

Turto vertintojas – tai nepriklaugingos reputacijos asmuo, turintis atitinkamą išsilavinimą, pripažintame mokymo centre ir pakankamą patyrimą bei kompetenciją vertinant konkretų turtą bei turintis turto vertinimo kvalifikacinį pažymėjimą.

Turto vertinimas – tai begalėtas turto vertės apskaičiavimas apimantis vertinamo turto aprašymą, vertintojo nuomonę apie turto būklę jo tinkamumą naudojimui, bei tikslų piniginių vertės atviroje rinkoje.

Vertė – tai prekė ir paslauga naudingumo tam tikru metu matas nustatytas pagal atitinkamą vertinimo metodą.

Kaina – tai pinigų suma, kuri paprašyta, pasialyta ar sumokėta už prekes ar paslaugas.

Pardavimo kaina – tai pinigų suma už kurią turtas faktiškai parduotas. Pardavimo kaina gali skirtis nuo rinkos kainos.

Rinkos vertė – tai vertinimo dieną nustatyta pinigų suma už kurią turtas išbuvęs prideramą laiką atviroje rinkoje gali būti įkeistas tarp pirkėjo ir pardavėjo nesaikstomu subjektyviu poreikiu pirkti ar parduoti, kai pirkėjas žino visas turto paskirties ir panaudojimo galimybes.

Atstatomoji vertė – tai vertinimo dieną nustatyta pinigų suma, kuri būtų reikalinga sukurti, pagaminti ar pastatyti tokį pat krizinį ar eksploatacinį savybių objektą.

ė ñ ġ vertS atspindi turto ekonomin3 naudingumN JN galima
ig to turto dabarties vertD

s panaudojimas ñ labiausiai tikStinas ir pateisinamas, 3statymd
leidhiamas ir finansigkai naudingas turto fizinis panaudojimas kada vertinamas turtas 3gauna
didhiausiNvertD Panaudojimas, kuris nSra leistinas teisiniu pohiariu, bet 3manomas fiziniu, gali bati
laikomas maksimaliu ir geriausiu.

Specialios paskirties turtas – tai turtas, kuris retai parduodamas arba apskritai
neparduodamas, igskyrus tuos atvejus, kai jis yra verslo sudedamoji dalis.

NT vertinimo atvejai (Dubinas 1997):

1. Taikomas jo apmokestinimas ar draudimas. (NT mokestis mokamas uñ hemDir taip pat uñ
privalius pastatus juridinið asmenð. Apmokestinimas valstybSs institucijð vertinimas. Draudimas
vertinamas atstotomaja verte).
2. Turtas jungiamas bendrosios dalinSs nuosavybSs teise arba atskiriamas. (valstybSs
institucijð atliekamas vertinimas).
3. Keil'iasi turto savininkas, t.y. turtas parduodamas, mainomas, dovanojamas, paveldimas.
(valstybSs institucijð atliekamas vertinimas - registrð centro. Keil'iantis savininkui ig naujo 3vertina
turtN).
4. Taikomos 3statymo nustatytos bankroto procedaros. (nustatomas individualus vertinimas).
5. Vykdomi teismo ar hipotekos teisSjo nutarimai dSl turto igieğkojimo ar teisingo
atlyginimo.
6. Pageidauja turto savininkas ar pirkSjas.

Pagrindiniai turto vertinimo dokumentai (Dubinas 1997):

Turto vertinimo dokumentai pateikiami rağytine forma. Tai yra:

1. turto vertinimo sutartis;
2. turto vertinimo techninS uñduotis (priedas prie sutarties);
3. turto apñiarSjimo ir 3vertinimo aktas;
4. turto 3vertinimo ataskaita;
5. turto vertSs nustatymo pañyma.

Turto vertinimo dokumentuose nurodoma (Dubinas 1997):

1. turto savininkas;
2. vertinimo uñsakovas;
3. vertinimo tikslas ir data;
4. fizinS ir ekonominS turto charakteristika;
5. vertintojas;
6. igvada dSl turto vertSs dydño.

o vertintojas (LR Vyriausybės nutarimas dėl turto vertinimo

ie vietovės socialinius, ekonominius rodiklius, rinkos sąlygas.

Duomenys apie vietovę turi būti atnaujinami atliekant kiekvieną naują vertinimą joje vietovėje.

2. Nustato vertinamo objekto naudojimo ypatumus, teritorijos planavimo reikalavimus, turto naudojimo, valdymo, disponavimo juo apribojimus, turto savininko prievolės susijusias su tuo turtu, kitą asmens teises šį turtą

3. Surenka duomenis apie toje vietovėje vykčiusius privataus turto sandorius, mokamus nuomos mokesčius, vertinamo turto pasalinimą paklausimą

4. Suderinęs su užsakovu parenka motyvuotą turto vertės nustatymo metodą ir pagal jo taikymo principus atlieka duomenų analizę bei skaičiavimus reikalingus turto vertei nustatyti.

5. Parengia turto vertinimo dokumentus, kuriuose aiškiai motyvuoja ir argumentuoja turto vertės nustatymo metodą parinkimą ir taikymą, aprašo vertinamą objektą suformuluoja ir fiksuoja nustatytą turto vertę

Taikomi šie NT vertės nustatymo metodai (Finansų ministerija, Tarptautiniai turto vertinimo standartai 1996):

Lyginamosios vertės metodas. Jo esmė yra palyginimas, t.y. turto rinkos vertė nustatoma palyginus panašią NT objektą faktinių sandorių kainas, kartu atsižvelgiant į nedidelius vertinamo turto bei jo analogo skirtumus (juo yra nustatoma rinkos vertė).

Atstatomosios vertės metodas. Jo pagrindas yra skaičiavimai. Kiek kainuotų atkurti esamos fizinės būklės ir esančią eksploatacinę bei naudingumo savybę NT objektą pagal vertinimo metu taikomas darbų technologijas bei kainas.

Naudojimo pajamų vertės metodas. Nekilnojamas turtas vertinamas kaip verslo objektas duodantis pelną. Metodo pagrindą sudaro basinis grynųjų pinigų srautų prognozės ir jų dabartinės vertės skaičiavimas.

Vertinimo metodai pasirenkami priklausomai nuo vertinimo paskirties ir turto tipo. Vertintojas turto vertės skaičiavimus gali atlikti keliais metodais. Be to, yra galimos įvairių metodų kombinacijos (Tarptautiniai turto vertinimo standartai 1996).

Vertės teorija. Turto vertinimo metodai iš esmės yra tokie patys skirtingose šalyse. Taip yra todėl, kad jie turi tą patį teorinį pagrindą. Vertinimo metodai yra pagrįsti vertinimo teorija, o pastaroji vertės teorija. Prieėjimas prie praktinio vertinimo metodo yra galimas tik per tam tikrą teorinį pasiruošimą. Pradėti reikia nuo teorinio vertės pagrindimo, nes visa ko esmė vertinime yra vertės nustatymas (Tarptautiniai turto vertinimo standartai 1996).

Paikto *ekonominę vertę* galima apibrėžti kaip jo naudingumą, sugebėjimą tenkinti įvairius poreikius arba kaip ateities potenciali naudą (investicinių grąžinimų) (Dubinas 1997: 74).

***Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features***

vykdydas;

ir investicijų pelnas;

as.

4. Politinės aplinkos jėgos.

- 1) Ūkio naudojimo reguliavimas, t.y. visi teritorijų planavimo dokumentai.
- 2) Statybos ir saugumo reguliavimas. Siejasi su zonomis ir juostomis kur galima statyti.
- 3) Aplinkosaugos įstatymai. Apribojimai parkuose, draustiniuose.
- 4) Mokesčių politika, t.y. mokestis susijęs su NT.
- 5) Vyriausybės remiamos miestų pertvarkymo, plėtros, statybų finansavimo programos, t.y.

nuo vienoda konkurencija.

Pagrindiniai veiksniai, lemiantys NT vertę (Rutkauskas 2001a: 25-29):

1. Pakeitimo principas, tai yra lyginamosios vertės metodo pagrindas. Vertinamo turto vertės viršūtinis ir apatinis riba dažniausiai naustatoma naudojant pakeitimo principą. Tai reikšia, kad NT objekto vertė turi žakos panašaus pakaitalo ar palyginamojo objekto įsigijimo kainai.

2. Maksimalus ir geriausias panaudojimas. Tai pelningiausias teisiniu ir fiziniu požiūriu leistinas panaudojimas, kuris garantuoja didžiausią dabartinį NT objekto vertę.

3. Atitikimas, progresija ir regresija. **Atitikimas** - vieno tipo pastatai gyvenamajam rajone turi atitikti vienas kitą pagal dizainą, konstrukciją, baklą, patrauklumą, kaip ir kaimynystėje esantys pastatai. Neatitikimas gali padidinti ar sumažinti NT vertę. **Progresija** - prastai ūkai komas pastatas gerai prižiūrimas namų rajone turi didesnę vertę negu analogiškas pastatas prastame miesto rajone. **Regresija** - geras pastatas prastame pastatų rajone turi mažesnę vertę negu analogiškas pastatas gerame pastatų rajone.

4. Patobulinimų įtaka NT vertei. Vertinant NT objekto rinkos vertę, bet koks šio turto patobulinimas yra vertas tiek, kiek jis padidina viso NT vertę, neįsitarint kokia yra patobulinimo atstatomoji vertė.

5. Pajamų iš NT didėjimo įtaka. Ūkio ar pastatų patobulinimai gali pasiekti tokią ribą, kada tiesiogiai nebesukels NT objekto rinkos vertės padidėjimo, bet gali padidinti pajamas gaunamas naudojant tų objektų (pavyzdžiui dėl patobulinimų padidinant nuomos mokesčių).

6. Konkurencijos įtaka nekilnojamo turto objektui. Konkretiame rajone didėjant parduotuvių skaičiui, bet nedidėjant gyventojų skaičiui, pastatų, kuriuose įkarusios prekybinės įmonės rinkos vertė mažėja.

7. Augimas, pusiausvyra, nuosmūkis. Visi NT objektai pereina 3 stadijas (gyvavimo ciklus), nuo kurių priklauso jų vertė.

Augimas, kai atliekant NT objekto patobulinius arba augant jų paklausai didėja NT objekto rinkos vertė (Dubinas 1997).

perkami objekto patobulinimai nebekeliant NT rinkos vertės, nebegaunamos didesnės pajamos, stabilizuojami paklausos ir pasiūlymų santykiai objekto rinkos vertės (Dubinas 1997).

Antrosios NT nuosmūkis, tai konkurencijos, igorinių veiksnių ar įvairių pokyčių žaka, dėl kurios mažėja NT objekto vertė (Dubinas 1997).

8. Lūkesčių įtaka NT-ui. NT objektai daugumoje atveju perkami tikintis, kad jų vertė ateityje padidės, taip dažniausiai elgiasi spekuliantai.

3.2. Nekilnojamojo turto vertinimo metodai ir problematika

Nekilnojamojo turto vertinimo šaknys gladi klasikinėje ir šiuolaikinėje ekonomikoje (Dubinas 1997). Sukurti vertinimo principai ir metodai daugelyje šalių buvo panašūs iki 1940 metų, tačiau turto vertinimas kaip verslo sritis pripažinta tik XX a. antroje pusėje.

Iki 1980 metų turto vertinimas teoriškai ir praktiškai plėtojosi daugelyje didesnių valstybių, bet visai nebuvo atsižvelgiama į tarptautinį pobūdį. Vienu metu vykstantys verslo ir ekonomikos pokyčiai ir atskirose valstybėse, ir santykiuose tarp jų privertė pripažinti profesionalaus turto vertinimo reikšmingumą rinkos sąlygomis (Aleksavičius 2001).

NT vertinimas remiasi pasirinktu turto vertinimo metodu ir vertės teorijos ryšiu. 1981 metais buvo įkurtas Tarptautinis turto vertinimo standartų komitetas (TTVSK), kurio svarbiausiais tikslais buvo nustatyti bei paskelbti visuomenei turto vertinimo standartus ir supažindinti su procedariniais turto vertinimo reikalavimais bei siekti, kad standartai būtų pripažinti ir būtų laikomasi visame pasaulyje. Kitas tikslas yra vienodinti turto vertinimo standartus visose pasaulio valstybėse bei nustatyti standartų nuostatus arba jų taikymo skirtumus įvairiose šalyse.

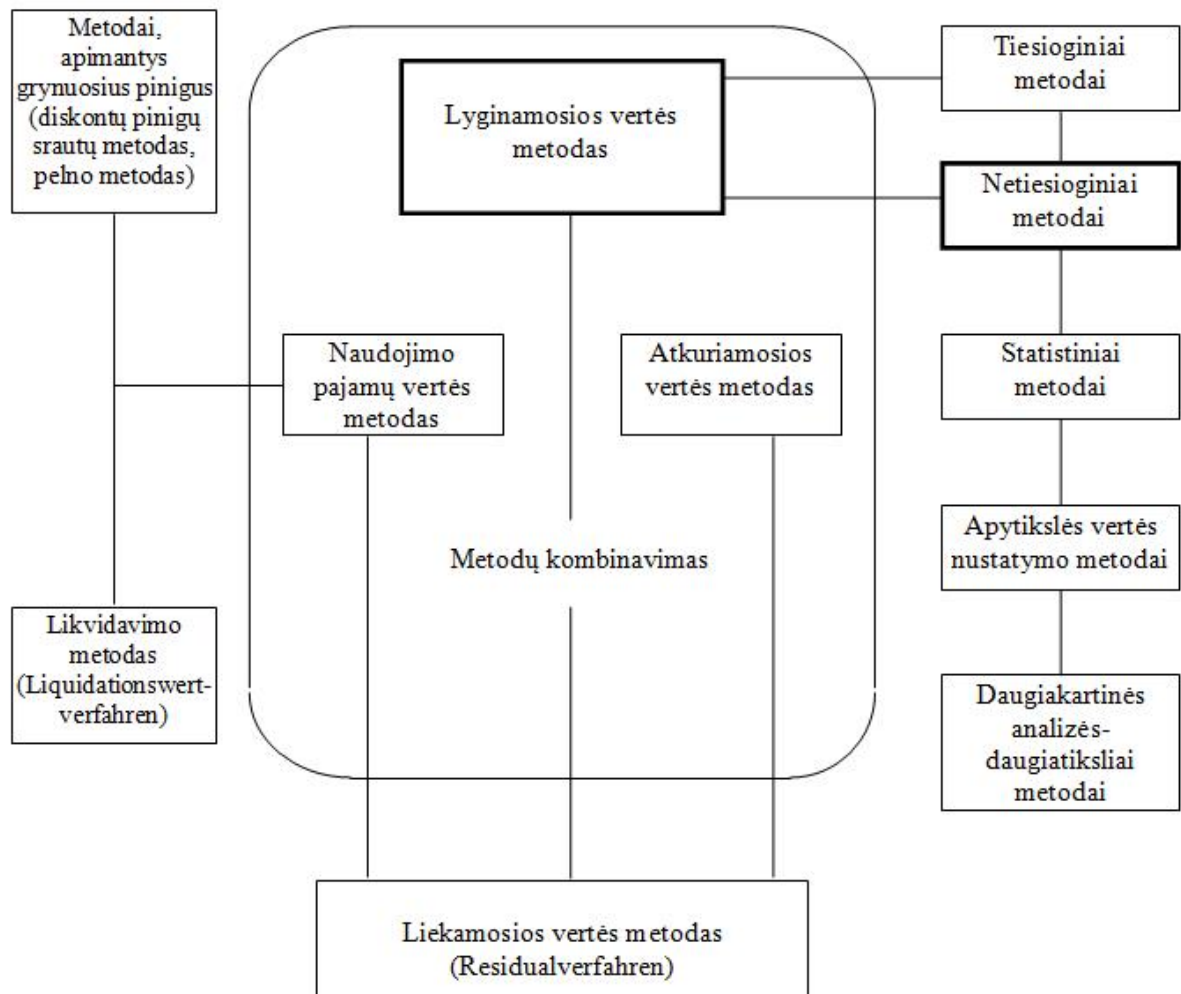
Atskirtingose valstybėse taikomi turto vertinimo metodai priklauso nuo nacionalinėje rinkoje priimto vertės teorijos pagrindo, nes vertinimo metodai yra pagrįsti vertinimo teorija, o ji – vertės teorija (Aleksavičius 2001).

Tarptautinėje nekilnojamojo turto vertinimo praktikoje yra trys klasikiniai ir šiuolaikiniai vertės nustatymo metodai (žr. 4 pav.). Klasikinį turto vertės nustatymo metodų grupę sudaro trys pagrindiniai metodai: lyginamosios vertės, naudojimo pajamų vertės ir atkuriamosios vertės (Aleksavičius 2001).

Dauguma šiuolaikinių vertės nustatymo metodų yra kilę iš klasikinio metodo arba jų kombinacijų. Liekamosios vertės metodas remiasi visų trijų klasikinio vertinimo metodų elementų kombinacija. Metodai, apimantys grynuosius pinigus (diskontuotų pinigų srautų metodas, pelno metodas ir t.t.), bei likvidavimo metodas yra pagrįsti pajamų metodu, dažnai vadinamu naudojimo

112). Taip pat egzistuoja ir kitą nekilnojamojo turto vertinti
 nustatyti atskirus elementus ar kriterijus reikalingus šio turto vertei
 Piau tokie metodai netinka tiesiogiai nustatyti NT vertei. Čiems
 metodams galima priskirti Monte Carlo metodą, kuriuo įvertinama planuotą investiciją rizika ir kt.

Nekilnojamojo turto rinkos vertei nustatyti dažniausiai taikomas lyginamosios vertės
 metodas. Manoma, kad šis klasikinis vertės nustatymo metodas yra vienintelis rinkos metodas,
 kuriuo nustatoma nekilnojamojo turto rinkos vertė. Todėl mokslininkai ir praktikai daugiausia
 dėmesio skiria būtent šio metodo tobulinimui bei analizei (Urban economics and real estate
 markets 1996). Taip galima teigti dėl sukurtą ir taikomą tarptautiniame vertinimo praktikoje
 lyginamosios vertės metodo atmainų (žr. 4 pav.), kurios pagal rinkos duomenų lyginimo ir
 lyginamosios vertės nustatymo būdus skirstytos į tiesioginius ir netiesioginius lyginamosios vertės
 metodus.



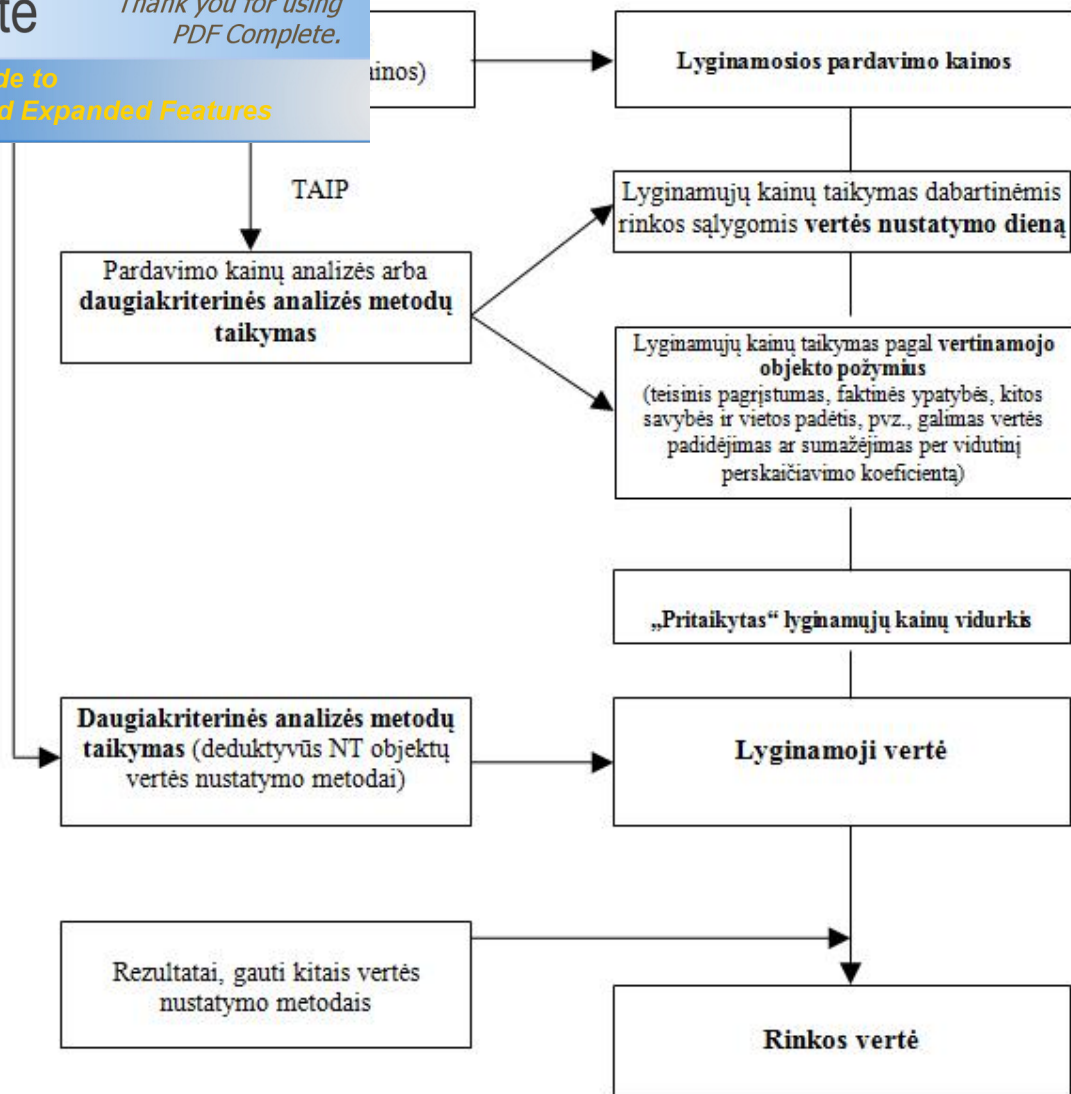
4 pav. Tarptautiniame nekilnojamojo turto vertinimo praktikoje taikomi vertės nustatymo metodai
 (Langvinienė et al. 2005)

...iu vieni iš populiariausių nekilnojamojo turto vertinimo metodų, kurie pagal gėitės duomenis ir naudojamų vertinimo technologijų priskiriami batent lyginamosios vertės metodui.

3.2.1. Lyginamosios vertės metodas

Lyginamosios vertės metodo esmė yra lyginimas, kitaip sakant nekilnojamojo turto rinkos vertė nustatoma palyginus analogišką (panašų) nekilnojamojo turto objektą pardavimo (ar nuomos) kainas (pavyzdžiui, gyvenamąjį namą, ūmės sklypą ir biurą ar gamybinią patalpą ir kt.) (The appraisal of real estate 1996). Lyginamosios vertės metodas pasauliniame NT vertinimo praktikoje dažnai vadinamas *lyginamųjų pardavimų kainų metodu*.

Taikant šį metodą perskaičiuojamos NT vertės nustatymo dieną dabartinėmis pardavimo rinkos sąlygomis. Po to lyginamąjį objektą dabartinį vertį veikiantys kriterijai taikomi prie vertinamojo objekto vertį lemiančiam kriterijui, kitaip sakant, atskiri kriterijai, darantys žakų objekto rinkos vertei, yra perskaičiuojami. Čiaip nustatomos dabartinės pardavimo kainos ir nusakomi lyginamąjį objektą vertį lemiantys kriterijai pardavimo dieną o vertinamojo objekto vertį lemiantys kriterijai š vertės nustatymo dieną čia pritaikytą analogišką (lyginamąjį) objektą pardavimo kainą vidurkis yra lyginamoji vertė (ūr. 5 pav.). A lyginamosios vertės metodu apskaičiuotos panašų objektą lyginamosios vertės pagrindu nustatoma vertinamojo turto rinkos vertė (Aleknavičius 2001: 75).



5 pav. Lyginamosios vertės metodo blokinė schema (Aleksavičius 2001)

Lyginamosios vertės metodas apima visus vertinimo metodus, kurie pagrįsti faktinių pirkimo-pardavimo ar nuomos kainų pagrindu (Aleksavičius 2001: 79). Lyginamosios vertės metodas turi gana daug atmainų, todėl jį pagal nekilnojamojo turto rinkos duomenų lyginimo ir lyginamosios vertės nustatymo būdą galima būtų skirstyti į ketis grupes.

Lyginamųjų kainų metodas apibadinamas tiesioginiu lyginamosios vertės metodu. Jis yra pagrįstas faktiniais ir realiomis nekilnojamojo turto objekto pirkimo-pardavimo kainomis (Galinienė 2004: 125). Lyginamųjų (analogiškų) objekto vertiniantys veiksniai (kriterijai) turi atitikti vertinamojo objekto vertinamąjį veiksnį (kriterijų) (Aleksavičius 2001: 96). Tuomet pirkimo-pardavimo kainų vidurkis, perskaičiuotas pirkimo-pardavimo kainos vertinamojo objekto vertės nustatymo dieną, tampa lyginamąja verte.

Metodas pagrįstas pagrindiniais požymiais (kriterijais), lemiančiais paveldo vertinimo ar nuomos kainas (Aleksnavičius 2001). Lyginamąjį metodą atitinka tokie reikalavimai (Aleksnavičius 2001):

1. Kriterijus turi nusakyti reikšmingiausius vertinimo lemiančius požymius atitinkamoje nekilnojamojo turto rinkoje.
2. Lyginamųjų kriterijų turi pakankamai aiškiai apibūdinti vertiniamąs požymius.

Tarptautinėje vertinimo praktikoje šis metodas dažniausiai taikomas ūkio sklypo arba pastato apytikslei vertei nustatyti, pvz., apmokestinimo ar draudimo tikslais ir kt.

1 lentelė. Kriterijų požymiai (Aleksnavičius 2001)

Kriterijus	Požymiai
1. Ūkio sklypo vertė	1. Ūkio sklypo plotas (m ²)
2. Gyvenamoji nuosavybė	2. Bendrojo ploto kaina (Lt/m ²)
3. Ūkio sklypo/gyvenamosios nuosavybės nuoma	3. Naudojamo ūkio sklypo/gyvenamojo ploto kaina (Lt/m ²)

Nustatant nekilnojamojo turto vertinimo lyginamąjį kriterijų metodą, atsižvelgiama tik į pagrindinius mato vieneto kriterijus. Pavyzdžiui, kai lyginami gyvenamieji butai ir nustatomi pagrindiniai kriterijai, turėtų būti atsižvelgiama į šias savybes: vertinimo datą, buto dydį (m²), pastato įgavimą ir likusį eksploatavimo laiką (Dubinas 2001).

Bendrasis lyginamosios vertės metodas apibendrina visus lyginamosios vertės metodus. Jo pagrindu taip pat nustatoma lyginamoji vertė, vadovaujantis faktiniais NT pardavimo kainomis. Čia taikomi ypatingi vertinimo modeliai, kurie pagrįsti statistiniais skaičiavimo metodais (Aleksnavičius 2001: 59). Statistiniai metodai yra pagalbinės vertės nustatymo priemonės, nusakanti priklausomybę tarp vertiniamųjų kriterijų. Priklausomybę leidžia nustatyti trys matematinės statistikos modeliai: regresinis, vienfaktorinis dispersinis ir koreliacinis analizės (Dubinas 2001). Regresinės analizės suteikia galimybę aprašyti ryšius tarp dviejų arba daugelio statistiškai vienu su kitais susietų kriterijų ar požymių (Ališkauskas *et al.* 2005: 75). Toks ryšys išreiškiamas matematine formule. Vieno kriterijaus vertė gali būti nusakoma su tam tikra tikimybe. Koreliacinis analizės rodo, kokio svarbumo yra ryšys tarp dviejų ar daugiau statistiškai vienas su kitu susijusių požymių (kriterijų). Ji nusako nagrinėjamo kriterijaus svarbumą.

Išsivysčiusių šalių ekspertų nuomonės dėl nekilnojamojo turto vertinimo srityje taikomų statistinių modelių yra prieštaringos (Ališkauskas *et al.* 2005). Vyrauja nuomonė, kad taikomi matematiniai statistiniai modeliai padeda tiksliau nustatyti rinkos vertę. Taip pat yra ir prieštaringa

namosios vertSs metodas. AðedukcinSs vertSs nustatymo metodas taip pat pagrĩtas nekilnojamojo turto objektų pirkimo-pardavimo kainomis arba nustatytais lyginamaisiais kriterijais (Aleknaviĩius 2001). Tal'iau NT objektai, skirti lyginti ġiuo metodu, turi kokybSs skirtumų su vertinamuoju objektu, bet yra privalomas tarp lyginamų ir vertinamojo objekto ekonominis ryġys.

Aġiems metodams priskiriami ir daugiakriterinSs analizSs metodai (daugiatiksliai), kurie ġina 3 lyginamosios vertSs metodų kaip sudStiniai ir padeda ġvertinti vertinamojo ir lyginamojo objektų kokybSs skirtumus (Aleknaviĩius 2001).

Kiti netiesioginiai lyginamosios vertSs metodai. Aġiems netiesiogiams lyginamosios vertSs metodams galima priskirti atkuriamosios ir naudojimo pajamų vertSs metodus (GalinienS 2004: 225). Norint nustatyti nekilnojamojo turto rinkos vertų pajamų ar atkuriamosios verĩų metodu, reikia gauti pajamų ar atkuriamų vertų pritaikyti prie esamų rinkos sųygų (konjunktaros) (Dubinas 2001: 75). Tai atliekama sukaupų pirkimo-pardavimo kainų atġvilgiu.

Naudojimo pajamų ir atkuriamoji vertS taikoma prie dabartinų rinkos sųygų (konjunktaros) pagal ġias formules (Aleknaviĩius 2001: 120):

a) atkuriamosios vertSs metodu:

$$K = \bar{a} / C_a, ; \quad (1)$$

ĩia: $\bar{a}$ ņ vidutinS pirkimo pardavimo kaina (Lt/m²);

C_a ņ nustatyta atkuriamoji vertS;

K ņ taikymo prie vietovSs rinkos koeficientas.

$$V_r = C_a \cdot K ; \quad (2)$$

ĩia: V_r ņ rinkos vertS;

C_a ņ nustatyta atkuriamoji vertS.

b) naudojimo pajamų vertSs metodu:

$$K = p / \bar{a} ; \quad (3)$$

ĩia: $\bar{a}$ ņ vidutinS pirkimo-pardavimo kaina (Lt/m²);

p ņ vidutinSs grynosios pajamos (grynasis pelnas).

$$V_r = v_p \cdot K ; \quad (4)$$

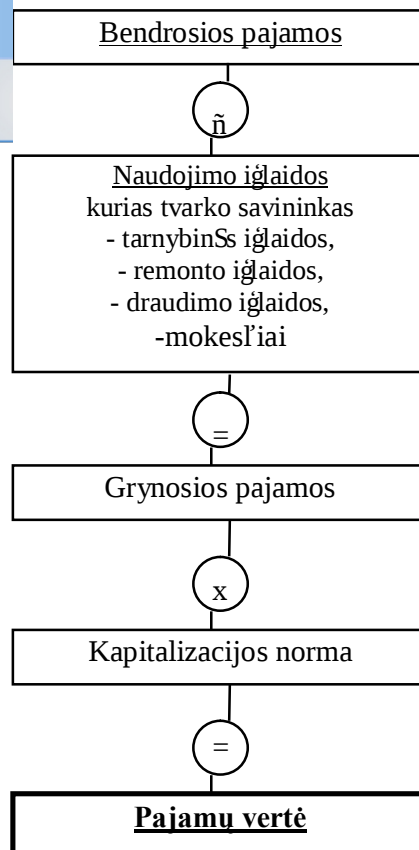
v_p – naudojimo pajamų vertė.

3.2.2. Naudojimo pajamų vertės metodas

Naudojimo pajamų vertės (pajamų kapitalizavimo) metodas (angl. *Investment Method*) taikomas tada, kai nekilnojamasis turtas vertinamas ne kaip turto sudėtinė dalis suma, bet kaip verslo objektas, duodantis pajamą (Aleksavičius 2001: 130). Šis metodas naudojamas tada, kai tikimasi, kad vertinamo turto naudojimo vertė objektyviausiai parodys turto vertę rinkoje (Aleksavičius 2001: 130).

Daugelyje mokslinės literatūros šaltiniuose šis metodas dar vadinamas statiniu metodu. Tai reiškia, kad NT objekto nuomos vertė nustatoma iš statinės (nustatytos) nuomos mokesčio. Vienas iš pagrindinių naudojimo pajamų vertės metodo elementų yra kapitalizacijos norma. Kitaip, nei yra su grynuoju pinigų srautu diskontavimo metodu, šiuo atveju remiamasi dinamine nuoma ir jos verte.

Daugelyje šalių pritaikant naudojimo pajamų vertės metodą apmokestinamas nekilnojamasis turtas. Pavyzdžiui, Didžiojoje Britanijoje, taip pat ir Vokietijoje, šiuo metodu dažniausiai vertinami nuomojamieji objektai. Pagal vertinimo technologiją Didžiojoje Britanijoje taikomas naudojimo pajamų vertės metodas (žr. 6 pav.) visiškai atitinka klasikinį vokišką ir daugeliui kitų ES šalių priimtą naudojimo pajamų vertės metodą (The appraisal of real estate 1996).



6 pav. Anglosaksiškojo naudojimo pajamų vertės metodo blokinė schema (Aleksavičius 2001:85)

Kapitalizacijos norma (angl. *All Risk Yield*). Nekilnojamojo turto kapitalizacijos norma yra vienas svarbiausių naudojimo pajamų vertės metodo elementų. Tai, Didžiojoje Britanijoje ir Vokietijoje, ir tokiose Europos šalyse, kaip Olandija, Italija, Prancūzija ir visos Skandinavijos šalys, kapitalizacijos normą nustato rinkos pagrindu (The appraisal of real estate 1996).

Ši norma priklauso nuo (Aleksavičius 2001: 89):

- nuosavybės formos;
- objekto rūšies;
- visų investicijų pelno normą;
- objekto amžiaus ir kokybės sudėties;
- nuomos sutarčių sąlygų (pvz., sutarties terminas).

Kapitalizacijos norma veikia nekilnojamojo turto objekto amžių (pavyzdžiui, likusi ekonomiškai efektyvi objekto naudojimo trukmė bei NT objekto kokybė) (Rutkauskas 2001a: 224). Nustatant pastato, kurio likęs gyvavimo laikas yra žinomas, kapitalizacijos normą kapitalizuojant grynąsias pajamas tam tikram nuomos laikotarpiui, pagal vokiškąją pajamų metodą pirmiausia atsišvelgiama 3 likusį pastato gyvavimo laikotarpį o pagal anglosaksiškąjį metodą

3.2.3. Atkuriamosios vertės metodas

Atkuriamosios vertės nustatymas yra pagrįstas nekilnojamojo turto reprodukcijos supratimu (Aleksavičius 2001). Tikimasi išsiaiškinti, kokia pinigų suma būtų panaudota, jeigu vertinamąjį objektą reikėtų visiškai atstatyti. Taigi, atkuriamoji vertė suprantama kaip atsatymo kaštų suma, panaudota NT ekonominei gerovei sukurti.

Didžiojoje Britanijoje, kitaip negu Vokietijoje, atkuriamosios vertės metodas (angl. *Cost of Replacement Method*) taikomas ne rinkos vertei nustatyti, bet atstatymo kaštams apskaičiuoti. Pagal anglosakų metodą atkuriamoji vertė nėra taikoma prie rinkos sąlygų (Galinienis 2004: 125). Pastatų ir kitų ženginių atstatymo kaštai Didžiojoje Britanijoje ir Vokietijoje apskaičiuojami vadovaujantis statybos kainų vidurkiais, kurie yra nurodyti ir publikuojami.

Atstatinių ir ženginių atsatymo kaštai žvardijami vertės nustatymo dienai, tačiau vadovaujantis statistiniais tyrimais, atliktais tam tikrais metais (Galinienis 2004: 130). DSI gijos priešties atstatymo kaštams perskaičiuoti vertės nustatymo dienai yra naudojami statybos kainų indeksai. Praktiškai visos pasaulio šalys turi statybos kainų indeksus, gautus ar žvertintus statistiniais tyrimais.

3.2.4. Kiti galimi nekilnojamojo turto vertinimo metodai

Dinaminis pajamų vertės modelis (diskontuotų pinigų srautų metodas) (angl. *Discounted Cash Flow (DCF) Method*). Diskontuotų pinigų srautų metodas yra vienas iš moderniausių anglosakų metodų. Jis remiasi vertinimo dienai nustatytomis diskontuotomis pajamomis ir išlaidomis, kurias numatoma gauti ateityje, t.y. metodas orientuotas į grynųjų dabartinį vertę ir į dinaminis investicinius apskaičiavimus, kurie padeda apsispręsti investuotojams. Šio metodo vertinimo tikslas yra nustatyti investicijos kapitalo vertę arba vidaus palankų normą taip pat gali būti nustatomas absoliutiniai reliatyvus investicijos pelningumas (Galinienis 2001: 220).

Šiuo metu vis dažniau reikalaujama, kad diskontuotų pinigų srautų metodas būtų priskirtas prie klasikinių nekilnojamojo turto analizės metodų. Pagrindinės priešastys yra gijos (Galinienis 2004: 223):

- metodai modeliuoja pinigų srautus geriau negu statiniai metodai (pvz., klasikinis naudojimo pajamų vertės metodas);

otojė poreikius. Ūiuo atveju yra pateikiamas klausimas: kaip gali
vertS kitokia, nei uŕ j3pasiruoŕt mokSti investuotojas.
pinigų srautų metodas ir yra pristatomas kaip metodas, taikomas
gamybos ekonomikoje.

Pelno metodas (angl. *Profits Method*). Pelno metodas yra vienas iŕ statinių investicijų
metodų, kuris pagrętas investicijos pelningumo skaiřiavimu, kartu řvertinant investicijų pokylřius ar
papildomas investicijas (Rutkauskas 2007: 110). Investicijų pelningumas skaiřiuojamas
vadovaujantis vidutiniu gaunamu pelnu (ŕr. 2 lentelS), o pajamos ir iŕlaidos skirtingais laikotarpiais
paprastai nSra řvertinamos.

2 lentelė. Pelno metodo pavyzdys (Rutkauskas 2007: 112)

Kaŕtai Lt/metus	Prieŕ investavimŕ	Po investavimo
1. Kapitalo kaŕtai	500	550
2. <u>Gamybos kaŕtai/eksploatacijso iŕlaidos</u>	<u>100</u>	<u>120</u>
Kaŕtų suma	600	670
Klauskos Lt/metus	700	780
Pelnas Lt/metus	100	110

Pelno metodo tikslas yra nustatyti vidutinį metinį plaukų padidřjimŕ natskaitant kaŕtus. Lia
kaŕtai skirstomi į pastoviuosius ir kintamuosius. Kapitalo kaŕtams priklauso apskaiřiuotas balansas
sŕskaitose bei řraukiamas řskaiřiavimus gaunamas pelnas. Nors ir ŕis metodas itin patrauklus dŕl
savo paprastumo ir lengvo taikymo, jis turi vienŕtrakumŕnŕ nSra argumentuota, kokiam laikotarpiui
vis dŕlto apsimoka investuoti řNT.

Monte-Carlo metodas (angl. *Monte-Carlo Method*). Monte-Carlo metodu nustatoma
nekilnojamojo turto investavimo rizika. Anksřiau ŕis metodas vertinant NT nebuvo taikomas. Jis
yra gana paprastas, nes pagrętas tik investicijų skaiřiavimu. Kita vertus, Monte-Carlo metodu
galima aiŕkiaiai nustatyti investavimo rizikŕ ir galimybes, kurios apskaiřiuojamos atsitiktiniais
dydŕiais (Rutkauskas *et al.* 2002: 110). Aŕkad galima batų geriau řvertinti suplanuotų investicijų
rizikŕ Monte-Carlo metodo rezultatai pateikiami statistinSmis pasiskirstymo kreivSmis. Nustatytas
tikimybinis daŕnis rodo rizikŕ Didesnis daŕnio rezultatas tarp tikimybinSs ir netikimybinSs vertSs
rodo investuotojui, jog yra didesnS rizika (Rutkauskas 2007).

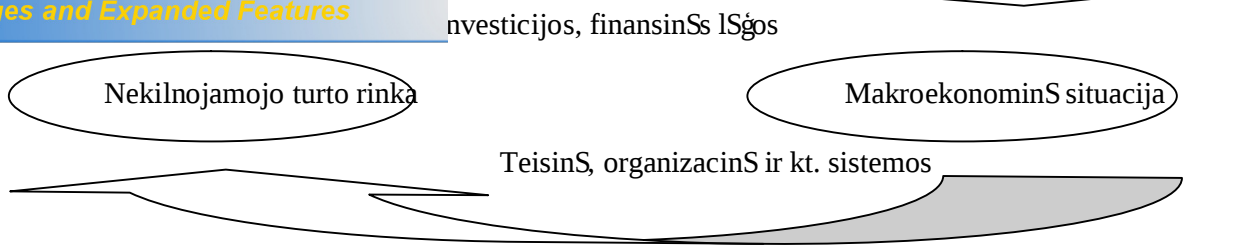
Ūis Monte-Carlo metodas taikomas konkreřiam objektui, kurio pajamų ir įd tolesnio kitimo
negalima konkreřiai nustatyti, nes egzistuoja santykinai ilgas NT planavimo procesas. Tai ir yra ŕio
metodo tikslas ŕ kuo tiksliau nustatyti pajamas, gaunamas iŕ nuomos, ar kitokias pajamas. Ūiuo
metu Lietuvoje Monte-Carlo metodas NT vertinimo praktikoje nSra taikomas.

Daugiakriterinis analizės metodai pradėti taikyti tik XX a. antroje pusėje ir šiandien yra labai svarbas pasaulinio nekilnojamojo turto vertinimo praktikoje. NT objektų vertinimo praktikoje šie metodai pradėti taikyti nuo 1976 metų, Dr. H. E. Aurnhammer šiais metodais pirmasis bandė išspręsti nekilnojamojo turto vertinimo problemą, įkylusią dėl rinkos duomenų trūkumo (The appraisal of real estate 1996). Vėliau šis daugiakriterinis metodas buvo papildytas žvairių autorių sudarytomis kriterijų sistemomis ir pritaikytas praktikoje vertinant žvairių paskirčių, o ypač specialiosios paskirties NT objektus.

Daugiakriterinis analizės metodai, kurie yra taikomi tarptautinėje praktikoje, turi daugybę atmainų, tačiau daugeliu atvejų juose nesiremama faktinėmis lyginamųjų objektų pirkimo-pardavimo kainomis (Grigkevičius 1999: 114). Dėl šios priežasties tarptautinėje mokslinėje literaturoje vyrauja nuomonė, kad šie metodai rekomenduojami tik tuo atveju, kai nekilnojamojo turto rinkos duomenų nepakanka (pirkimo-pardavimo, nuomos kainų), jį iš viso nėra arba nekilnojamojo turto objektų negalima įvertinti trimis klasikiniais vertinimo metodais. Tačiau egzistuoja dar ir kita tyrėjų-ekspertų nuomonė, kad daugiakriterinis analizės metodai daugeliu atvejų taikymo galimybiomis yra pranašesni net už klasikinę lyginamosios vertės metodą. Todėl pastaruoju metu ypač mokslinėje literaturoje vis dažniau rekomenduojamas platus daugiakriterinis analizės metodų pritaikymas NT objekto vertės nustatymui.

3.3. Investicijų nekilnojamųjų turtų rinkos ir ekonominės raidos apžvalga Lietuvoje

Nekilnojamasis turtas vis dar laikomas efektyvia ilgalaikė investicija, nes numatomas ir tolesnis šio investicijų augimas Lietuvoje, tik jau nebe toks spartus kaip iki 2008 metų. Lietuvoje sukurtas materialusis nekilnojamasis turtas sudaro beveik pusį nacionalinio turto. Taigi, tinkamas šio turto valdymas nėra pagrindinis ekonominio pakilimo ir stabilios raidos prielaida. Visgi šiandienos tikrovė leidžia suprasti, kad nekilnojamojo turto valdymui neskirtas pakankamas dėmesys, tuo labiau, nėra konceptualiai pagrįstas ne tik NT plėtros sampratos, bet ir atskirų turto rūšių ar turto vienetų plėtojimo strategijos.



7 pav. Nekilnojamojo turto rinkos ir šalies makroekonomikos ryšio schema (Griškevičius 1999)

Keletas faktų apie nekilnojamojo turto rinkos svarbą šaliai ekonomikai: nekilnojamojo turto ir statybų sektorių augimas daro itin didelį bendrą šalies ekonomikos augimui. Statistikos departamento duomenimis, statybos sektoriuje sukurta pridėtinė vertė 2004 m. 2007 metais augo du kartus sparčiau negu visame likusiame šalies ūkyje. Kuo didesnis šalies NT sektorius, tuo proporcingai didesnį šalis daro ekonomikai (žr. 7 pav.).

Esant nekilnojamojo turto kainų augimui, proporcingai auga ir nekilnojamojo turto sektorius. Esant kainų kritimui, proporcingai mažėja ir šalies nekilnojamojo turto sektorius (Lietuvos Bankas 2006).

Tiesiogiai ir daugiausiai nekilnojamojo turto kainai daro tiesioginės ir netiesioginės šalies arba užsienio investicijos NT sektorių. Be to, šios investicijos ir sąlygojo tokį didelį Lietuvos ekonomikos augimą prieš 6 m. 7 metus. LR kelerius metus iš eilės buvo sparčiausiai augusių ES šalių penketuke (tame pačiame penketuke buvo Latvija ir Estija).

Galima teigti, kad investicijos teigiamai veikia šalies BVP, o augant BVP, auga gyventojų pajamos, perkamoji galia, vartojimas, taigi ir gerėja visų pragyvenimo lygis. Tačiau dažnai to pagerėjimo didelis dalis šalies gyventojų beveik nejaučia, taip yra dėl netolygaus ekonomikos augimo pasiskirstymo. Be abejo, augimas labiausiai jaučiasi tuose regionuose, kuriuose yra daugiausiai investuojama. 2004 m. 2007 metais investicijos į nekilnojamąjį turtą svyravo tarp 30 m. 35 % visų šalies investicijų (Statistikos departamento duomenys). Tai yra milžiniškas šio investicijų rodiklis, kuris be valstybės žikimo gana skaudžiai atsiliepė LR ekonomikai.

Atsitybininkai ir kiti su nekilnojamu turtu susijusių darbuotojų atlyginimai kilo neproporcingai šalies vidurkiui, o produktyvumas tuo labiau nespėjo augti tokiu tempu, kaip darbo užmokestis. Statybos ir visų kitų su nekilnojamu turtu susijusių žmonių pelnai augo taip pat kur kas sparčiau nei šalies vidurkis (Lietuvos statistikos departamentas 2007). Aš viso to priežastis – nekilnojamojo turto manija, kuri apsidė ne vien verslininkų studentų namų įėjimui. Prie šios



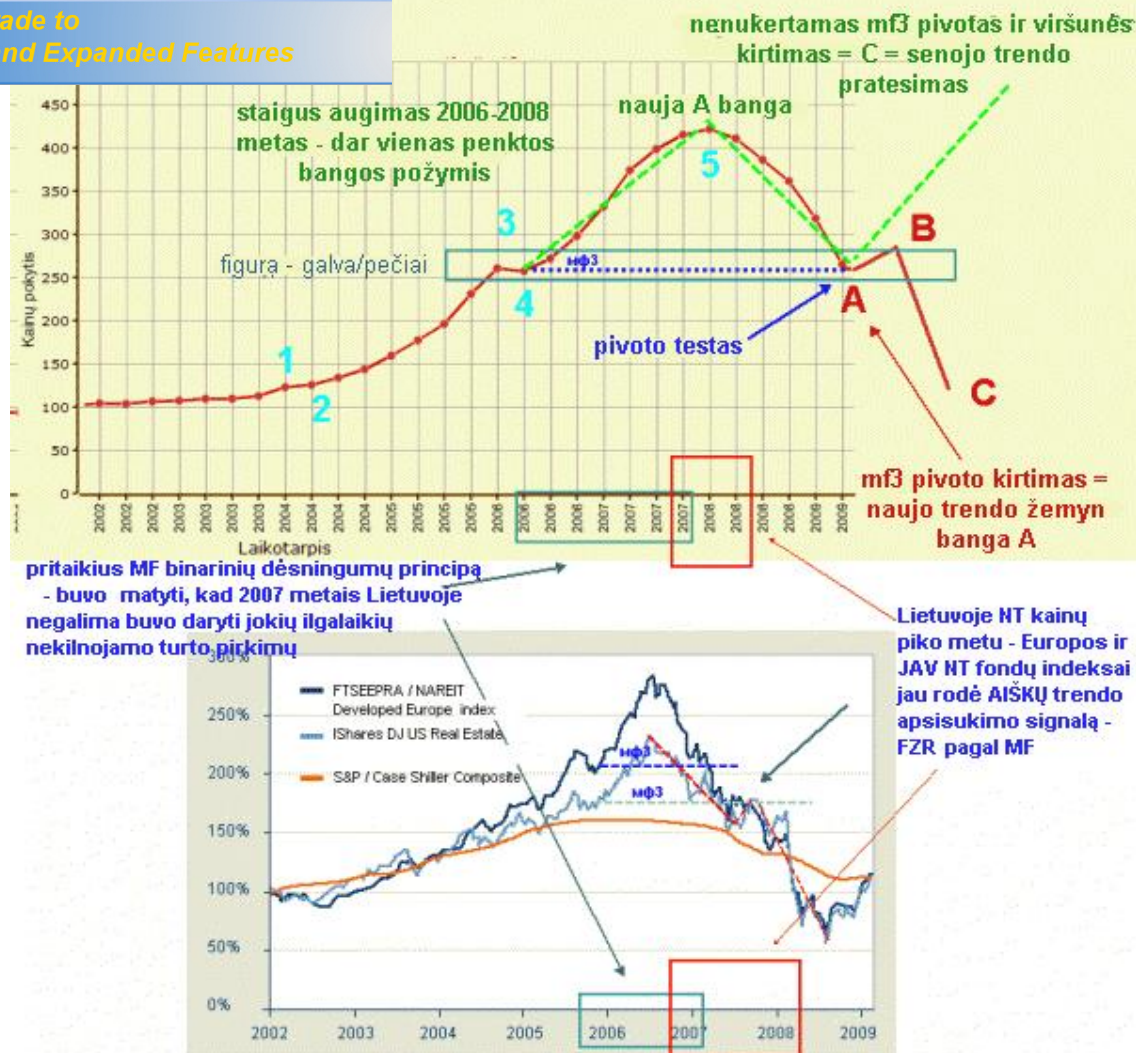
aiasklaida ir ypač nekilnojamo turto agentaros, skelbusios apie NT kainų stabilizavimą, ar fundamentalias priežastis, pateisinančias rinkos tendencijas (2007).

2004 metais kai kurie galios ekonomikos analitikai pradėjo nedrąsiai skelbti, kad Lietuvoje gali susiformuoti NT burbulas (Ober-Haus rinkos apžvalga 2004). Apie NT burbulą buvo visiškai nauja, kaip ir pats NT kainų kadrilis. Taip jau sutapo, kad mes, nors ir stipriai vylodami, tačiau suspėjome 3pasaulin32001 ir 2005 metų nekilnojamo turto kainų augimo traukinį, kuris labai greitai peraugo į nevaldomai besipuliantį nekilnojamo turto burbulą (Inreal NT rinkos apžvalga 2005). Žemiau yra pateiktas grafikas su nekilnojamojo turto kainų kvadratin3metrų pokyčių nuo 1998 iki 2009 metų (žr. 8 pav.).



8 pav. Nekilnojamojo turto kainų kvadratin3metrų pokyčiai 1998 ir 2009 m. laikotarpiu (Ūria valda Real Estate, Lietuvos NT rinkos apžvalga 2009)

Nekilnojamojo turto bumas seniai baigėsi. Beveik įgijus 2 metus burbulo sprogdimas mažino statybų bendroves, nekilnojamojo turto agentaras ir statybininkų darbo vietas. Tuomet statybų sektoriuje atlyginimai krito maždaug 3 ir 4 kartus. 2009 metais buvo 2006 metų nusistovėjęs NT rinkos objektų kainų lygis, visiškai slėptingis. Pirkėjai laukė dugno, o pardavėjai tikėjosi NT kainų kilimo.



9 pav. Nekilnojamojo turto kainų pokyčių analizė ir tendencijų nustatymas pagal Masterforex V (Ūs valda Real Estate, Lietuvos NT rinkos apŕvalga 2009)

Lietuvos treiderių ir investuotojų bendruomenės Masterforex-V Akademijoje nuomone, nekilnojamojo turto kainų kritimo gylis ateityje priklausys nuo (Inreal Lietuvos NT rinkos apŕvalga 2009):

a) 2-osios globalios ekonominės krizės bangos gylis (trumpalaikėje perspektyvoje bankas ir kitų finansinių institucijų nuostoliai ir toliau turės neigiamos žalos nekilnojamojo turto kainų pokyčiams);

b) nekilnojamojo turto kainų kritimo kitose šalyse;

c) nekilnojamojo turto pasiūlos ir paklausos disbalanso Lietuvoje ir kaimyninėse šalyse;

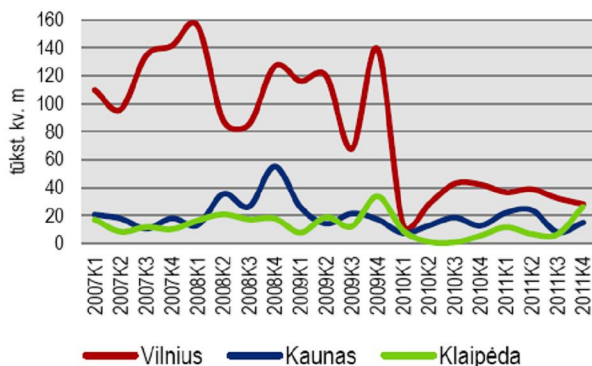
d) seimo ir vyriausybės sprendimų ir priemonių, priimančių esamai ekonominei padŕiai stabilizuoti ir skatinti.

Tendencijos

antys galios makroekonominiai rodikliai, gyventojų lėšų bei kreditavimo sąlygos teigiamai veiks visą NT sektorį. Didžioji paklausa, buvo pradedami nauji arba uždėdami anksčiau sustabdyti NT projektai, ir visai pradėjo augti statybų apimtys.

Remiantis Statistikos departamento duomenimis, pirmoje 2011 metų pusėje sparčiai augo naujai pastatyto gyvenamojo ploto kiekis, tačiau antroje metų pusėje statybų tempai smarkiai sumažėjo bendras naujai pastatyto gyvenamojo ploto kiekis sumažėjo beveik 28 proc. (Ekonomikos ir NT rinkos apžvalga 2011/2012: 8).

Didžiausiose šalies miestuose naujai pastatyto gyvenamojo ploto apimtys išliko didesnės visus 2011 metus. Metų pradžioje pradėjo augti statybų tempai, kaip ir visoje Lietuvoje, smuko antroje metų pusėje, išskyrus Klaipėdą, kurioje naujai pastatyto gyvenamojo ploto kiekis beveik pasiekė Vilniaus apimtį (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apžvalga 2011/2012: 10) (žr. 10 pav.). Tačiau tikimasi, jog tai yra tik vienkartinis padidėjimas. Pagal 10 pav. Vilniuje daugiausia buvo pastatyta gyvenamojo ploto 2008 pirmą ir 2009 trečią ketvirtį. Kaune – 2008 metų ketvirtį. Klaipėdoje – 2009 ketvirtį.

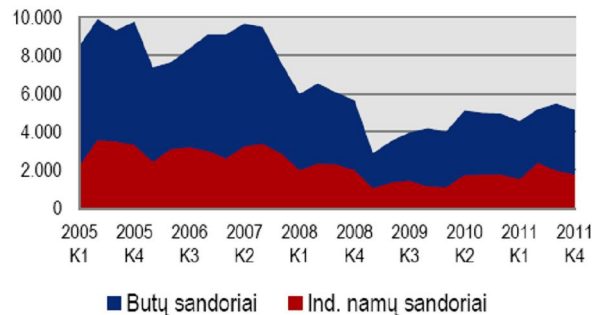


10 pav. Pastatyta gyvenamojo ploto didžiausiose Lietuvos miestuose (Inreal 2012)

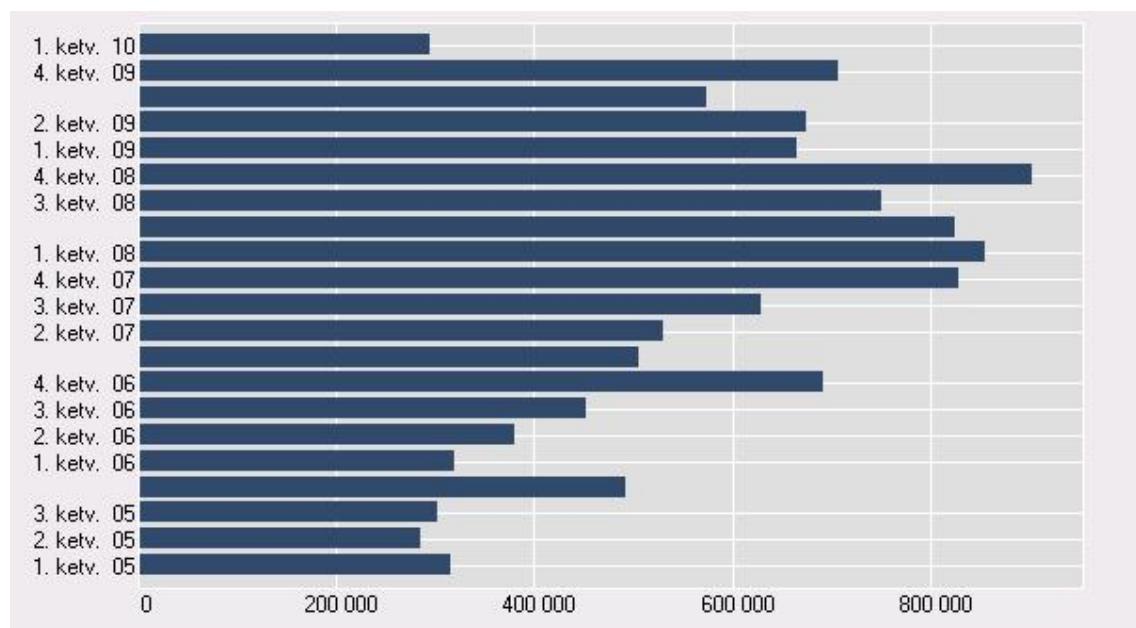
NT paklausa 2011 metais taip pat išliko kintančia tendencija. BASTO pirkimo-pardavimo sutarimų skaičius mažėjo metų pradžioje didžioji, tačiau jiems baigiantis augimas ėmė tiek atslėgti (žr. 11 pav.) (Inreal, NT rinkos apžvalga 2011). Vis dėlto kiekvieną 2011 metų ketvirtį lyginant su atitinkamu 2010 metų periodu, buvo sudaroma 4,2-14,3 % daugiau būdų pirkimo-pardavimo sutarimų ir net 32,8-49,7 % daugiau individualių namų pirkimo-pardavimo sutarimų (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apžvalga 2011/2012). Čia išryškėja gana didelis susidomėjimas individualiais namais galima paaiškinti didesnę palyginamosios bazės efektu, nes tai daug brangesnis NT segmentas. Iš 11 pav. galima matyti, kad daugiausia Lietuvoje būdų sandorį buvo sudaroma 2005 metais, kada buvo nusistovėjusi NT kainų apribotumo ir 2007 metų II ketvirtį, kai buvo itin išaugęs

mo sNygos, tuo paľiu padidSjusi ir basto paklausa. Kalbant apie
 voje, jđ kiekis visgi buvo pastovesnis, nes tai sunkiau ųperkama
 ėiausias kiekis buvo sudaromas Lietuvos ekonomikos klestSjimo

2005 ė 2008 metđ laikotarpiu.



11 pav. Butų ir individualių namų sandoriai Lietuvoje (vnt.) (Inreal 2012)



12 pav. Investicijos į gyvenamuosius pastatus to meto kainomis, tūkst. Lt (Statistikos departamentas 2010)

2010 metų 1 ketvirtį investicijos į gyvenamuosius pastatus ėenkliai sumahSjo palyginti su 2009 metais (ėr. 12 pav.). Apskritai per 2008 metus yra daugiausiai investuota į gyvenamuosius pastatus per visį laikotarpį iki 2010 metų.

2010 metai buvo gyvenamųjų namų statybos sNtingio metai ė pastatyti 2899 nauji gyvenamieji namai su 3667 butais, tai yra tik 39 % visų 2009 metais pastatytų butų (2009 m. ė 9400 butai). Vyravo individualių namų statyba (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apėvalga 2011/2012).

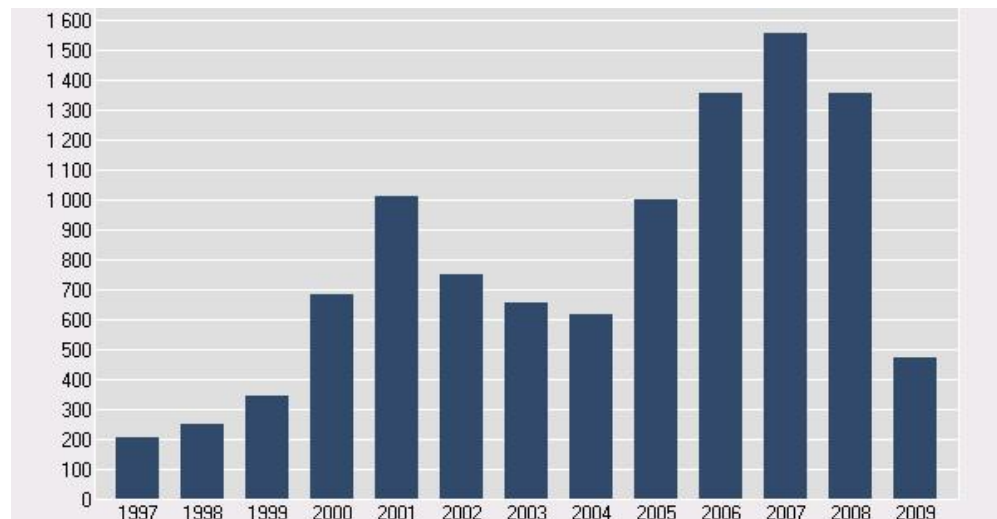
o visd Lietuvos miestd pagal pastatytą butd skail'id pirmauja

kainos krito nuo 2008 metd IV ketvirlio iki 2010 metd pradhos.

Taigi, butd kainos nesustodamos krito daugiau nei metus. 2010 metd laikotarpiu buvo uhfikuota mažiausiai pokyli'd, nuolat kritusios kainos pradso stabilizuotis, o 2011 metd I ir II ketviriais kainos didso keliais procentiniais vienetais, palyginus su ankstesniais ketviriais.

Kaip teigia statistikos departamentas, namd kainos labiausiai didso 2002, 2008 ir 2010 metais, jd kaind padidSjimas sudarS atitinkamai 19 %, 18 % ir 29 % daugiau, palyginus su prieđ tai buvusiais metais. Butd kainos labiausiai didso 2008 metais (apie 17 %) bei 2010 metais (apie 20 %). 2009 metd pradhioje pradSas fiksuoti spartus NT kaind mahSjimas, o ypal' namd, kuri d kaina nukrito apie 40 procentinid punktd. 2006 metais naujos statybos NT vertei giek tiek nukritus, pastebSta, kad butd segmente kainos netgi i'gaugo apie 7 % lyginant su 2005 metais. Apibendrinant visd bastd kaind didSjimN matyti, kad nuo 1999 n 2011 m. laikotarpiu naujo basto kainos vidutiniškai kasmet kito 25 %, namd 15 %, o butd kainos tik apie 8 procentinius punktus. Taigi, žvertinus senos ir naujos statybos butd kainas matyti, kad tai buvo nestabilus jd pasikeitimas ir tai tik dar kartNparodo, kad gis Lietuvos NT rinkos segmentas yra jaunas ir nestabilus.

Až2005 metais pasiekta gyvenamojo basto paklausos virganS ir didhiausias pirkimd (investicijd žg3NT segmentN) bumas; stabilizavimosi pakopa nuo 2007 metd bei ketvirtoji pakopa n Lietuvos nekilnojamojo turto kaind kritimo periodas nuo 2008 metdó (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apfhvalga 2011/2012: 12).



13 pav. Materialiosios investicijos to meto kainomis mln. Lt, pastatd, inhinerinid statinid žigijimas (Statistikos departamentas 2010)

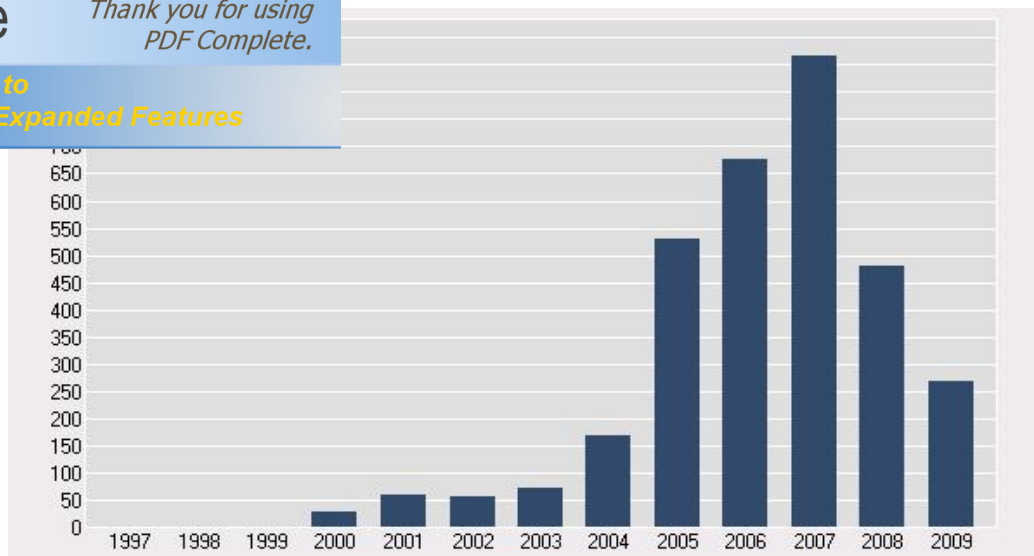
šios investicijos ilgalaikiam materialiajam turtui sukurti, žigyti arba (1999).

Reikia matyti, kad materialinės investicijos ir inžinerinius pastatus ženkliai sumažėjo 2009, o 2007 metais buvo investuojama daugiausiai per visą 1997–2009 metų laikotarpį (žr. 13 pav.).

Atstatistikos departamento duomenimis, ketvirtį 2010 m. ketvirtį šalies teritorijoje ir ilgalaikis materialusis turtas investuota 4 mlrd. litų, arba 1,6 procento mažiau nei ketvirtį 2009 m. ketvirtį (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apžvalga 2011/2012). Didžiausi investicijų dalis (apie 64 proc.) sudarė investicijos į pastatų ir inžinerinių statinių statybą, palyginti su ketvirtuoju 2009 m. ketvirčiu, jos sumažėjo beveik 11 procentinių punktų.

Atgyvenamiesiems pastatams statyti ir pirkti per 2010 metus buvo skirta 13 % visų investicijų (1,5 mlrd. Lt), tai 39 procentais mažiau nei 2009 metais (Lietuvos statistikos departamentas 2011). Suprastėjus ekonominiam klimatui ir kreditavimo sąlygoms, investicijos nekilnojamajam turtui žigyti sumažėjo jau nuo 2008 m., 2010 m. jos nukrito 42 procentais, palyginti su 2009 metų laikotarpiu. Investicijos į pastatų ir inžinerinių statinių statybą sumažėjo apie 6 procentais (Statistikos departamento duomenys 2010). 2011 metų III ketv. 58% didžiausi materialinių investicijų dalis sudarė investicijos į pastatų ir inžinerinių statinių statybą, jos, palyginus su trečiuoju 2010 m. ketvirčiu, sumažėjo maždaug 12 procentinių punktų (Lietuvos statistikos departamento duomenys 2011).

Pastebėta, kad didėjant infliacijos lygiui bei darbo užmokesčiui sąlyginai mažėjo statybų sektoriaus augimas, t.y. santykinai sukuriamas kasmet mažiau BVP. Nustatyta, kad statybų sektorius ypač 2006–2008 m. parodė stulbinančius priešingos rezultatus, kuomet per ilgalaikotarpį buvo pastatyta daugiau pastatų nei per 2000–2005 metus (Ober-Haus NT rinkos analizė 2008).

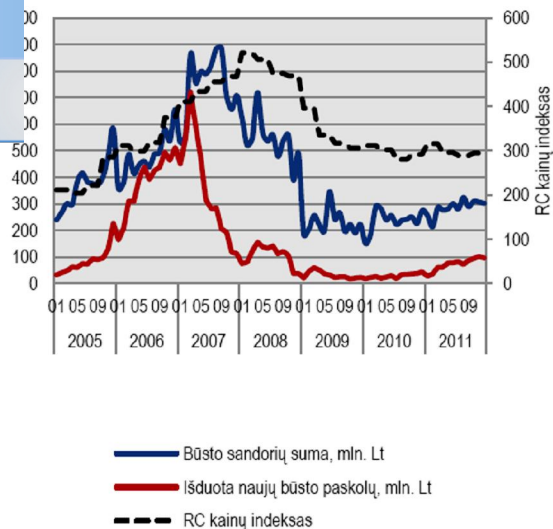


14 pav. Materialiosios investicijos. ĖmSs žigijimas (mln. Lt) (Statistikos departamentas 2010)

Iš ėio grafiko matyti, kad investicijos ž ėmD 2009 metais labai krito (tik 250 mln. Lt) ir beveik pasiekS 2004 metđ ribđ 2007 metais investicijos buvo pasiekusios pikđ (ĥr. 14 pav.). 2007 ņ 2008 metais labai padidSjo investicijos ž ėmSs ir maisto akž ĥemdirbid pajamoms augant, materialinSs investicijos ž ėmD tapo labai patrauklios, todSl 2007 metais ėios investicijos buvo didĥiausios per visđ 2000 ņ 2009 metđ laikotarpž 2008 metais pradSjus blogSti ekonominei situacijai, investicijos ž ėmD ĥenkliai sumaĥSjo.

2011 metų situacija. ĖmSs sklypd kaip ir butđ rinkoje buvo stebimos kintanĥios tendencijos ņ sandorid augimas metđ pradĥioje bei maĥSjimas antroje metđ pusSje. Vis dSlto ėmSs sklypd sandorid skailĥius paskutinž 2011 metđ ketvirtž netikStai iĥaugo beveik 10 proc. lyginant su td palĥid metđ III ketvirĥiu (Statistikos departamentas 2011). Visgi sSkmingesnius ketvirtojo ketvirĥio rezultatus galSjo nulemti atsigaunantis susidomSjimas ėiuo segmentu bei ypalĥ ėiltas gruodis, kai nesant sniego galSjo bati sSkmingai apĥiarSti ir žvertinti nauji pirkiniai. Taigi, sandorid galSjo bati sudaryta ĥymiai daugiau nei paprastai tokiu pat metđ laiku.

Pagal ankstesnius duomenis vyrauja tendencija, kad basto rinka Lietuvoje labai priklauso nuo finansavimo: augant finansavimo galimybSms, didSja sandorid skailĥius bei per mSnesž sudaromđ sandorid sumos. Atitinkamai keilĥiasi ir basto kainđ indeksas (ĥr. 15 pav.). PastebSta, kad NT rinka Lietuvoje sureaguoja ž finansavimo galimybid pokylĥius per 1-2 ketvirĥius, o basto kainđ indeksas ņ per 3-4 ketvirĥius.



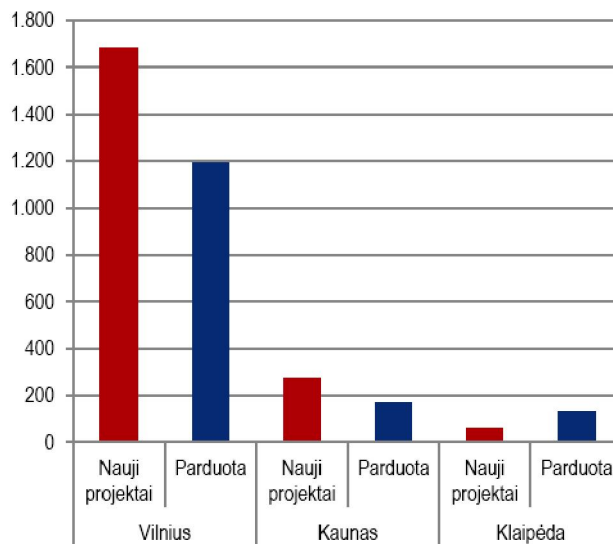
15 pav. Būsto sandorių suma, finansavimo ir būsto kainų priklausomybės (Lietuvos Bankas 2011)

Ūstint 3 ABūsto sandorių suma, finansavimo ir būsto kainų priklausomybės grafiką (Ūr. 15 pav.) matyti, jog nuo 2009 metų antros pusės iki 2011 m. visi analizuojami kintamieji buvo palŪame ūemiausiame taūke ir laikėsi gana stabiliai su minimaliais svyravimais 3 teigiamŪ ir 3 neigiamŪ puses. Galima teigti, jog analizuojamu laikotarpiu buvo pasiektas NT ciklo dugnas. Taūiau jau nuo 2011 metų prasidėjo lūstas rinkos atsigavimas daugiausiai sŪnygotas palankesnės bankų finansavimo politikos (skolinimosi galimybė padidėjimo). Iki 2009 metų, t. y. nuo 2006 pradžios iki 2007 gegužės mėnesio buvo pasiekta NT ciklo virėanė, kuomet buvo daug ir sparūiai investuojama į NT rinkos segmentŪ (gyvenamŪ būstŪ), tai nulėmė itin palankios skolinimosi galimybės bei ekonomikos pakilimas.

Nekilnojamojo turto rinkos situacija Lietuvoje 2012 metais turi tendencijŪ tiesiogiai priklausyti nuo to, kokia bus bankų finansavimo politika. Pastaroji priklauso ne tik nuo makroekonominė proceso, kurie vyksta ūalyje, bet ir nuo pasaulinio finansų sektoriaus stabilumo. Turint galvoje, jog ūiu metu Europoje itin aktualios valstybė skold problemos bei nerimaujama dėl recesijos, labai sunku prognozuoti, kokia galėtū bati bankų finansavimo politika LR (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apūvalga 2011/2012). Taūiau 2011 metų pabaigoje NT rinkos tendencijos buvo teigiamos: daugėjo naujai išduodamų būsto paskolų, augo sandorių skaičius, VŪKA Registrų centras ūfiksavo NT kainų prieaugį

Kalbant apie NT rinkos atsigavimŪ Lietuvoje reikėtū išskirti sostinŪ VilniŪ, kuri ūūima lyderės pozicijas tiek pagal sandorių apimtį, tiek pagal naujai pradėtū projektų skaičŪ. Taūiau kituose LR miestuose NT rinka išliko gana vangū.

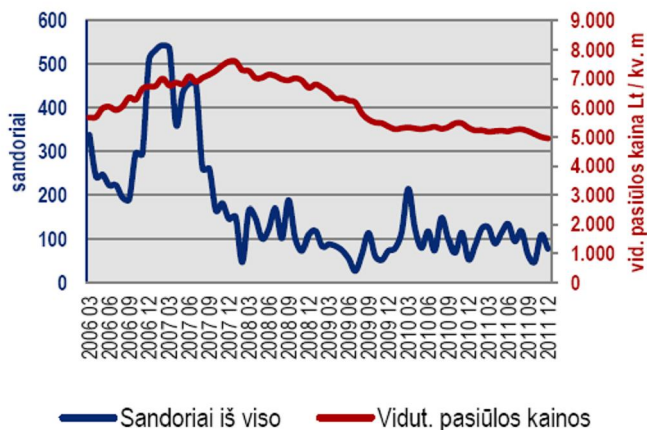
nis, sostinSje 2011 metais kas mSnes3buvo sudaroma vidutiniškai po 1 sandorius, t.y. apytiksliai 1 sandoris takstanliui gyventojd. Klaipsdoje tai 267 arba 0,8 sandorio takstanliui gyventojd, o Klaipsdoje ņ po vidutiniškai 180 sandoriđ per mSnes3 arba po apytiksliai 1 sandor3 takstanliui gyventojdó (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apĥvalga 2011/2012: 14). Aęagal pastarŲ3 rodikl3 Klaipsda nenusileido Vilniui, taĥiau pagal naujai pradStđ arba atnaujintđ daugiabul'id projektđ skail'id uĥtikrintai pirmavo sostinS. Vilniuje buvo pradStos arba atnaujintos statybos net 22 daugiabul'id projektđó (VĖRegistrđ centro duomenys 2011). Nauja atsiradusi butđ pasiala sudarS apie 1680 butđ. Daugiausia buvo statoma ekonominSs (52 %) bei vidutinSs klasSs (40 %) projektđ, o maĥiausiai ņ prestiĥinSs (8 %) (VĖRegistrđ centro duomenys 2011). Tuo metu Kaune buvo pradStos ar atnaujintos statybos 11 basto projektđ. ANauja atsiradusi butđ pasiala sudarS apie 274 butus (ĥr. 16 pav.). Daugiausia buvo statoma ekonominSs (81 %) klasSs projektđ, o vidutinSs ir prestiĥinSs klasSs projektai sudarS atitinkamai 15 % ir 4 %ó (Statistikos departamentas 2011). Kaune buvo statoma ĥymiai daugiau pigiausio NT segmento, t.y. ekonominSs klasSs, butđ nei Vilniuje (Inreal duomenys 2012). Taip pat laikinojoje sostinSje visi nauji projektai buvo pakankamai maĥi ņ iki keliasdeĥimties butđ viename projekte. Klaipsdoje buvo pradStas statyti tik vienas ekonominSs klasSs naujas daugiabutis (Statistikos departamentas 2011).



16 pav. Naujđ butđ statybos bei pardavimo apimtys didĥiuosiuose Lietuvos miestuose (vnt.)
(Inreal 2012)

Aę2011 metais Vilniaus pirminSje butđ rinkoje, po keleto metđ pertraukos, pradSjo didSti pasialaó (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apĥvalga 2011/2012: 14). GerSjant bankđ finansavimo sŲygoms, galimybSms bei esant stabiliems pardavimams, investuotojai vis drĖniau dSjo turimas

stebėta, jog nauji basto projektai susilaukė daug didesnio pirkėjų dėmesio. 2011 metų pabaigoje tokiuose projektuose maždaug 5-7 % buvo sumažėjęs pirkėjų dėmesys (žr. 17 pav.). Visgi neramumai euro zonoje bei miglotos makroekonominės perspektyvos paskatino NT investuotojus pagreitinti šio NT objektų pardavimo procesus, dėl to naujų projektų kainos buvo grąžintos 3 pradinio lygmenio iki metų pabaigos. Itin padaugėjo žvairių Kalėdinio akcijų ir kitų pasialymų. Iš 17 pav. galima pastebėti, kad daugiausia būtų pirkimo-pardavimo sandorių sudaroma 2007 kovo mėn. birželio mėnesiais.



17 pav. Pirminių rinkos būdų paklausos ir kainų dinamika Vilniuje (Inreal 2012)

Atėmus sklypų rinkoje 2011 metais taip pat buvo pagyvėjimas. Daugiausiai pirkimo-pardavimo sutarčių buvo sudaryta Vilniaus rajone (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apžvalga 2011/2012: 18). VXR Registrų centro duomenys rodo: per 2011 metus iš viso sudaryta 1318 ūmės sklypų pirkimo-pardavimo sutarčių, o Vilniaus mieste – 894. Daugiausiai sandorių buvo užregistruota II-IV ketvirtį, kada Vilniaus mieste ir rajone buvo sudarytos atitinkamai 241 ir 402 pirkimo-pardavimo sutartys (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apžvalga 2011/2012: 18). Paskutiniame 2011 metų ketvirtį Vilniuje ir Vilniaus raj. buvo užregistruoti atitinkamai 222 ir 356 ūmės sklypų pirkimo-pardavimo sandoriai ir tai sudarė atitinkamai 5,2 % ir 6,3 % daugiau nei 2011 metų trečiame ketvirtį (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apžvalga 2011/2012). Daugiausiai ūmės pirkimo-pardavimo sandorių, kaip ir ankstesniais metais, buvo sudaroma ūmės akio bei gyvenamosios rinkos sektoriuose.

Jei Lietuvos ekonomika išlaikys prognozuojamas augimo tendencijas ir bankų finansavimo sąlygos NT investuotojams vis gerės, tuomet didžiausiuose Lietuvos miestuose turėtų daugėti basto sandorių, taip pat turėtų aktyvėti visa gyvenamoji rinka (žr. 3 lentelę). Tokiu atveju būtų galima tikėtis daugiau naujų investicijų, kurios ne tik kuria pasialy, bet ir skatina ekonomikos augimą bei vystymąsi. Vis dėlto, dėl neapibrėžtos ekonominės situacijos manoma, kad artimiausiu metu būtų

siekdami išparduoti esamus likučius NT vystytojai negalės jį parduoti pradedami atsišvelgiant 3-juo metu esančią kainą lyg

3 lentelė. Pirminės būsimo rinkos tendencijos Lietuvoje 2012 m. (Inreal 2012)

Pirminės būsto rinkos tendencijos 2012 metams			
	Pirminės rinkos būstų kainų lygis	Sandorių skaičius	Pasiūlos kiekis
Vilnius	→	→↑	↑
Kaunas	→	↑	→↑
Klaipėda	→	↑	→↑

2012 pradžia. Remiantis VĮ Registrų centro duomenimis, 2012 metų pirmą ketvirtį Lietuvoje registruoti 4.728 būstų pirkimo-pardavimo sandoriai (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apžvalga 2011/2012). Lyginant su atitinkamu 2011 metų ketvirčiu, sandorių skaičius padidėjo apie 6,9 %. Tokios palios tendencijos pastebėtos ir analizuojant individualių namų sandorių skaičių – pirmą ketvirtį Lietuvoje užregistruota 1.919 individualių namų pirkimo-pardavimo sandorių ir tai yra 27,3 % daugiau nei atitinkamą laikotarpį 2011 metais (Inreal NT rinkos apžvalga 2012 I ketvirtis). Šiuo metu yra stebimas itin suaktyvėjęs individualių namų segmentas. Galima teigti, kad taip yra dėl to, jog per krizę NT sektorius patyrė vien didžiausią sandorių bei kainų smukimą. Šiuo laikotarpiu atsigaunant perkamajai galiai, individualūs namai tampa vis labiau perkami galios gyventojams.

2012 pradžioje investicijų 3-iesiems sektorių situacija truputį pagerėjo. Ėmės sklypų segmente taip pat užfiksuotas sandorių augimas, kuris 2012 metų pirmą ketvirtį siekė 10 % (Inreal NT rinkos apžvalga 2012 I ketvirtis). Pagal VĮ Registrų centro duomenis, šį mėnesį buvo sudaryta 6.629, o 2011 metų atitinkamą ketvirtį 36.025 Ėmės sklypų pirkimo-pardavimo sutarčių. Reikia paminėti, kad šiuo metu daugiau nei 90 % sandorių sudaro Ėmės akio bei namų valdų segmente. Remiantis Inreal duomenimis, miesto ribose Ėmės sandoriai pasiskirsto beveik tolygiai, tačiau rajonuose dominuoja Ėmės akio paskirties sklypų pirkimo-pardavimo sandoriai. Išaugusi NT segmento paklausa galima sieti su Ėmės sektoriaus plėtra, kuri yra adekvati reakcija į galiojančius procesus: augančias maisto produktų kainas ir į paklausą. Taip pat galima paminėti ir gyventojų žąnų Ėmės didesnius Ėmės sklypus ir juose registruojamą taip pat gali statyti namų (Inreal duomenys 2012).

2011 metais rezultatyvumu pasižymėjo tik sostinė. 2010 metais atėjusios 3 Lietuvos tarptautinės bendrovės bei įdarbinę skatino rinkos dalyvius daugiau ir aktyviau investuoti į NT segmentą.

2011 metais buvo pradėti arba atnaujinti statyti net 8 projektai, iš kurių vienas 2250 kv. m ploto buvo uždėtas antroje metų pusėje, o dauguma likusių 2012 metais modernių verslo centrų rinkoje turėtų papildyti apie 27.650 kv. m nuomojamo ploto. Šiek tiek vėliau uždėtas teisinių procesų rinkoje turėtų pasirodyti dar vienas 5400 kv. m ploto verslo centras JAV (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apžvalga 2011/2012: 17). Galima teigti, kad rekordiškai išaugusi naujų verslo centrų pasiala gali padidinti konkurenciją bei riboti galimą nuomos kainų augimą. Kituose Lietuvos miestuose verslo centrų rinka išliko kur kas vangesnė, kadangi naujų projektų iš vis nebuvo vystoma, bet per pastaruosius metus pastebimai sumažėjo laisvų patalpų (vakansijų): Kaune nuo 17 % iki 8,4 %, o Klaipėdoje – nuo 21 % iki 9 % (Inreal duomenys 2011).

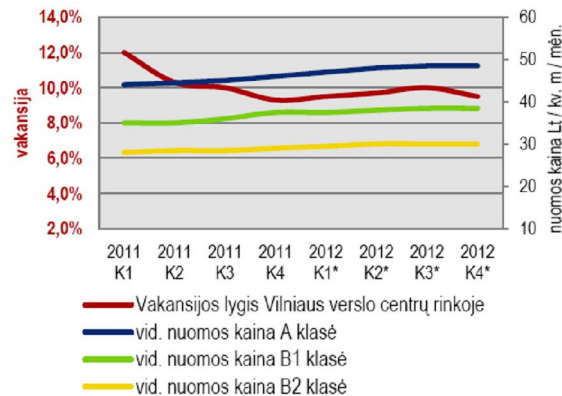
2011 metais atsigavusi Lietuvos ekonomika dar teigiamai žavėjo verslo centrų sektoriui visuose didesniuose miestuose, tačiau sostinėje šis atsigavimas labiausiai pastebimas. Anrealo duomenimis daugiausiai žakos tam turėjo pagerėti žmonių finansiniai rodikliai, kuriamos naujos darbo vietos bei išaugusi modernių biurų (patalpų) paklausa. Tačiau, NT vystytojai reaguodami į gerėjantį situaciją šiame sektoriuje, ryžosi pradėti arba net atnaujinti biurų projektų statybos darbus. Vis dėlto aktyvesnė šių objektų statyba vyko tik sostinėje, kituose Lietuvos didmiesčiuose naujų verslo centrų nebuvo planuojama statyti.

Analizuojant vakansijos rodiklius 2011 metais taip pat pastebimos teigiamos tendencijos: apie 14 proc. siekė laisvų patalpų lygis sostinėje 2010 metų pabaigoje sumažėjo iki apytiksliai 9 proc. 2011 metų pabaigoje (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apžvalga 2011/2012: 17). Laisvų verslo centrų plotų (vakansijų) nuolat mažėjo, tačiau negalima vienareikšmiškai teigti, kad šioje NT rinkoje dominavo tik nuomotojai. Atvirkščiai, verslo centrų nuomos rinka buvo ypač aktyvi, buvo stebima ėnkli nuomininkų migracija iš prastesnių patalpų į geresnes, todėl verslo centrams, kurie jau yra technologikai ir morališkai pasenę, vis sudėtingiau palaikyti kainų bei užimtumo lygį (Inreal duomenys 2011).

Bendras biurų kainų lygis 2011 metais Vilniuje ėgavo augimo tendenciją, kuriai daugiausiai žakos turėjo nauji nuomininkai. Jiems teko mokėti vidutiniškai 15-20 proc. daugiau nei nuolatiniam verslo centrų klientams, kurie nuo tokio kainų pasikeitimo (padidėjimo) apsaugoti ekonominiu sunkmečiu pasirašytomis nuomos sutartimis (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apžvalga 2011/2012). Tačiau, bendras verslo centrų pelningumas didėjo vidutiniškai nuo 5 iki 8 %. Kalbant apie ateities perspektyvas, reikėtų remtis Vakarų Europos ėalį patirtimi, kuri teigia, jog

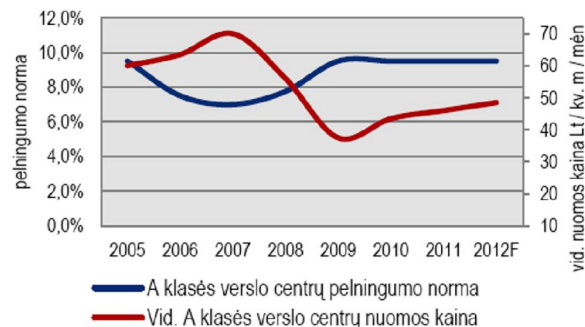
...ind augimas dažniausiai bana artimas BVP pasikeitimui per tam
 ...nus duomenis galima daryti prielaidą jog verslo centrų metinis
 ...is turėtų giek tiek sulstėti: A klasės segmente apie 3-5 %, B klasės
 segmente iki 0-3 % (Inreal duomenys 2011).

2011 metų IV ketvirtyje A klasės verslo centrų patalpų vidutinė nuomos kaina buvo nuo 38 iki 52 LT/kv. m., B1 klasės – nuo 30 iki 40 LT/kv. m, o B2 – nuo 22 iki 35 LT/kv. m. (lir. 18 pav.).



18 pav. Vilniaus verslo centrų nuomos kainų ir vakansijų dinamika (Inreal 2012)

Investavimas 3 gž sektorių 2011 m. ir toliau ięliko pasyvus. Per ekonominį krizį ięgyękSjė verslo centrų sektoriaus paęheidėiamumas motyvuoja uęhsienio investuotojus tikstis didesnio pelningumo. Investuotojų pageidaujama pelningumo norma buvo apie 8-9 % (lir. 19 pav.), tal'iau nuomos kainos buvo sumaęSjusios apie 30 %, tokiu atveju reali pelningumo norma siekia 11-12 %, o tai nebetenkina pardavSjė siekė. Pasikeitimų gėio NT segmento investicinSje rinkoje batų galima tikstis stiprSjant verslo centrų valdytojų pozicijoms bei nuomos kainoms artSjant iki prieg krizė buvusio lygio (2008 m.), tal'iau žvertinus esamas tendencijas tam gali prireikti ne maėiau kaip 2-3 metų, o gal net ir daugiau laiko.



19 pav. Vilniaus A klasės verslo centrų vidutinės nuomos kainos ir pelningumo normos dinamika (Inreal 2012)

centrd sektoriui Kaune ir KlaipSdoje beveik neegzistuoja arba yra ad pati verslo centrd rinka yra per maža, tokiu atveju beveik investuotojams tinkančios investicinė produktų pasialos (Inreal duomenys 2011). DSI to ušsienio investuotojai dažniausiai aplenkia Kauną ir KlaipSdą domSdamiesi tik sostinės verslo centrais (biurais). TodSI tikStina, jog artimiausiu metu gūuose miestuose investicinS verslo centrd (biurd) rinka ir toliau iėliks pasyvi (ėr. 4 lentelS).

4 lentelė. Verslo centrd (biurd) rinkos tendencijos 2012 m. laikotarpiu (Inreal 2012)

Biurų rinkos tendencijos 2012 metams				
	Nuomos kainos	Sandorių skaičius	Pasiūlos kiekis	Vakansija
Vilnius	↗	↗	↗	→↗
Kaunas	→↗	↗	→↗	→↘
Klaipėda	→	→↗	→	↘

Visgi, kaip teigia statistikos departamentas, per 2012 I ketvirtį verslo centrd segmente ypatingą pokyčią neuėfiksuota. Aėnei viename didmiestyje nebuvo atidarytas nei vienas naujas verslo centras. Bendra miesto modernių verslo centrd vakansija Vilniuje ir KlaipSdoje toliau mažSjo, o Kaune net gėiek tiek padidSjo. Nuomos kainos iėliko stabilios visuose LR didmiesėiuoseė (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apėhvalga 2011/2012) .

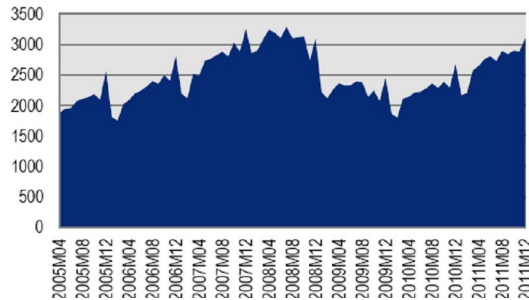
3.3.3. Prekybos centrų rinkos apėžvalga ir tendencijos

Prekybos segmentas 2011 metais demonstravo didėiulį pakilimą vidaus vartojimas beveik pasiekė prieė krizė buvusį (2007 – 2008 m.) lygį prekybos centruose sparčiai mažSjo laisvė, neigėnuomotų plotų. Laisvė patalpų liko tik atokesniuose ir prastai valdomuose prekybos centruose. Didieji mažmeninės prekybos tinklai vykėS labai aktyvių plėStrų

Aėper 2011 metus prekybos tinklas AėMaximaė iė viso atidarė arba rekonstravo 9 prekybinius objektus, AėNorfaė ir AėKIėė – po 8, AėRimiė – 1. Dar deėimtys prekybinių objektų buvo atnaujinti. Didieji Lietuvos tinklai neketina sustoti ir 2012 metaisė (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apėhvalga 2011/2012: 21). PlėStrų planuoja Suomijos prekybos tinklas AėPrismaė bei pirmuosius prekybos objektus Lietuvoje nori atidaryti tarptautinis prekybos tinklas AėLidlė, taip pat 2011 metais buvo praneėga, kad Vilniuje 2012 metų pavasarį turėS prasidėti 370 mln. Lt vertėS Skandinavijos baldų milėhinėS IKEA prekybos centro statybos (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apėhvalga 2011/2012: 21).

Remiantis Statistikos departamento duomenimis, mažmeninės prekybos rinka visais praėjusėių metų mėSnesiais augo, palyginus su atitinkamais 2010 metų laikotarpiais. Bendras 2011

as sudarS apie 22,2 procentą ir gana pastebimai priartSjo iki prieę prekybos apimlįd (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apĥvalga maĥmeninSs prekybos apimtys buvo 11,8 procentinį punktą maĥesnSs negu 2008 metais. Be to, prekybos sektoriaus pajamą padidSjimas buvo ię dalies priklausantis nuo auganl'ios infliacijos (ĥr. 20 pav.). Taigi, ię 20 pav. galima pastebSti, kad didĥiausios maĥmaninSs prekybos apimtys buvo 2007 ņ 2008 metą laikotarpiu, tai sņygojo ypāl ięaugl'aus vidaus vartojimas ir ekonomikos klestSjimo laikmetis.

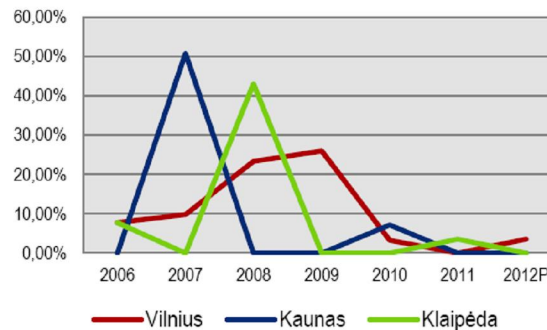


20 pav. MaĥmeninSs prekybos apimtys Lietuvoje (mln. Lt) (Lietuvos Bankas 2012)

A2011 metais atsigaunantis vidaus vartojimas pirmiausia skatino rabą, avalynSs, galanterijos, parfumerijos ir biĥuterijos parduotuvią, kavinią, greito maitinimo, bard plStrl'nes ekonominSs krizSs metu batent ĥio tipo verslai labiausiai nukentSjo dSl drastiękai smukusio vartojimoó (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apĥvalga 2011/2012). Ćid nuomininką aktyvumas 2011 metais nulSmS, jog populiariausios buvo vidutinio dydĥio 100-200 kv. m prekybinSs patalpos (Statistikos departamento duomenys 2011). Tokia tendencija pastebima tiek Vilniuje, tiek Kaune bei KlaipSdoje. Ypal' didelis susidomSjimas prekybinSmis patalpomis, kurios batą skirtos maitinimo verslui, kilo 2011 metą vasarl'ne tik dSl sezono ĥakos, bet ir dSl vykusio Europos vyrų krepęinio l'empionato. Taigi, ięaugusi paklausa ĥenkliai sumaĥino tokią patalpą pasiall' miestų centruose ir senamiesl'iuose.

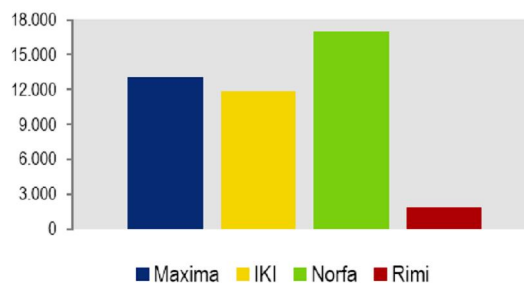
Analizuojant laisvą, nepanaudotą plotą bei nuomos kainą rodiklius, galima ĥitikinti, jog visuose Lietuvos didĥiuosiuose miestuose prekybos centrą sektorius akivaizdĥiai atsigavo po patirto nuosmukio (Inreal duomenys 2011). Pagrindiniuose prekybos centruose (tokiuose kaip Aĥkropolisó), kurie sulaukdavo didĥiausio pirkSjā srauto, laisvą patalpą beveik nebeliko. Visgi labiau specializuoti ir lankytojā maĥiau pamSgti, toliau esantys prekybos objektai neturSjo tokios tendencijos. Pastarieji sulaukS daug maĥesnio pirkSjā srauto, todSl juose vakansijā (laisvą patalpą) skail'l'ius ięliko aukęresnis.

Prekybos centrų vakansija Vilniuje nuo 6 proc. sumažėjo iki 3,2 proc., o Klaipėdoje – nuo 3 proc. iki 1 proc. (Inreal Ekonomikos ir NT statistika 2012).



21 pav. Prekybos centrų ploto prieaugis (Lietuvos Bankas 2012)

Itin aktyvi planuojama beveik visi populiarieji šalies prekybos tinklai (žr. 21 pav.). Galima pastebėti, kad Vilnius didžiausiu aktyvumu rodo 2009 metais, Kaunas – 2007 m., o Klaipėda – 2008 m. Didžiausios per 2011 metus atidarytos prekybos tinklams priklausančios parduotuvės buvo trys: „Maxima XXI“ (2 Vilniuje ir 1 Rokiškyje), trys „Norfa XXI“ (po vieną Vilniuje, Kaune ir Klaipėdoje) ir vienas „Rimi Hypermarket“ Panevėžyje (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apžvalga 2011/2012). Didieji Lietuvos prekybos tinklai „Norfa“ planuoja atidaryti 8 naujus prekybinius objektus, „Iki“ planuoja atidaryti 11 ir rekonstruoti 22 prekybinius objektus (žr. 22 pav.). Taip pat Lietuvos rinkoje planuoja ir kiti tinklai: „Prisma“ ketina atidaryti vieną prekybos objektą Kaune bei keletą Vilniuje, „Lidl“ rengiasi per artimiausius metus atidaryti savo parduotuves visuose miestuose, turinčiuose ne mažiau nei 20 tūkst. gyventojų (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apžvalga 2011/2012).



22 pav. Naujai pastatyti arba rekonstruoti prekybos objektų plotai, 2011 metai (m²) (Inreal NT statistika 2012)

Dauguma prekybos centrų prasidėjus ekonominei krizei prarado patrauklį investicinių NT objektų statusą dėl sumažėjusių nuomos kainų, kurios dažniausiai buvo siejamos su žmonių

md išlygd nuomininkams bei pasirašomd trumpalaikid nuomos

ja ėiame NT sektoriuje pradšjo geršti. Pastardjd metd pabaigoje žyko 2 pakankamai stambas investiciniai sandoriai. AŠuomijos bendrovS APontos Groupó uŇ 83 mln. Lt nusipirko Panevšhyje esant3 prekybos centrŇ ABabilonasó, kurio plotas siekia daugiau nei 26000 kv. m bei Ašwedbankó antrinS žnonS AEktornet Lithuania SPV 1ó uŇ 80 mln. Lt žigijo Vilniuje esant3 prekybos centrŇ AGedimino 9ó, kurio plotas 16600 kv. m.ó (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apŇhvalga 2011/2012). ŽkykŇ sandoriai leidŇia suprasti apie tam tikrŇ aktyvumŇ ėio NT rinkos segmento investicinšje rinkoje, bet ateities perspektyvd neapibršhtumas, taip pat lšti ėio sektoriaus atsigavimo tempai leidŇia teigti, jog artimiausiu metu nauji investiciniai sandoriai yra maŇai tikštini (Ňr. 5 lentelSs duomenis).

5 lentelė. Prekybos centrų rinkos tendencijos 2012 m. laikotarpiu (Inreal prognozšs 2012)

Prekybos centrų rinkos tendencijos 2012 metais				
	Nuomos kainos	Sandorių skaičius	Pasiūlos kiekis	Vakansija
Vilnius	→↑	→	→↑	↓
Kaunas	→	→	→↑	→
Klaipėda	→	→	→	→

Ašstatistikos departamento duomenimis, maŇmeninšs prekybos (išškyrus variklinid transporto priemonid ir motocikld prekybŇ bei automobilių degald prekybŇ) metiniai rodikliai išlaikš augimo tendencijas Ň 2012 metais (sausio-vasario mšn.) lyginant su 2011 metų atitinkamu laikotarpiu stebimas 11,5 % augimasó (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apŇhvalga 2011/2012).

3.3.4. Pramonės ir logistikos centrų rinkos apžvalga ir tendencijos

2011 metai pramonšs sektoriuje buvo labai geri, o apimtys pasiekš prieğ krizŇbuvus3lyg3 Visais mšnesiais buvo nustatomas beveik dviŇenklis metinis pramonšs produkcijos prieaugis. Be to, dar planuojamos bei vykdomos ėimtus milijonų litų siekianšios investicijos 3 naujd pramonšs objektų statybas, kurios tiesiogiai yra orientuotos 3 eksporto rinkas (Inreal duomenys 2011). Taigi, vertinant pagal ė3NT sektorid, artimiausiais metais Lietuvos ekonomika turštd dar labiau sustipršti.

AŇšsienio ėalid patirtis rodo, jog stipri ėalies pramonš reigkia stabiliŇ ir auganšiš ekonomikŇ o tai teigiamai veikia visŇstatybą bei NT sektoridó (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apŇhvalga 2011/2012: 27). Todšl galima teigti, kad 2012 metais turštd padidšti sandšliavimo bei

asti naujđ projektđ, o kainđ lygis turStđ iđikti nepakitĖ arba
nozes 2012).

pramonSs sektoriaus veikla buvo vienas svarbiausĖ veiksnĖ
nulSmusiđ Lietuvos ekonomikos atsigavimĖ 2010 ir 2011 metais. Daugiausiai tam Ėakos turSjo
pramonSs Ėmoniđ gebSjimas greitai prisitaikyti prie pasikeitusios situacijos, optimizuoti kaĖtus bei
atrasti naujđ eksporto rinkđ. Taip pat galima teigti, kad praSjusiais metais prie staigesnio nei tikStasi
Lietuvos ekonomikos augimo prisidSjo ir atsigaunantis vidaus vartojimas.

2011 metđ pirmĖj ketvirtĖ pramonSs pasitikSjimo rodiklis, po ilgos pertraukos, iĖaugo iĖ
neigiamo ĖteigiamĖ Statistikos departamento duomenimis, treĖiĖjbei ketvirtĖj ketvirtĖj pastarasis
tapo vSl neigiamas dSl niaresnĖ ekonominĖ prognoziđ tiek uĖsienio rinkose, tiek ir paĖioje
Lietuvoje, taĖiau baigiantis 2011 metams pesimizmo Ėiek tiek sumaĖSjo, nors bendros pramonSs
nuotaikos iĖlikos neigiamos (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apĖvalga 2011/2012).

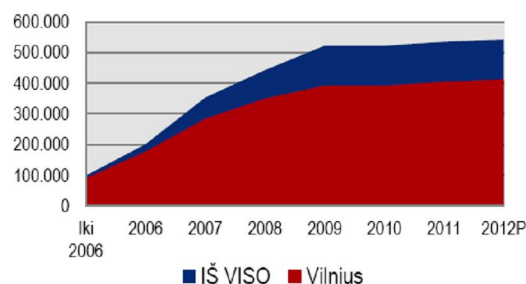
Kalbant apie ateities perspektyvas, reikia paminSti, jog Lietuvoje intensyviai investuojama Ė
naujđ pramonSs objektđ steigimĖ kurie ne tik kuria naujas darbo vietas bei skatina vartojimĖ bet
taip pat yra ir pagrindiniai eksporto rinkos dalyviai. Pagal uĖsienio valstybiđ patirtĖ eksportas yra
visos ekonomikos pagrindas. Be to, naujos investicijos (ypaĖ tiesioginSs uĖsienio investicijos arba
TUI) kuria teigiamĖ ir patrauklesnĖ ekonominĖ klimatĖ, todSl tikStina, jog 2012 metais Lietuvos
ekonomika iĖlaikys prognozuojamus augimo tempus arba jie liks nepakitĖ

2011 metais buvo paskelbta apie kelis didesnius investicinius projektus pramonSs sektoriuje.
AĖieni didĖiausiđ: 350 mln. Lt investicijos Ė AĖakmenSs cementoó gamybos modernizavimo
projektĖ kurĖ uĖbaigus bus pastatyta nauja technologinS linija ir AĖlapiaó cemento gamybos
technologija pakeista sausa. Tai leis Ėnonei iĖ esmSs sumaĖinti kaĖtus ir efektyvinti veiklĖ (Inreal
Ekonomikos ir NT rinkos apĖvalga 2011/2012). Dar buvo praneĖta apie 150 mln. Lt investicijas Ė
saulSs elementđ gamyklĖ Vilniuje, 144 mln. Lt investicijos Ė mokslinĖ tyrimđ centrĖbei 103 mln.
Lt Ė LED Ėviestuvđ gamyklĖ Kaune (Lietuvos akio ministerija, Valstybei svarbas ekonominiai
projektai 2012). Taip pat be paminStđ projektđ yra deĖimtys maĖesniđ investicinĖ projektđ,
planuojamđ visoje Lietuvoje: tiek didĖiuosiuose miestuose, tiek ir maĖesniuose, tokiuose kaip
Druskininkai, MarijampolS, TelĖiai, Raseiniai, Alytus, TauragS ir kiti. Dauguma jđ yra orientuoti Ė
eksporto rinkas (Statistikos departamento duomenys 2011). Naujđ pramonSs statinĖ atsiradimas
regionuose yra ypaĖ naudingas dalykas, nes ekonominS situacija juose yra daug sudStingesnS nei
didĖiuosiuose Lietuvos miestuose. AĖ2011 metais buvo paskelbta, kad Ė pramonSs objektđ statybas
minStuose miesteliuose artimiausiu metu turStđ bati investuota nuo keliđ iki keliasdeĖimt milijonđ
litđ bei sukurta Ėimtai naujđ darbo vietđó (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apĖvalga 2011/2012).
Atkreipiant dSmesĖ Ėtai, jog darbo kaĖtai yra vieni maĖiausiđ Europoje bei nedarbo lygis iĖlieka
pakankamai aukĖtas, galima teigti, kad sĖnygos pramonei vystytis turStđ iĖikti itin palankios ir 2012

progrnozuoti, jog investicijos 3pramonSs sektoriđ aktyviai didSs siekianŲios investicijos taip pat planuojamos ir infrastruktūros bei energetikos sektoriuose. Tai 1,6 mlrd. Lt vertSs dujotiekio su Lenkija projektas, apie 700 mln. Lt vertSs suskystintų dujų terminalo statybos KlaipSdoje, apie 700 mln. Lt siekianŲios investicijos kogeneracinįjSgainįKaune, kuri degins biokurŲnir atliekas. Labai panaŲi tik kelis kartus maŲesnįjSgainį 2011 metais jau pradSta statyti KlaipSdos LEZ (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apŲvalga 2011/2012).

PramonSs plStra bei investicijos 3 infrastruktūrą daro tiesioginį žakŲn sandliavimo bei transportavimo sektoriui, todSl perspektyvos ġiame sektoriuje turStđ iġlikti teigiamos 2012 metais (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apŲvalga 2011/2012). 2011 metais ġiek tiek atsigavusi Lietuvos pramonS teigiamai paveikS transporto bei sandliavimo verslo sektoriđ: pastebimai sumaŲsjo pradStđ bankroto procedarđ skailŲius, sandSlid nuomos rinkoje atsirado naujd projektđ, daugSjo nuomos sandoriđ, sumaŲsjo logistikos centrđ nepanaudotđ plotđ rodikliai.

Modernid (ġuolaikiniđ) gamybiniđ ir sandliavimo patalpđ sektorius labiausiai iġplStotas Vilniuje. SostinSje ġiuo metu yra sutelkta didŲioji dalis aukġŲiausios klasSs sandliavimo objektđ skirtđ nuomai (Statistikos departamentas 2011). TalŲiau Kaune nuomos rinkoje dalyvavo vos keletas objektđ Ų dauguma sandliavimo projektđ skirti savo reikmSms tenkinti. KlaipSdoje logistikos centrđ nuomai buvo skirta maŲdaug dukart daugiau nei Kaune. Likusiuose ġalies miestuose sandliavimo rinka gana silpnai iġvystyta (Ųr. 23 pav.). Iġ ġemiau esanŲios diagramos galima pastebSti, kad Vilniaus gamybiniai ir sandliavimo centrai uŲima didŲiausiniġio NT segmento rinkos dalį SparŲiausias gamybiniđ ir sandliavimo patalpđ rinkos segmento augimas buvo iki 2009 metđ, po to iki dabar iġlieka beveik pastovus, su neŲymiais svyravimais.



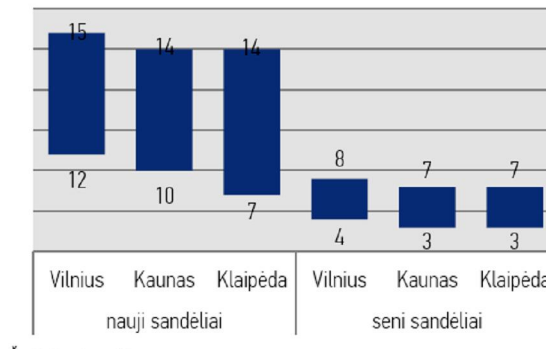
23 pav. Modernid logistikos centrđ plStra Lietuvoje (m³) (Inreal 2012)

Galima teigti, jog aktyvesnius modernid logistikos centrđ plStros planus Vilniuje sŲlygoja atsigaunanti paklausa bei maŲsiantis sandliavimo patalpđ vakansijos lygis. AŲ2011 metđ pirmŲj ketvirtį laisvd modernid sandliavimo patalpđ sostinSje buvo apie 20000 kv. m. lyginant su 2010

penktadaliu ir sudarė 5 proc. nuo visos rinkoje esančios pasiašos apšvalga 2011/2012: 29). Vis dšlto naujd projektđ atsiradimas etvirt3 vakansijos lygis ięaugo iki 6,5 %, taėiau metđ pabaigoje sumaėšjo iki 3 % (Inreal duomenys 2011).

Lietuvos rinkoje ğiuo metu jauėiamas naujd sandėliavimo plotđ poreikis. 2011 metđ pabaigoje visuose didėiuosiuose Lietuvos miestuose ğiuolaikiniđ moderniđ sandėliavimo patalpđ paklausa aplenkė pasiaė (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apšvalga 2011/2012).

Nekreipiant dėmesio į tai, kad yra stebima moderniđ logistikos centrđ rinkos atsigavimas, vis dar anksti kalbėti apie nuomos kainų augimo perspektyvas. Vilniuje, atsigavus ğiai rinkai, nuomos kainos, lyginant su ėemiausiomis kainomis 2009 metđ laikotarpiu, pakilo 10-15 %, taėiau antroje metđ pusėje stabilizavosi ir neėgavo aiękesnės tendencijos.



24 pav. Sandėliavimo patalpų nuomos kaina 2011 IV ketvirtis (Lt/m²) (Statistikos departamentas 2012)

Sandėliavimo patalpos moderniuose, strategiėkai patraukliose vietose esanėiuose logistikos centruose nuomojamos uė maėdaug 12-15 Lt/m² (be PVM) (ėr. 24 pav.). Taėiau paėiuose naujausiuose projektuose patalpos buvo brangesnės ė jđ kaina siekė iki 18 Lt/m². Senos statybos sandėliđ sektoriuje nuomos kainos buvo 4-8 Lt/m² (Statistikos departamento duomenys 2012).

Kaune sandėliavimo rinkoje ğiuo metu dalyvauja tik keletas objektų. Remiantis Statistikos departamento duomenimis, galima teigti, kad nors 2011 metais Kauno sandėliavimo rinkoje kainos ięliko stabilios, pastebimai sumaėšjo laisvų plotų kiekis. Naujd sandėliđ vidutinės nuomos kaina siekė apie 10-14 Lt/m², o senų ė 3-7 Lt/m². Aėklaipėdoje vidutinės nuomos kainos ięliko stabilios. 2011 metais nauji sandėliđ plotai buvo nuomojami uė vidutiniėkai 7-14 Lt/m², o seni ė 3-7 Lt/m² (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apšvalga 2011/2012).

Kalbant apie investicinį ğio sektoriaus rinką 2011 metais, naujd sandorį uėfikuota tik Vilniuje ir Kaune. Jđ buvo vos keli, nagrinėjant minėtus logistikos centrų sandorius, buvo pastebėta tendencija, kad nuomojamus objektus ię savininkų perperka patys nuomininkai (Statistikos

Tai itin dažnas atvejis Kaune. DSI to laikinojoje sostinėje ypač įdomus, nes jis yra įdomus projektas. Visgi užsienio investuotojai kol kas dar atsargiai žiūri į šią rinką, o rinkininkai neskuba priimti investicinių sprendimų.

Nekreipiant dėmesio į tai, kad sandėliavimo sektorius įgauna augimo tendencijas, tikėtina, greitos ir dinamiškos rinkos plėtros nevertėtų, nes globalas ekonominiai procesai ir su jais susijusios rizikos greičiausiai turės neigiamą poveikį. Dalis valstybių, susijusių su skolos krize, yra pagrindinės Lietuvos eksporto partnerės, todėl ekonominė krizė jose paveiks ir Lietuvos aktyvumą taip pat ir sandėliavimo bei gamybos patalpose rinkoje (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apžvalga 2011/2012). Tačiau, galima teigti, kad labiausiai tikėtinas nuosaikus šio sektoriaus augimas.

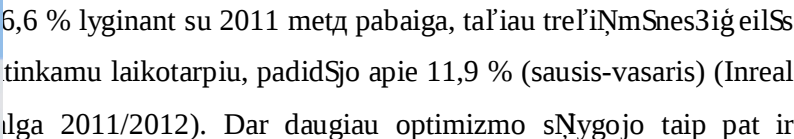
Statistikos departamento surinkti duomenys parodė, kad rinkos dalyviai tikisi, kad artimiausiu laikotarpiu eksporto apimtys turėtų truputį mažėti arba išlikti pastovaus lygio (bendras apklaustųjų balansas yra neigiamas), o pagamintos produkcijos atsargų lygis išlikti pakankamas (didžioji dalis apklaustųjų mano, kad atsargų lygis pakankamas), todėl visgi nevertėtų tikėtis intensyvesnės esamos pramonės veiklos artimiausiu metu (žr. 6 lentelę).

6 lentelė. Sandėliavimo rinkos tendencijos 2012 m. laikotarpiu (Inreal prognozės 2012)

Sandėliavimo rinkos tendencijos 2012 metais				
	Nuomos kainos	Sandorių skaičius	Pasiūlos kiekis	Vakansija
Vilnius	→	→	↗	→
Kaunas	→	↘	→	→
Klaipėda	→	→	→	→

2012 metų I ketvirtį sandėliavimo sektorius išlaikė teigiamas tendencijas. Tikėtina, laisvą modernią logistikos centrą patalpų gėk tiek padaugėjo, tačiau kituose didmiesčiuose vakansijos toliau mažėjo (Inreal NT rinkos apžvalga 2012 I ketvirtis). Modernių sandėliavimo patalpų trūkumas nulems, jog pirmąjį metų ketvirtį Vilniuje 5-10 % augo nuomos kainos, Kaune taip pat stebimos nuomos kainų augimo tendencijos, o uostamiestyje kol kas vyrauja stabilus kainų lygis (Inreal NT rinkos analizės duomenys 2012). Čiuo metu vis dar yra populiariausios statybos savo reikšmės (ang. built to suit), tačiau augant nuomos kainoms galima tikėtis ėenklaus investavimo į naujus logistikos centrus skirtus nuomai.

Pagal statistikos departamento duomenis, visų pirmąjį 2012 metų ketvirtį DSI niarių prognozių bei neaiškios ateities užsienio prekybos rinkose pramonės pasitikėjimo rodiklis buvo neigiamas ir beveik dvigubai mažesnis už atitinkamą 2011 metų laikotarpio rodiklį (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apžvalga 2011/2012). Visgi ketvirtio antroje pusėje lėkėsliai ir rinkos dalyvių nuotaikos pradėjo gerėti. Tam turėjo įtakos geresni nei buvo prognozuota eksporto



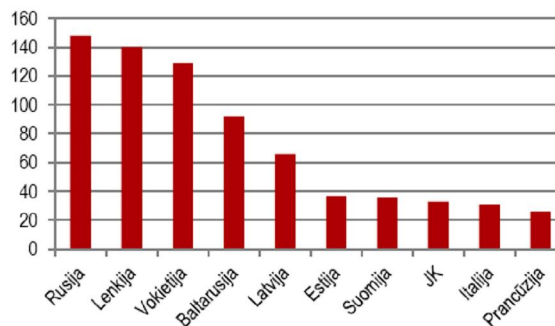
Pirmąją metų ketvirtį šios naujos pramonės objektų statybos vystymai bei pranešimai apie naujai planuojamus šio segmento projektus. Galima tikėti, kad ši tendencija išsilaikys ir toliau, nes LR išlieka patraukli tokios rūšies investicijoms: pasiūlymi pigia bei kvalifikuota darbo jėga, gerai išvystyta infrastruktūra ir logistika. Taigi, augant pramonei, sandėliavimo patalpų paklausa padidės, galima teigti, kad paklausa turės ir toliau didėti.

Apibendrinant gto NT sektoriaus 2012 m. pradzio situacijy galima pamineti, kad jis labai priklauso nuo pramonės rezultatų, o pastarasis tiesiogiai slygojamas igorini makroekonominio rodiklio. Kadangi rizika dsi euro zonos skold problemų bei recesijos vis dar egzistuoja, ateities perspektyvas reiktu vertinti labai atsargiai, nors ir dideli tikimybe, kad situacija gtime sektoriuje tik geres.

2011 metais turizmo sektorius taip pat kaip ir kiti NT rinkos segmentai augo žymiai greičiau. Užsienio turistų atvyko beveik penktadaliu daugiau nei 2010 metais, tokiu pat tempu didėjo ir vietinių turistų skaičius (Inreal duomenys 2011). Taip pat galima paminėti, kad Lietuvos oro uostai per 2011 metus aptarnavo daugiau nei 18 mln. keleivių. Vilniaus oro uostas 25 proc., o Kauno ir Palangos oro uostai atitinkamai 8 bei 10 proc. daugiau nei 2010 metais (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apžvalga 2011/2012: 30). Augantis turistų skaičius gerino viešbučių užimtumą, kuris beveik pasiekė 2008 metų lygį. Kadangi 2011 metais pradėti nauji viešbučių statybos projektai bei inicijuojama garsinti Lietuvą pasaulyje, visa tai turėtų prisidėti prie turizmo sektoriaus augimo, ir tikimasi, kad 2012 metais pastarasis Lietuvoje turėtų augti, o tai teigiamai veiktų LR ekonomiką.

82

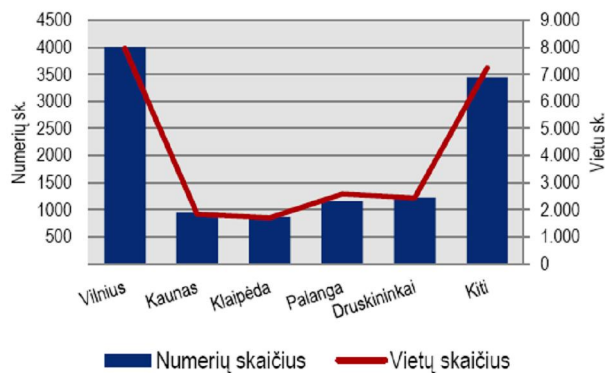
is iki 790 takst. 2011 metais (Statistikos departamentas 2011).
 pgyvendinimo 3taigose pernai buvo suteikta 2,76 mln. nakvyni
 o 20,2 proc. daugiau (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apvalga
 2011/2012: 31). Taip pat reikt paminSti, jog praSjusiais metais Lietuvoje vyko labai svarbus
 tarptautinis renginys ņ Europos vyrų krepŝinio l'empijonatas, pritrauklS galybD Europos glalid
 sirgalid. ņemiau pateiktame grafike parodytas apsistojusid viegbuliuose turistų pasiskirstymas pagal
 glalis (hr. 25 pav.).



25 pav. Viegbuliuose apsistojusid turistų skailius 2011 metais (takst.) (Statistikos departamentas 2012)

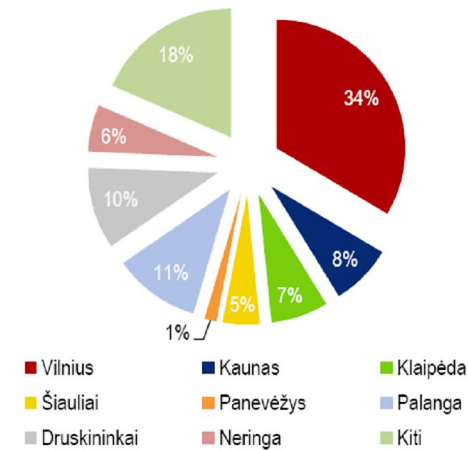
2011 metais (kaip ir 2010) didhiausie viegbuliuose apsistojusid turistų srautai buvo ig
 Lenkijos, Vokietijos bei Rusijos glalid. Lyginant su 2010 metais, didhiausias turistų srautų augimas
 buvo ig Ispanijos ņ 56%, Ukrainos ņ 46%, Nyderlandų ņ 41%, Rusijos ņ 40 %, Lenkijos ņ apie 38
 % (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apvalga 2011/2012: 32).

2011 metų antroje pusSe, Statistikos departamento duomenimis, Lietuvoje veikS 341
 klasifikuotas ir neklasifikuotas viegbutis ir sveid namai, kuriuose buvo apie 12113 kambarid ir
 24900 vietų. ņemiau pateiktame grafike pavaizduotas numerid ir vietų skailius Lietuvos miestų
 viegbuliuose (hr. 26 pav.).



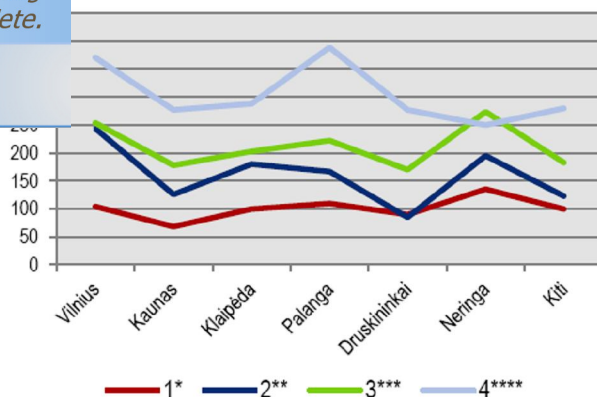
26 pav. Numerid ir vietų skailius Lietuvoje (takst.) (Statistikos departamentas 2012)

%) apgyvendinimo verslo yra sutelkta batent sostinSje. Vilniuje tautiniđ prekSs Ėenkld. Kituose miestuose vieđbul'įd verslas nSra a pastebSti, kad tokie Lietuvos kurortiniai miesteliai kaip Palanga ir Druskininkai sudaro net penktadalį Lietuvos vieđbul'įd rinkos (Ėr. 27 pav.).



27 pav. Apgyvendinimo rinkos pasiskirtymas pagal vietd skail'įd Lietuvoje 2011 m.
 (Statistikos departamentas 2012)

Vieđbul'įd kainđ nustatymas (kainodara) priklausS nuo daugelio subjektyviđ dalykd: vietinSs ar uĖsienio kapitalo reikĖmSs, vieđbul'io vietos, valdanĖiojo operatoriaus, vieđbul'io lygio, sialomđ paslaugd paketo. Reiktđ paminSti, kad 2011 metais galiojo iki 9 % sumaĖintas PVM mokesĖio tarifas apgyvendinimo paslaugoms (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apĖhvalga 2011/2012). Tai suteikS galimybđ Lietuvos vieđbul'iams taikyti lankstesnđ kainđ politikđ ir padSjo susigrĖinti konkurencingumđ ypal' kaimyniniđ Ėalid atĖvilgiu. Visgi 2012 metđ pradĖioje, LR Seimas atĖgaukS 9 % lengvatđ vieđbul'iams ir patvirtino standartinđ 21 % tarifđ argumentuodami tuo, jog vieđbul'iai 2011 metais ne tik kad ne sumaĖino paslaugd kainđ, o kaip tik padidino 7,7 % (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos apĖhvalga 2011/2012). Kainoms daug žakos taip pat turSjo ir sezonikumas, kuomet vasaros metu visđ vieđbul'įd numerid kainos paprastai brangsta apie 30 Ė 40 %. Kurortiniuose miestuose sezono ir ne sezono kainđ skirtumas gali siekti net iki 100 % (Inreal duomenys 2011) (Ėr. 28 pav.).



28 pav. VidutinS standartinio dviviel'io kambario pasialos kaina Lietuvos viegbul'iuose bei svei'd namuose, 2011 m. (Lt) (Statistikos departamentas 2012)

2009 metais buvo u'fiksuotas didh'iausias ekonomikos nuosmukis. Taigi, bankrutavus nacionaliniam veh'Sjui FLYLAL smarkiai suma'h'Sjo keleivi'd Vilniaus oro uoste, tod'Sl viegbul'iai patyrS daugiau nei 10 % u'himtumo nuostol' lyginant su 2008 metais. Tal'iau jau nuo 2010 met'd, oro uostams aktyviai bendradarbiaujant su pigi'd skrydhi'd bendrov'Smis ir atidarant naujd skrydhi'd krypl'i'd, keleivi'd kiekis v'Sl prad'Sjo stabiliai augti, tai pagerino viegbul'i'd u'himtum'.

A'2011 metais Vilniaus oro uostas aptarnavo 17,1 mln. keleivi'd ir tai buvo 25 % daugiau nei 2010 metais, Kauno ir Palangos oro uostai 2011 metais aptarnavo rekordinius keleivi'd srautus n atitinkamai 873 takst. ir 111 takst., tai buvo 8 bei 10 % geresni rezultatai nei 2010 metaisó (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos ap'hvalga 2011/2012).

Turizmo sektoriaus pl'Strai 'akN turSt'd daryti ne tik Lietuvos turizmo strategija, bet ir kaimynini'd galid ekonominS, socialinS pad'Stis bei pl'Stra. Kadangi pastardjd gyventojai da'hniausiai lanko Lietuv'N tod'Sl ger'Sjant ekonominei situacijai, visame regione turSt'd augti turist'd migracija bei aktyv'Sti visas turizmo segmentas (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos ap'hvalga 2011/2012). Lietuvos turizmo pl'Strai taip pat didhiulNreikgmNturi igleidh'iamos didel'Ss sumos teigiamam galies 'vaizdhi'o karimui ir stiprinimui tarptautiniu mastu n tai turSt'd pakeisti Lietuvos kaip postsovietin'Ss galies 'vaizd3ir pritraukti daugiau jaunesn'Ss kartos atstov'd ig u'h'sienio. Prieg krizI t. y. 2008 metais, buvo planuojama daug naujd turizmo objekt'd statyb'd, tal'iau jos buvo sustabdytos ir atid'Stos geresniems laikams.

2011 metais, besibaigiant ekonominei krizei, buvo pastatyta arba prad'Sta statyti naujd viegbul'i'd bei turist'd traukos objekt'd. Jie buvo pl'Stojami pagrindiniuose Lietuvos turizmo miestuose. A'2011 metais Vilniuje buvo atidarytas 3***, 126 kambari'd A'Green Vilnius Hoteló viegbutis. Pastarasis teikia ilgalaik'Ss nuomos paslaugas, kuomet sialo viegbul'io kambario nuom'N vietoj standartinio buto nuomosó (Inreal Ekonomikos ir NT rinkos ap'hvalga 2011/2012: 34). Ekonomin'Ss klas'Ss 2** 44 kambari'd viegbutis A'Kaunas Cityó buvo atidarytas Kaune 2011 met'd rugpjali'o

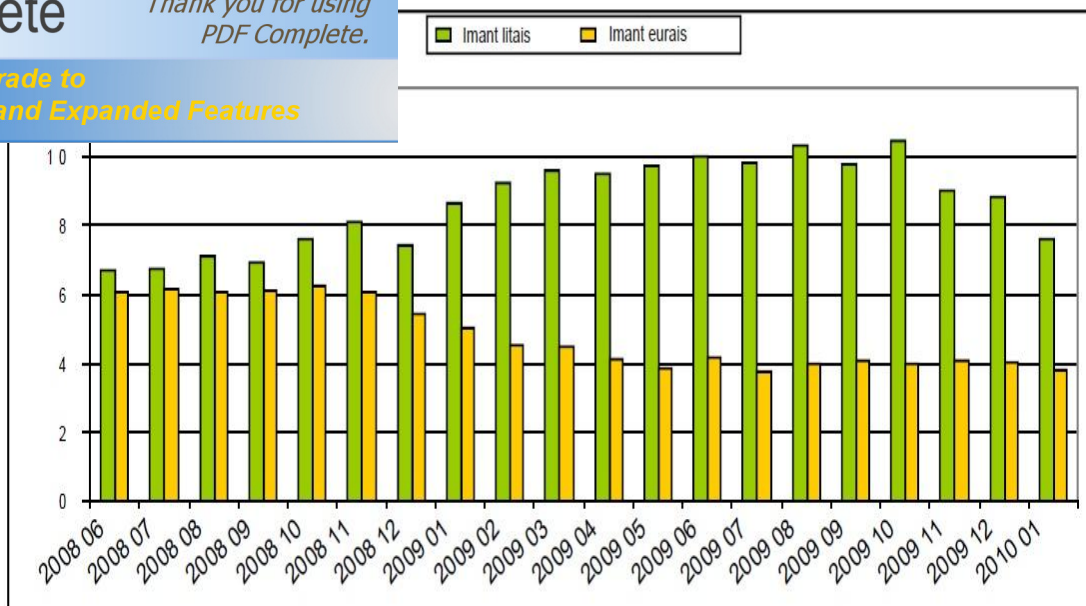
3.3.6. Nekilnojamojo turto kainų burbulas

Nekilnojamojo turto (toliau – NT) kainų burbulas pasireiškia staigiu nekilnojamojo turto vertės didėjimu, kol pasiekiamas lygis, kurio paauginti nebegalima nei ekonominio augimo, nei kitais su gyventojų pajamomis susijusiais rodikliais (Investologija, Nekilnojamasis turtas 2011).

Dažniausiai staigų basto kainų kilimą lemia stipriai padidėjusi spekuliatyvi NT paklausa, pritraukianti vis daugiau į kainų kilimą uždurti siekiančių (Investologija, Nekilnojamasis turtas 2011). Taip pat burbulo atsiradimui žakos turi ir neribotos skolinimosi galimybės bei mažos paskolų palakanos. Taigi, didelė dalis gyventojų, turinčių net mažesnes pajamas, gali įsigyti bastą išsimokstinai, o mažos palakanos leidžia didelį pinigų sumą gauti bankui per labai trumpesnį terminą.

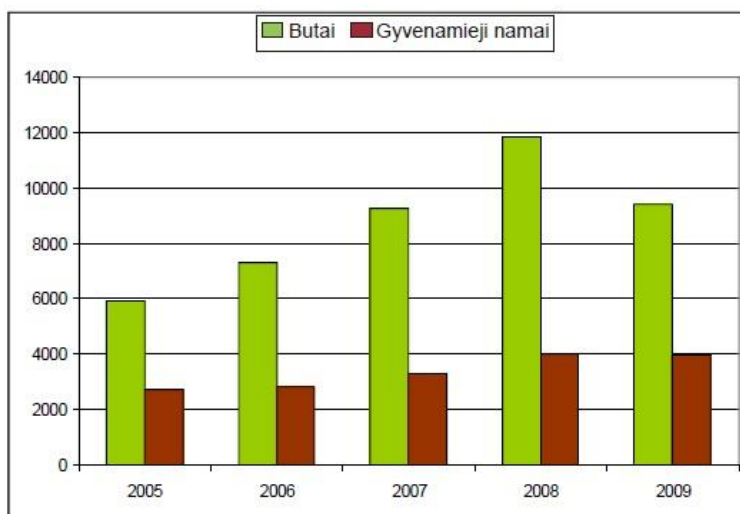
Toliau vieną dieną visgi burbulas sprogtą. Pagal VĮ Registrų centro duomenis, lyginant su ankstesnį metų tuo pačiu laikotarpiu, NT kainos visoje Lietuvoje (be Vilniaus miesto) labiausiai nukrito 2009 m. ketvirtį ketvirtį o Vilniuje – 2009 m. trečią ketvirtį. Nuo piko laikotarpio įvairių tipų ir paskirčių NT atpigo vidutiniškai apie 40–50 procentų (Statistikos departamento duomenys 2009).

Paskolos ir palakanos. Augant nekilnojamojo turto kainoms, didesnis poreikis gauti paskolą ir įsigyti NT, kol kainos dar labiau nepadidės. Skolinantis bastą įsigyjimui litais, palakanos augo beveik visus metus nuo 2009 m. pradžios, o skolinantis eurais palakanos tuo metu kaip tik sumažėjo. Lietuvos banko duomenimis, 2008 m. birželio palakanos litais siekė 7,8 %, 2009 metų birželį – apie 10 %, spalio mėnesį pakilo iki 10,48 %, o 2010 sausis buvo 7,59 % (l. 29 pav.).



29 pav. Paskolos bastui žigyti palakanų normos (Lietuvos Bankas 2010)

Nauja statyba. Statistikos departamento duomenimis, 2008 metais buvo pastatyta daugiausia butų ir gyvenamųjų namų. Prasidėjus ekonominei krizei, bankams nebefinansuojant vystomą projektą, keletas pradėtų projektų liko neužbaigti, o naujų beveik nebuvo statoma. 2009 metais buvo pastatyta beveik penktadaliu mažiau butų nei 2008 metų laikotarpiu. Šias tendencijas atskleidžia žemiau pateikta diagrama (žr. 30 pav.).



30 pav. Pastatyti butų ir gyvenamųjų namų skaičius (Statistikos departamentas 2010)

4.1. Investavimo į nekilnojamąjį turtą procesas

Investavimo į nekilnojamąjį turtą procesas yra bendrasis investavimo prognozę ir sprendimą, kuriuos nekilnojamojo turto investuotojai atlieka siekdami savo tikslą, planas (Grigkevičius 1999). Šis procesas apima kruopšią rizikos ir atsipirkimo kompromisų analizę. Ji gali būti hiarima kaip į NT investicijų planavimo ir valdymo meną, siekiant didžiausios naudos: investuotojo nuosavo turto maksimizavimo (Bivainis 1997). Tai reikalauja gūd pagrindinių etapų (Grigkevičius 1999: 76):

- planavimo prieš investuojant;
- gero investicijų valdymo per visą laikotarpį
- sprendimo dėl nuosavybės atsisakymo jos kontroliavimo periodo pabaigoje.

Šie etapai yra tapatas klasikinei strategijos sampratai investavimo procese (Ališkauskas *et al.* 2005: 35):

- veiksmų plano parengimas;
- plano įgyvendinimo valdymas;
- maksimalios naudos gavimas (minimalios sąnaudos) parduodant (likviduojant) projektą

Kaip žprasta, išskiriami penki pagrindiniai žingsniai, kuriuos investuotojas turi atlikti, norėdamas kruopščiai įgirti nekilnojamo turto investicijas (Ališkauskas *et al.* 2005: 45):

1. Nustatyti priežastis, kodėl investuotojas investuoja. Kokie yra apribojimai investuotojui? Kokios rizikos ir pajamų tikisi investuotojas?
2. Įgirti investavimo klimatą ir investicijų veikiančias rinkos sąlygas. Kokios paklausos įsagos padaro investicijų potencialiai sėkminga? Kokia yra konkurencija? Kokia yra teisinė aplinka konkrečiai investicijai? Kokia yra socialinė ir politinė aplinka?
3. Prognozuoti pinigų srautus investuojant į nekilnojamo turto investicijas. Kokias pinigines įplaukas projektas gali duoti? Kokios yra piniginių išlaidos? Kokios yra einamosios išlaidos? Kiek kainuoja hipotekinė paskola? Ar projekte yra galimybė pasireikšti finansinį svertą sistemai? Koks yra mokesčių poveikis? Kokia yra turto vertės padidėjimo tikimybė?
4. palyginti tikėtinius pinigų srautus su investavimo išlaidomis. Visos investicijos siejasi su rizika ir pajamomis. Ar pajamos kompensuos investuotojo riziką?
5. Nuspręsti investuoti ar atsisakyti galimybių.

ai investavimo 3nekilnojamų turtą planavimo ir valdymo menas
imo proceso dalyviai galėtų pasiekti naudingiausią poziciją (g
2006: 25). Nekilnojamojo turto investavimo proceso dalyvių
grupės gali turėti skirtingus ir netgi priešingus tikslus. Tik visapusiškos ir nuodugnios investavimo 3
NT proceso studijos suteikia galimybę ištirti šio proceso etapus. Taigi, galima teigti, kad
pagrindiniai dalyvių tikslai ir jie sėkmingai su investavimo sprendimu aplinka sudaro nekilnojamojo
turto investavimo strategijos rengimo ir valdymo esmę.

Investavimas 3pelningumą kuriant 3nekilnojamų turtą gali būti matomas kaip procesas: tai yra
palaipsninis procedara, suteikianti galimybę investuotojui kruopščiai ir sistemingai išnagrinėti
kiekvieną veiksnią, lemiant 3nekilnojamojo turto investiciją pelno normą, riziką ir vertę
(Rutkauskas 2001a: 85). Investavimo 3nekilnojamų turtą procesą sudaro daugybė apsvaistymų.
Šis procesas pateikia investuotojui veiksmų planą, kuris leidžia pasiekti norimą finansinį tikslą.

Pagrindiniai nekilnojamojo turto investavimo proceso dalyviai. Investuojant 3
nekilnojamų turtą pirmiausia reikia nustatyti investuotojo tikslus ir galimus apribojimus.
Investavimo 3NT procese paprastai dalyvauja keturi pagrindiniai dalyviai: investuotojas, uždėto
(ipotekos) skolintojas, nuomininkas (nuomotojas) ir valstybė (t. y. centrinė (galios) valdžia ir vietinė
(savivaldybė) valdžios institucija). Kiekvienas iš dalyvių sudaro apribojimus ir suvaržymus
investavimo 3nekilnojamų turtą galimybei. Čia tikslą ir apribojimų analizė stoka gali turėti itin
neigiamą rezultatą NT investuotojui.

Taigi, kaip jau buvo paminėta, pagrindiniai NT investavimo proceso dalyviai tai
(Investologija, Nekilnojamasis turtas 2008):

1. *Investuotojas.* Kadangi investuotojas priima sprendimus, jis turi žitikinti, kad projekte
atsiūvelgta ne tik 3jo apribojimus ir reikalavimus, bet ir 3kitų investavimo dalyvių reikalavimus.

Investuotojui yra suteikiama galimybė NT investicijai pasirinkti vieną iš keleto verslo
organizavimo formų. Daugelyje valstybių tai yra: individualioji nuosavybė, partnerinė (ribota ir
bendra) nuosavybė, korporacija ir nekilnojamojo turto investicijų trestas. Kiekviena iš šių formų turi
privalumų ir trūkumų. Sprendimas dėl verslo nuosavybės tipo pasirinkimo gali nulemti
(Investologija, Nekilnojamasis turtas 2008):

- mokesčių nekilnojamojo turto investicijai poveikį
- atsakomybė dėl skolos, su kuria gali susidurti investuotojas;
- investicijos kontroliavimo, kurį turės investuotojas, lygį
- investicijos nuosavybės perdavimo kitam asmeniui galimybes.

Investuotojas privalo kruopščiai apsvaistyti, kurią nuosavybės formą pasirinkti, nes tai turės
labai didelį poveikį investavimo sprendimui priėmimui.

kapitalo domstis pinigų srautą, susijusį su NT investicija, dydžiu. Iš šio šaltinio gėd dvejų pagrindinių šaltinių: srautas iš kasmetinės anamais parduodant (ar kitaip disponuojant) investiciją

2. *Užsato skoliniojas.* Dažniausiai nekilnojamojo turto investicijoms naudojamos skolinios lėšos paprastai dėl finansinio svėro pasiteikimo. Taigi, galima išskirti dvi pagrindines priežastis, kodėl NT investuotojai skolinasi. Pirmoji yra ta, kad NT investicijos reikalauja labai didelių kapitalo apimčių. Antra, tai nėra finansinis svėras sistema. Teigiamai veikianti finansinis svėras sistema suteikia galimybę investuotojui padidinti skolinimą lėšų atsipirkimui ir naudoti jas kitiems investavimo tikslams.

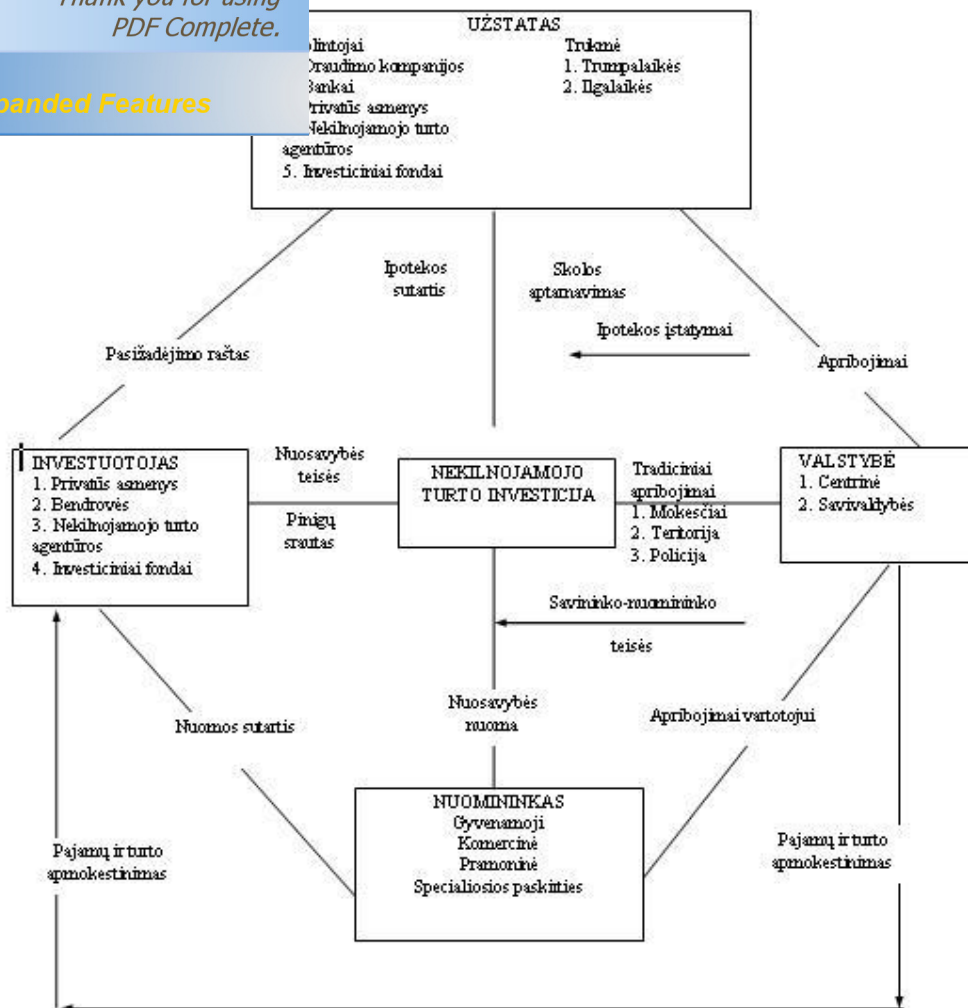
Nors finansinis svėras sistema gali padidinti investicijos pajamingumą, tačiau ji taip pat padidina rizikos pasireiškimo galimybes. Investuotojas privalo sulygti tarp pajamų, gautų iš nuosavų ir skolinų lėšų, ir padidėjusios rizikos dėl žiskolinimo.

Galima pateikti tokį pavyzdį, kai investicijai padengti naudojamos ne tik nuosavos, bet ir skintos lėšos. Petras iš santaupų nusipirko būstui 100 000 Lt. Jonas analogiškai būstui pirko mokėdamas 20 000 Lt. iš santaupų, o likusią dalį – 80 000 Lt., finansavo bankas. Pakilus turto vertei 10 proc., abu nekilnojamojo turto objektai bus verti 110 000 Lt. Petro investiciją grąža yra 10 proc., tuo tarpu Jono – 50 proc. Taip atsitiko todėl, kad Petras uždėjo 10 000 Lt investavęs 100 000 Lt., o Jonui tam paliam pelnui uždėti prireikė 10 000 Lt. Kita vertus, nekilnojamojo turto vertei nukritus 10 proc., Jonas patirs 50 proc., o Petras tik 10 proc. Nuostolį (Investologija, Nekilnojamojo turto grąžos skaičiavimas 2008).

Hipoteka yra paskola, apsaugota nekilnojamojo turto užstatu. *Hipotekos* sutartis užsato NT kaip garantą ir nusako paskolos sąlygas. Pasirašymo raštas yra žiskolinimo liudijimas ir žipareigojimas grąžinti paskolą (Rutkauskas 2001: 96). Kiekvienas iš šių dokumentų turi būti investuotojo žisniai išanalizuotas.

3. *Nuomininkas.* Nuomininkas už atitinkamą nuomos mokestį nusiperka tiesioginio valdymo teisę iš savininko. Nuomininko teisės yra fiksuojamos kaip žignuomotų turtų Nuomininkų reikalavimai turi būti kruopščiai išanalizuoti, nes be nuomininkų nebetų ir žplaukų investuotojui. Nuoma susieja investuotoją su nuomininku (Grigkevičius 1999: 114).

4. *Valstybė.* Valstybės reglamentuoja tarpusavio ryšius tarp investuotojo, užsato skolinio ir nuomininko. Valstybės (arba valdžios institucija) apriboja turto naudojimą ir suvaržo skoliniojus tokiais veiksmais, kaip portfelio sudarymo reikalavimai, skolinimosi reguliavimas ir kt. Vienas iš svariausių poveikių yra investicijų pajamų apmokestinimas (Ališkauskas et al. 2005: 114). Žemiau yra pateikta schema, kuri apibūdina sąveiką tarp nekilnojamojo turto proceso dalyvių veiksmų (žr. 31 pav.).



31 pav. Nekilnojamojo turto investavimo proceso dalyviai (Aliūskas *et al.* 2005)

4.2. Investuotojo tikslai ir investavimo prieštastys

Svarbiausias ir pirmiausias dalykas investavimo procese turSt bati investuotojo tikslą ir apribojimą identifikavimas. Kai kurie investuotojai teikia pirmenybę apliuopiamam nekilnojamam turtui, nes manoma, kad jis yra saugesnis, vertingesnis nei finansinis turtas. GalimybS gauti teigiamus pinigų srautus investicijos turSjimo laikotarpiu yra patraukli tiems, kurie siekia piniginio pelno. NT investavimo privalumus dar labiau sustiprina palyginti maži mokesčiai, galimybS pasiskolinti kapitalo ir viltis, kad turto vertS bus padidSjusi, kai savininkas nusprįs jį parduoti (Rutkauskas 2001a).

Pagrindiniai NT investuotijų tikslai. Apskritai dauguma investuotojų nori užsitikrinti didžiausias pajamas, pelnų pinigų srautus ir mokesčių lengvatas visam turto turSjimo laikotarpiui. Kiti siekia padidinti gryną naudą tiksdamiesi parduoti per laiką pabrangus NT. Kai kurie tñ naudą

us pelno normos, pelningumo matavimus, o kiti įvertina veiklų augimą. Narba įd gryniosios vertės poziciją augimą. Turtojo tikslas nustatomas jo paties, žinant savo siekimus, rizikos toleranciją, asmeninį skonį ir polinkius (Ališkauskas *et al.* 2005). Daugeliui investuotojų šis tikslas yra įd turto ar turto gryniosios dabartinės vertės (NPV) maksimizavimas.

Pagrindinės prieštastys investavimui į nekilnojamą turtą yra šios: investicijos saugumas, galimi pinigų srautai, finansinė svertų sistema, mokesčių lengvatų nauda, turto vertės augimas, turto baklė, apsauga nuo infliacijos, portfelio privalumai bei neekonominės prieštastys (Birnie 1999).

4.3. Investavimo į nekilnojamą turtą strategijos įgyvendinimas

Investavimo strategija yra nekilnojamojo turto investavimo (ar investicijų portfelio) planavimo ir valdymo menas tokiu būdu, kuriuo investuotojas pasiekia palankiausią poziciją iš investavimo (Grigkevičius 1999). Taigi, pagrindinis šios strategijos tikslas yra turto maksimizavimas. Strategija reikalauja kruopštaus planavimo prieš investavimo sprendimo priėmimą gero investicijų valdymo veiklos metu ir teisingą sprendimą, susijusį su šio turto disponavimu (pvz: pardavimu).

Investavimo strategijos vystymą sudaro keletas esminių elementų (Ališkauskas *et al.* 2005: 56):

- diversifikacija;
- teisinė aplinka;
- nuosavybės pasirinkimas;
- valdymo strategijos pasirinkimas;
- finansavimo pasirinkimas;
- mokesčių planavimas;
- sprendimo kriterijų nustatymas;
- infliacijos tikimybės nustatymas.

Diversifikacija. Ji investicijų nagrinėjimo sritis remiasi portfelio analize. Portfelis tai skirtingų rūšių investicijų ar investicijų su skirtingomis charakteristikomis kombinacija (Rutkauskas *et al.* 2007: 157). DSI diversifikacijos efekto investuotojas gali sumuoti bendrą riziką. Diversifikacija suteikia galimybę paskirstyti nuosavas investicijas (pinigines išlaidas) į daugelį skirtingų investicijų.

no principas remiasi tuo, kad kiekvieno turto rašai turi bati kita
ra prieingos kryptiesó (Rutkauskas *et al.* 2007: 157).

etodas gali bati apsprlštas tokia pat nekilnojamo turto investicijđ
rašimi, tačiau erdvigkai pasikeitusioje formojeó (Rutkauskas 2007: 45). Tam tikra investuotojđ
grupš, pavyzdhiui, gali teikti pirmenybđ gyvenamjđ namđ investicijoms, t. y. jie gali pašvairinti
nekilnojamo turto portfelšigđšstant investicijas šskirtingas namđ rinkas.

šInvestuotojai taip pat gali pašvairinti savo nuosavš kapitalš skirtingomis nekilnojamojo
turto investicijđ rašimis (gyvenamjđ namđ ir komercinš) ir skirtingu švairidž investicijđ igđšstymu
(pvz., skirtingi rajonai, miestai ir kt.)ó (Rutkauskas 2001a: 221). Taigi, investuotojai gali pakelti
savo investicijđ portfelio vertš raplštingai analizuodami ir sekdami švairias nuosavybšs rušđ ir
vietovšs tendencijas bei perspektyvas.

Teisinė aplinka. šNT investavimo strategijos plštojimas turi apimti teisinšs aplinkos
supratimš Teisinš aplinka paveikia investicinšsprendimšdaugeliu atvejđ. Pavyzdhiui, teisinis turto
statusas, apimantis sandorš gali dramatišgkai pakeisti investicinšvertš (Ališauskas *et al.* 2005: 89).
NT vertš gali reikšmingai priklausyti nuo turto apribojimđ, trukmšs ir suvokimo. Dšl šđd priešagšidž
investuotojas turi suprasti teisinšs aplinkos prasmšl ššlygojanšišNT investicijas ir sudaranšišNT
strategijš.

šAnalizuodamas investavimo strategijšinvestuotojas turi du pasirinkimo variantus: jis gali
pripašinti teisinšaplinskškaip suvaršymšNir dirbti joje, kad pasiektđ finansiniđ rezultatđ, arba jis gali
igšrinkti konstruktyvesnš pošiarš dšl teisinšs aplinkos ir panaudoti štatymš savo interesams
šgyvendintió (Grigškevišius 1999: 56).

Nuosavybė. Dar viena labai svarbi problema yra verslo nuosavybšs formos pasirinkimas.
Kadangi šis pasirinkimas gali turšti skirtumđ tarp finansiniđ tikslđ pasiekimo ar bankroto, arba tarp
ribotosios ar pilnosios atsakomybšs šmoniđ bylose prieš savininkš nuosavybšs pasirinkimas negali
bati ignoruojamas (Grigškevišius 1999: 59). Nuosavybšs pasirinkimas taip pat keilšia kontrolšs ir
veiklos tvarkš.

Valdymo strategija. Kitas reikšmingas dšmesys turi bati skiriamas valdymo sprendimđ
analizei nuosavybšs turšjimo laikotarpiu, kadangi šš laikš gali švykti daug esminiđ pokylšidž, kurie
vienaip ir kitaip vis tiek turšs šakos turto vertei.

Finansavimo galimybės. Finansavimas yra dar viena itin reikšminga sritis. šInvestuotojas
privalo atsakyti š kelis labai svarbius klausimus, kaip pavyzdhiui: koks tinkamas skolos lygis, ar
tinkamas laikas refinansavimui igmokštos amortizuotos paskolos atveju, ar galima antrojo ušstato
šaltinio paieška NT investicijđ turšjimui padidintió (Rutkauskas 2001a: 143). Paprastai tokia
informacija pateikiama finansavimo politikoje.

Pajamd apmokestinimas turi ėenkliŅ žakŅ NT investicijoms. s yra priimami sprendimai, yra sumos gautos po mokesl'įd auso nuo apmokestinamd pajamd ir investicijđ mokesl'io tarifoó (Rutkauskas *et al.* 2009). Investavimo strategija 3 pelnŅ kuriant3 NT privalo apimti svarbiđ mokesl'įd planavimŅ Priemoniđ mokesl'įd lengvatoms vertS ir mokesl'įd žraukimas 3 pardavimo laikotarp3yra tai pat labai svarbas aspektai sudarant ġŅstrategijŅ

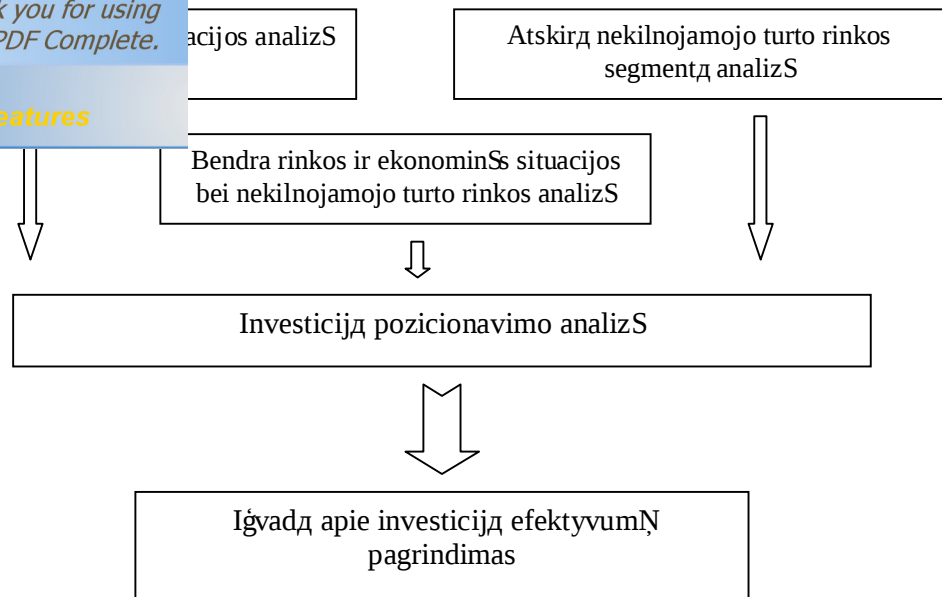
Taigi, kol pajamd apmokestinimas lieka iğ pagrindiniđ badd, kuriuo vyriausybS surenka pinigines lSgas, mokesl'įd planavimas yra neįgvengiamai batinas maksimizuojant nuosavŅturtŅ

Sprendimų priėmimo kriterijai. Laukiamo (prognozuojamo) pelno ir investicinSs vertSs skail'iavimui ir žertinimui yra žvairiđ metodđ. AŲtradiciniai kriterijai vadinami AŲnykgł'ioó taisyklSmis, kadangi jos pakankamai lengvai naudojamos ir nereikalauja daug duomenđ analizei. SudStingesni kriterijai reikalauja daugiau duomenđ, kompleksiniđ žertinimo procedard ir stipresnSs konceptualinSs bazSsó (Rutkauskas *et al.* 2007: 145).

Investuotojas, suinteresuotas NT investavimo strategijos iğplStojimu, turi nusprłsti, kokių kriterijų vadovaujantis turi bati priimtas sprendimas. Dauguma priemoniđ ir kriterijđ kai kuriđ investuotojđ bus panaudojami siekiant gauti kuo daugiau tinkamos informacijos (Aliğauskas *et al.* 2005). Kitiems investuotojams patirtis rodo, kad tik nedaugelis iğ jđ yra reikalingi ir naudingi ġiam sprendimui žyvendinti. Dar kita investuotojđ grupS gali pasikliauti vienu ar dviem poŲiariais, priimdami investicin3sprendimŅ

Efektyvus NT investavimo sprendimđ priSmimas reikalauja, kad investuotojas priimtđ pat3 geriausiŅ variantŅ taip iğreikğdamas savo pagrindinius tikslus ir alternatyvas. Ği besŲygiğka formuluotS kyla iğ nuostatos, jog klaidingas pasirinkimas yra brangi kaina arba nuostoliai negavus laukiamđ pajamd, pinigđ srautđ, turto.

Infliacinė aplinka. AŲnekilnojamasis turtas tradiciğkai rapinasi infliacijos apsauga, kadangi tam tikri empiriniai parodymai rodo, jog turto nominalioji vertS auga didesniu tempu nei kitđ prekido (Rutkauskas 2001a: 34). Nors tai, iğ tikrđjđ, parodo susijusiđ kainđ pasikeitimŅ dSl besikeil'ianl'ios paklausos, tai dar labiau sustiprina suvokimŅ kad nekilnojamo turto investicijos sukuria realiŅŅpelno normŅinvestuotojams (Rutkauskas 2001a: 35). NT investuotojas turi nuolat sekti svarbius ekonominSs veiklos rodiklius, prognozuojanl'ius nuosmak3 sŅting3 arba augimŅ(Ųr. 32 pav.). Geri indikatoriai yra palakanđ normos, infliacijos lygis, statybinS veikla ir bedarbystSs lygis (Rutkauskas 2001a: 37).



32 pav. Nekilnojamojo turto rinkotyros modelis (Investologija, Nekilnojamas turtas 2008)

4.4. Pagrindinės rinkos analizavimo klaidos

Mokslinėje literaturoje dažniausiai minimos šios pasitaikančios rinkos analizavimo klaidos (Ališkauskas *et al.* 2005: 56):

- Neaiški tyrimo kryptis. Bet kokio sprendimo kintamumas gali būti vertintas žinant investuotojo tikslą. Analitikas privalo nustatyti, kokį sprendimą investuotojas turi priimti.
- Statistika be paaiškinimų. Beveik visuose rinkos analizėse ataskaitose buvo labai daug statistinių duomenų, tokių kaip gyventojų skaičiaus augimo, bedarbių lygio, pajamų lygio ir transportavimo galimybių faktoriai. Rinkos analizės tikslas yra ne aprašyti, o paaiškinti. Ką tai turi bendro su tiriamąja problema?
- Paklausos ir pasiūlos neapibrėžtumas. Rinkos analizė remiasi duotos investicijos paklausa ir pasiūla suvokimu. Kokia yra rinka aptariamai investicijai? Kokia rinkos dalis yra aptarnaujama projekto? Kaip atrodo svarstomas projektas lyginant jį su konkuruojančiais?
- Nesugebėjimas susieti paklausos su pasiūla. Investuotojas turi nuodugniai išanalizuoti paklausą ir pasiūlą norint nustatyti tikslinius neūhimumo lygius aptariamai investicijai. Dėl to jis turi priimti kiekybinius sprendimus suvokiančius galimybių dūguoti investiciją.
- Ekonominė rodiklių nepastebėjimas. Taip pat investuotojas turi išanalizuoti galimų regioninio ir nacionalinio ekonominio klimato poveikį vietiniam akiui ir nustatyti, kaip galimi nepageidautini žyčiai paveiks investiciją. Pagrindiniai ekonominiai rodikliai gali būti naudojami priimant sprendimą.



PDF
Complete

Your complimentary
use period has ended.
Thank you for using
PDF Complete.

[Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features](#)

dojimas. Duomenys gali būti klasifikuojami kaip pirminiai ir
ys yra renkami tam tikram tikslui, o ne studijoms. Nors beveik
dažnai nelabai tinka investicijos sprendimo procesui. Pirminiai
duomenys yra renkami specialiai tam tikram investicijos sprendimo priėmimui. Pirminiai
duomenys padeda nustatyti svarstomų investicijų dominančio nekilnojamojo turto rinkos
segmento skonį ir polinką (Vengrauskas *et al.* 2002: 45).

KTŲ FINANSINIO VERTINIMO APŽVALGA

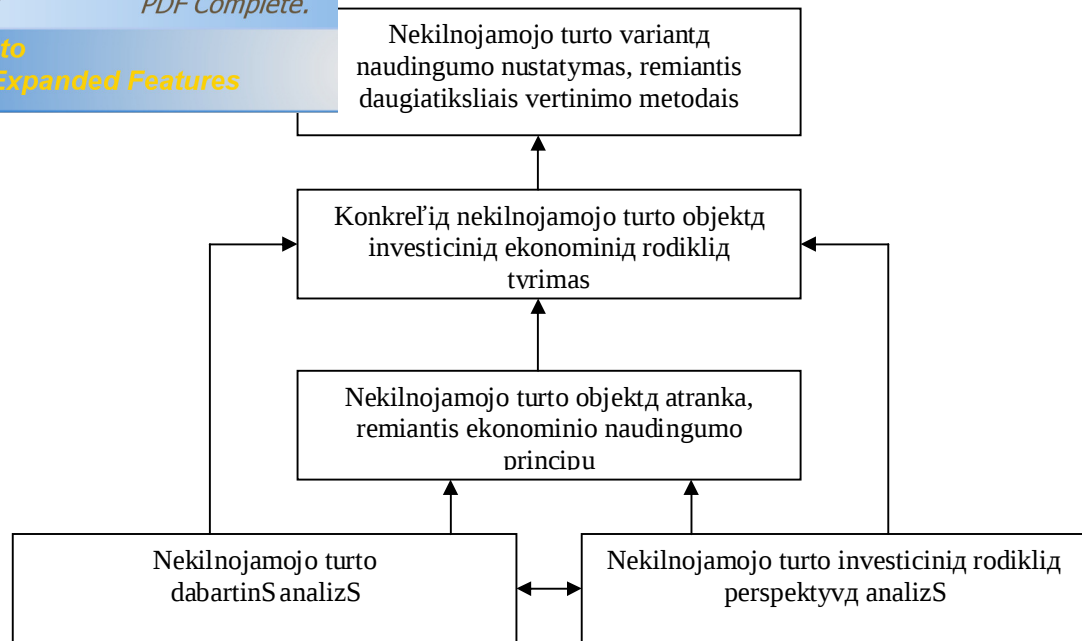
Investicinių projektų vertinimas – tai racionalus būdas pasirinkti sprendimą (Bivainis *et al.* 1997: 12). Efektyvumo įvertinimas suteikia galimybę pasirinkti geriausią sprendimą remiantis akinančiais finansinės naudos rodikliais. Galima išskirti tokius investicinių projektų vertinimo tikslus (Grigkevičius 1999: 62):

- nuspręsti, kurioms investicijoms yra geriausia naudoti organizacijos pinigus;
- užtikrinti, kad iš investicijų bus gautas optimalus pelnas;
- garantuoti, kad projekto bei visos organizacijos rizika bus minimali;
- padėti pagrindus tolesnei kiekvienos investicijos panaudojimo analizei.

Efektyvumo vertinimo metu yra (Bivainis *et al.* 1997: 14):

- sukuriamas kiekvieno inžinerinio projekto finansinės bei ekonominės naudos įvertinimo sistema;
- identifikuojamas kiekvieno projekto rizikos laipsnis ir galimi netiksumai;
- nustatomos laukiamos pajamos ir išlaidos.

Organizacijos vadovybei renkantis projektą iš kelių alternatyvų, visuomet yra pasinaudojama ekonominio įvertinimo rezultatais (Ališkauskas *et al.* 2005: 57). Finansinio efektyvumo įvertinimas padeda žmonių vadovams priimti teisingus sprendimus. Tai galima pamatyti žemiau esančioje schemoje „Makro ir mikroekonominės analizės modelyje“ (žr. 33 pav.). Po ekonominio įvertinimo ne tik priimamas sprendimas, ar įgyvendinti projektą bet taip pat nustatoma įgyvendinamą inžinerinį projektą seka (eilėkumas) pasirinktos pirmenybės pagrindais (Bivainis *et al.* 1997: 29).



33 pav. Makro-mikroekonominės analizės modelis (Investologija, Nekilnojamas turtas 2004)

5.1. Investicinių projektų paprasti ir diskontavimo vertinimo metodai

Priimant investicinius sprendimus, reikia įvertinti realią investicinių objektų (gėjų atveju NT) kainą arba rinkos vertę. Turto rinkos vertė priklauso nuo to, kokią naudą tikisi gauti turto savininkas per visą jo naudojimo laikotarpį ir kokia yra tokio sprendimo rizika (Rutkauskas *et al.* 2008: 23). Finansiniu požiūriu tai reiškia, kad investuotojas pasirengs sumokėti tokį pinigų sumą, kuri tikisi gauti ateityje disponuodamas tuo turtu (Rutkauskas *et al.* 2008: 24). Norint apskaičiuoti pinigų sumą, kuri dabar galėtų mokėti akcijų pirkėjas, reikia apskaičiuoti basimuosius pinigų srautus, įvertinus prognozuojamą pelningumą rodikliu t.y. atkelti juos į šią dieną (Rutkauskas *et al.* 2008: 24). Turto rinkos vertė galima apskaičiuoti bet kuriuo metu, nepriklausomai nuo jo pirkimo ar pardavimo sandorio datos. Investiciniams sprendimams priimti ir projektams įvertinti dažniausiai naudojami šie pagrindiniai metodai:

- atsipirkimo terminas;
- grynoji dabartinė vertė;
- vidinis pelno norma;
- pelningumo indeksas ir kt.

Grynosios dabartinės vertės (NPV) metodas. Turto rinkos vertė štai diskontuoti basimieji pinigai, kuriuos atliks turtas, srautai. Taikant tokį metodiką reikia pasirinkti

uodojimo laikotarpis ir prognozuoti basimuosius pinigų srautus

NPV) tai diskontuoti (sumuoti) planuojami basimasis pinigų srautai. Diskonto tarifas atitinka investuotojo reikalaujamą pelningumą (investicijų grąžos) koeficientą. Grynoji dabartinis vertis parodo absoliutų efektą, atsižvelgiant į laiko veiksnį (Rutkauskas 2007: 42). Teigiamą grąžos rodiklio reikšmę rodo, kad reikėtų šį projektą priimti ir įgyvendinti, ir kuo didesnis kriterijaus reikšmė, tuo didesnis investicinis projekto patrauklumas.

Grąžos dabartinis vertis (NPV) tai dabartinis visų pinigų srautų, atskaitant ir pradinį investicijų vertę (Bivainis *et al.* 1997: 35). Projektas pasirenkamas, jei grynoji dabartinis vertis yra teigiama, tai reiškia, kad iš investicijos prognozuojama gauti pinigų srautus didesnius už grynųjų investicijų vertę (Bivainis *et al.* 1997: 35). Grynoji dabartinis vertis nustatoma taip:

$$NPV = CF_0 + CF_1/(1+i)^1 + CF_2/(1+i)^2 + \dots + CF_n/(1+i)^n ; \quad (5)$$

čia: CF_0 – CF_n – pinigų srautai, pradedant pradinę investiciją ir baigiant paskutiniais pinigų srautais, CF_0 yra neigiamas dydis; i – kapitalo kaina (diskontavimo norma).

Jei investicijos šio projekto traukiasi keletą metų, o pajamos iš projekto gaunamos pastovios taip pat kelerius metus, tai NPV skaičiavimo formulė bus tokia (Ališkauskas *et al.* 2005: 121):

$$NPV = \sum_{k=1}^n \frac{P_k}{(1+i)^k} - \sum_{j=1}^m \frac{IC_j}{(1+i)^j} ; \quad (6)$$

čia: P_k – metinis pajamos per n metų,

IC – investicijos per m metų,

i – kapitalo kaina.

Remiantis grynųjų dabartine verte, laikomasi tokios sprendimų priėmimo taisyklės (Ališkauskas *et al.* 2005: 121):

- projektas pasirenkamas, jei $NPV > 0$;
- projektas atmetamas, jei $NPV < 0$;
- projektą nesidomima, jei $NPV = 0$.

Vidinės pelno normos (IRR) metodas. Vidinis pelningumas tai norma, kuri sulygina investuojamo kapitalo diskontuotą vertę su gautiną grynųjų pinigų srautų diskontuota verte (Bivainis *et al.* 1997: 23). Interpoliacijos metodu parenkamas toks pelningumo rodiklis, kuris apibūdina investicijų pelningumą, bet jis nėra susijęs su rinkos palanki norma, todėl ir vadinamas vidiniu projekto pelningumu (Bivainis *et al.* 1997).

Šis metodas remiasi investicijų šio turtų pelno norma, kuri apskaičiuojama surandant tokią diskonto normą, kai basimasis plaukų dabartinis vertis tampa lygi basimasis įlaidų dabartinei vertei (Rutkauskas 2007: 76).

ma, kuriai esant gryoji esamoji (dabartinS) vertS prilyginama formulD(Rutkauskas 2007):

$$\sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t} = 0; \quad (7)$$

lia: CF_t – metiniai pinigų srautai;

i – iškailiuojama vidinS pelno norma, kai $NPV=0$.

VidinSs pelno normos sprendimų taisyklSs yra gios (Ališkauskas *et al.* 2005):

- projektas pasirenkamas, jei $IRR > i$;
- projektas atmetamas, jei $IRR < i$;
- projektu nesidomima, jei $IRR = i$.

Aleigu IRR virgija projekto finansavimo kaigus, padengus paskolų gaunamas likutis, kuris padidina akcininkų turimų turtų. Jei IRR mažesnS uų kapitalo skolinimosi kaigus, pasirinktas projektas sumažins akcinio kapitalo vertę (Ališkauskas *et al.* 2005: 15).

VidinSs pelno normos (IRR) ir grynosios dabartinSs vertSs (NPV) rygys. NPV visada bus teigiama, kai diskonto norma mažesnS uų IRR ir, atvirkščiai – NPV visada neigiama, kai diskonto norma didesnS uų IRR . Remiantis gia taisykle, galima priimti sprendimus dSl investicinį projektą gyvendinimo. Projektas, kai diskontas virgija IRR , yra atmetamas.

Vidutinio pelningumo metodas. Apraktikoje gis žvertinimo metodas dažnai taikomas, nes paprastai ir nesunkiai apskailiuojamas projekto pelningumo vidurkis, taliau gis pelningumas tik Apskaitinisó, nes jis nustatomas remiantis pelno (nuostolio) ataskaitų duomenimisó (Ališkauskas *et al.* 2005: 43).

Esamosios vertės metodas. Esamosios vertSs metodas (Present Value - angl.) – yra vienas populiariausid ir plačiausiai naudojamų ekonominio žvertinimo metodų. Taikant gį metodų visi tam tikro alternatyvaus investicinio projekto basimieji pinigų srautai perskailiuojami 3 3 ekvivalentigų pinigų kiekį dabartiniu laiko momentuó (Bivainis *et al.* 1997: 15). Tokios operacijos atlikimas igrygkina vieno alternatyvaus projekto pranašumų prieš kitų panašinių alternatyvų. Pasirenkamas tas investicinis projektas, kurio esamoji vertS yra didžiausia, kai visi kiti veiksniai yra pastovas.

Taikant gį metodų kiekvienai vertinamai alternatyvai apskailiuojama esamoji vertS, diskontuojant visus laukiamus ig gio investicinio projekto pinigų srautus. Jeigu visi pinigų srautai yra diskretiški dydžiai CF_t , o diskonto norma periodu t yra k , tuomet esamoji vertS randama pagal tokių formulD(Ališkauskas *et al.* 2005: 47):

$$PV = \sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t}; \quad (8)$$

to periodas.

Reikia paminėti, kad, taikant šį metodą yra remiamasi prielaida, jog bet kurios lšgės, gaunamos iš investicinio projekto, yra iškart reinvestuojamos su palakančią norma, kuri savo dydžiu yra lygi diskonto normai, kuri naudojama esamosios vertės apskaičiavimui.

Vidutinės metinės vertės metodas. Naudojant vidutinės metinės vertės metodą (Uniforma annual value – angl.), visi su investiciniu projektu susiję pinigų srautai yra transformuojami į ekvivalentinį metinį vertę, kurios dydis kiekvienais metais yra vienodas (Ališkauskas *et al.* 2005: 48). Jeigu pinigų srautai kiekvieno periodo t pabaigoje yra CF_t , diskonto norma per periodą n yra k , tai vidutinės metinės vertės apskaičiuojama pagal tokią formulę (Ališkauskas *et al.* 2005: 49):

$$AV = \left[\sum_{t=0}^n CF_t \frac{1}{(1+k)^t} \right] \times \left[\frac{k(1+k)^n}{(1+k)^n - 1} \right]; \quad (9)$$

čia: AV – vidutinės metinės vertės;

CF_t – pinigų srautai periodu t ;

t – periodas;

k – diskonto norma per periodą n ;

n – paskutinis investicinio projekto periodas.

Ataikant šį metodą pirmiausia apskaičiuojama kiekvienos alternatyvos vidutinės metinės vertės, diskontuojant visus projektų pinigų srautus to paties dydžio diskonto norma, po to alternatyvos išdėstomos vidutinės metinės vertės mažėjimo tvarka (Ališkauskas *et al.* 2005: 49). Esant kitiems veiksniams nepakitusiems, parenkamas tas investicinis projektas, kurio metinės vidutinės vertės yra pati didžiausia. Pagrindinis šio metodo privalumas yra tas, kad jis leidžia tiesiogiai palyginti projektus, turinčius skirtingą gyvavimo trukmę, kadangi vidutinės metinės vertės apskaičiuojama per visą projekto gyvavimo (vystymo) laikotarpį.

Būsimos vertės metodas. Palyginant investicinių projektų alternatyvas būsimosios vertės metodu (Future Value – angl.), apskaičiuojamas ekvivalentinis pinigų srauto dydis tam tikru laiko momentu ateityje (Bivainis *et al.* 1997: 25). Investicinio projekto būsimoji vertė po n metų nuo dabartinio laiko momento, kai diskonto norma k , apskaičiuojama pagal šią formulę (Bivainis *et al.* 1997: 25):

$$FV = \sum_{t=0}^n CF_t (1+k)^{n-t}; \quad (10)$$

diskonto basimoji vertė;

n – metų skaičius.

Pinigų srautų basimoji vertė galima nustatyti ir kitu būdu. Tokiu atveju pirmiausia yra nustatoma investicinio projekto esamoji pinigų srautų vertė, o po to surandamas ekvivalentiškas jai dydis po n metų nuo dabartinio momento (Ališkauskas *et al.* 2005: 86). Tuomet pinigų srautų basimoji vertė apskaičiuojama pagal šią formulę (Ališkauskas *et al.* 2005):

$$FV = PV(1 + k)^n; \quad (11)$$

čia: FV – pinigų srautų basimoji vertė;

PV – investicijos projekto esamoji vertė;

k – diskonto norma;

n – metų skaičius.

Taigi, basimoji vertė yra lygi esamajai vertei padaugintai iš koeficiento. Galima daryti išvadą, kad, k ir n esant pastoviams, lygindami alternatyvius investicinius projektus tiek esamosios vertės, tiek basimosios vertės metodais, gausime tuos pačius rezultatus.

Vidinės pelno normos metodas. Alternatyvią investicinį projektą įvertinimui ir palyginimui taikant vidinės pelno normos metodą (Internal Rate of Return – angl.), randama projekto pelno norma, prie kurios visų iš projekto gaunamų pinigų srautų esamoji vertė yra lygi nuliui (Rutkauskas 2001c: 128). Tokia vidinės pelno normos reikšmė tenkina tokią lygtį (Rutkauskas 2001c: 128):

$$PV = \sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1 + IRR)^t} = 0; \quad (12)$$

čia: CF_t – pinigų srautai kiekvieno periodo t pabaigoje;

IRR – vidinės pelno norma;

t – periodas;

n – iš viso periodų.

Be to, ši pelno norma gali būti apibadinta ir kaip tokia diskonto norma, prie kurios visų basimų pinigų srautų esamoji vertė yra lygi pradinei investicijai. Jei pradinė investicija yra CF_0 , tai pelno norma bus apskaičiuojama pagal tokią formulę (Rutkauskas 2001c: 128):

$$V = -CF_0 + \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1 + IRR)^t} = 0; \quad (13)$$

čia: CF_t – pinigų srautai kiekvieno periodo t pabaigoje;

NPV – dabartinis grynoji vertė;

IRR – vidinis pelno norma;

t – periodas;

n – iš viso periodų.

Dar IRR gali būti apibrėžiama kaip tokia diskonto norma, prie kurios visų teigiamų projekto pinigų srautų esamoji vertė lygi visų neigiamų projekto pinigų srautų esamai vertei (Ališkauskas *et al.* 2005: 96). Tačiau norma yra tam tikras pelningumo matas ir joje nėra žvertinami išoriniai ekonominiai veiksniai, galintys vienaip ar kitaip paveikti projektuojamus investicinius pinigų srautus, todėl ši norma vadinama vidine pelno norma (Bivainis *et al.* 1997: 25). Vertinant projektus, pasirenkamas tas, kurio teigiama vidinė pelno norma yra didžiausia. Vidinė pelno norma yra randama apbandymu ir klaidų metodu arba interpoliacijos metodu.

Atsipirkimo periodo metodas. Atsipirkimo periodo metodas (Payback period – angl.) yra vienas populiariausių ir plačiausiai naudojamų ekonominės analizės praktikoje. Atsipirkimo periodas parodo santykinį investicinio pasialymo patrauklumą (Rutkauskas 2001c: 127). Jis nustato, koks bus periodas, reikalingas pradinei investicijai padengti, skaičius. Čia metode, kaip ir prieš tai nagrinėjusiose, yra operuojama pinigų srautais, t.y. tiek projekto kasmetinės pajamos, tiek ir jo kaštai yra įgėikiami pinigų srautais. Kiekvienai iš alternatyvų apskaičiuojamas atsipirkimo periodas ir gautos reikšmės palyginamos (Rutkauskas 2001c: 128). Pasirenkamas tas alternatyvus investicinis projektas, kurio atsipirkimo periodas yra trumpiausias. Atsipirkimo periodas nustatomas iš šios priklausomybės (Bivainis *et al.* 1997: 25):

$$\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1 + k)^t} = \sum_{j=1}^t P_j; \quad (14)$$

čia: P_j – pradinės investicijos;

CF_t – pinigų srautas periodu t ;

k – diskonto norma.

Kai yra daroma vienkartinė investicija, atsipirkimo periodas randamas (Valentinavičius 2004):

$$\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1 + k)^t} = P; \quad (15)$$

čia: P – pradinės investicijos;

laikotarpis t reikiamas metais gali būti apskaičiuojamas diskontuotą dabartinę investicijų sumą dalijant iš diskontuoto vidutinio metinio pinigų srauto pagal tokią formulę (Valentinavičius 2004):

$$T = \sum_{j=1}^t P / \left(\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} / n \right); \quad (16)$$

čia: P – pradinės investicijos;

CF_t – pinigų srautas periodu t ;

k – diskonto norma;

n – investicinio projekto efektyvumo vertinimo laikotarpis reikiamas metais.

Šis metodas vertina neapibrėžtumą koncentruojantis trumpalaikius projekto rezultatus ir, atitinkamai, mažonantis likvidumą (Rutkauskas 2001c: 124). Atsipirkimo laikotarpis gali būti naudingas apytiksliai rizikos matavimo situacijoje, kai neapibrėžta gali būti tik projekto egzistavimo trukmė. Tikimybė, kad tam tikra investicija duos pelno (arba bent jau nebus nuostolių), yra tuo didesnė, kuo trumpesnis atsipirkimo laikotarpis (Rutkauskas 2001c: 124). Todėl investuotojai priimančius sprendimus turi vertinti tikimybę ar projekto egzistavimo laikas po atsipirkimo bus pakankamai ilgas, kad investicija būtų patraukli.

Jeigu gaunamas iš projekto pajamas galima pateikti anuitetą (metinių pinigų srautą) pavidalu tai investicijų projekto atsipirkimo laikas gali būti nustatomas pagal formulę (Rutkauskas 2001c: 129):

$$n_{ok} = \frac{-\ln\left(1 - \frac{IC}{P_k} \times i\right)}{\ln(1+i)}; \quad (17)$$

čia: P_k yra metinės pajamos per n metų;

IC – pradinės investicijos;

i – kapitalo kaina.

Vienas iš atsipirkimo metodo privalumų yra tas, kad akcentuojant likvidumą jis leidžia žmonei išlaikyti lankstumą ir lengviau panaudoti netikėtas galimybes. Projekto atsipirkimo laikotarpis gali būti apytiksliai projekto neapibrėžtumo įgykimo greičio rodikliu (Ališkauskas *et al.* 2005: 142). Tačiau, atsipirkimo periodas yra tik dalinis neapibrėžtumo įgykimo greičio matas, tačiau skirtingai nuo sudėtingesnių metodų, jis yra lengvai prieinamas bet kuriam investuotojui, priimančiam sprendimus.

o koregavimu, atliekamu rizikai 3vertinti, yra susijusi svarbi
S nustatoma intuityviai, neturi teorinio pagrindo ir gali sNygoti
ligauskas *et al.* 2005: 143).

Investuotojai, kurie naudoja atsipirkimo periodo metodNneapibrštumui 3vertinti, turi taip pat ĥinoti rizikos, susijusios su projektu, charakteristikas (bruoĥus). AĖgrynosios pajamos, naudojamos skail'iuojant atsipirkimo laikotarp3 paprastai yra vienareikĥmiai 3vertinamos ir nagrinšamos kaip apibrštos iki nustatyto atsipirkimo termino, po kurio jos laikomos arba neegzistuojančiomis, arba kiekybiĥkai neapibrštomisó (Aliĥauskas *et al.* 2005: 149). Visgi 3sprendimo prišmimo procesNturi 3ėti ir pajamđ, gaunamđ po atsipirkimo periodo, 3vertinimas, nes vadovybS turštd priimti projektNtik tada, kai ji yra 3itikinusi, kad ĥis projektas duos pajamđ ir po 3lsto 3j3kapitalo grĥimo.

AAtsipirkimo laikotarpio metodas stimuliuoja aukĥtas pajamas duodančid trumpalaikid projektđ naudojimN ignoruojant rentabilesnius, tal'iau ilgalaikius projektusó (Rutkauskas 2001c: 127).

Taigi galima iĥskirti ĥias atsipirkimo laikotarpio rodiklio panaudojimo problemas:

- pinigđ srautai analizuojami tik iki atsipirkimo laiko pabaigos;
- ignoruojama terminuotoji pinigđ vertS. ĖNproblemN galima iĥsprl3ti diskontuojant pinigđ srautus. Tal'iau kapitalui atsipirkus, pinigđ srautai ir toliau ignoruojami.

Nors kapitalo atsipirkimo metodas turi keletNrimtd trakumđ, tal'iau jis teikia naudingos informacijos apie tai, kiek laiko investuotieji pinigai iĥbus projekte (Aliĥauskas *et al.* 2005: 149). Jei svarbiausias bendrovšs vadovybšs tikslas yra 3lštas lšgas kuo greil'iau kompensuoti ir reinvestuoti 3 kitN galbat pelningesn3projektN tokiu atveju atsipirkimo periodo metodas yra itin naudingas.

Naudos – kaštų santykio metodas arba rentabilumo indekso nustatymas. „Naudos ĥ kaštų santykio (Benefit-Cost-angl.) analizšs metodas grindĥiamas tuo, kad analizšs metu yra nustatomas santykis tarp projekto naudos ir su juo susijusid kaštđó (Investavimo pataršjas, Investicinid projektđ vertinimo rodikliai 2011). Projektas priimamas, jei jo realizavimo nauda virĥija kaĥtus. Ĥinoma, tiek nauda, tiek kaĥtai turi bati iĥmatuoti tuo pal'iu laiko momentu.

Rentabilumo indekso apskail'iovimo metodas yra grynosios dabartinšs vertšs NPV nustatymo metodo tššinys. PI (profitability index angl.) rodiklis, skirtingai negu NPV, yra santykinis dydis (Valentinaviłius 2004).

Jeigu investicijos yra vienkartinšs, tai ĥis rodiklis apskail'iuojamas pagal tokiN formulD (Valentinaviłius 2004):

$$PI = \left(\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} \right) / P; \quad (18)$$

čia: CF_t ĥ kasmetiniai pinigđ srautai;

os.

ikri pinigų srautai, tada PI apskaičiuojamas pagal šią formulę

(Valentinavičius 2004):

$$PI = \left(\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} \right) / \left(\sum_{j=1}^m \frac{P_j}{(1+k)^j} \right); \quad (19)$$

čia: P_j – investicinių išlaidų dydžiai periodu j ($j = 1, 2, 3, \dots, m$);

CF_t – kasmetiniai pinigų srautai;

k – diskonto norma.

Kai $PI=1$, tai reiškia, kad investicijų pajamingumas atitinka rentabilumo normatyvą (palyginimo normą). Esant $PI<1$, investicijos nerentabilios, nes neužtikrina šio normatyvo reikalavimų (Valentinavičius 2004: 75).

Taigi jeigu šio rodiklio reikšmės mažesnės už 1 arba lygi 0, projektas turi būti atmestas, nes jis investuotojui neduos papildomų pajamų. Realizavimui gali būti priimti tie investiciniai projektai, kurių pajamų indekso (rentabilumo rodiklio) reikšmės didesnės negu 1.

Lyginant rentabilumo indekso ir grynosios dabartinės vertės rodiklius, reikėtų pastebėti, kad investicijų vertinimo rezultatai naudojant šiuos rodiklius yra tiesiogiai proporcingi: augant grynųjų pajamų absoliučiai reikšmei, auga taip pat ir pelningumo indekso reikšmė ir atvirkščiai (Rutkauskas 2001c). Be to, kai NPV yra lygi 0, pelningumo indeksas lygus 1.

5.2. Investicinių projektų vertinimo metodų lyginamoji analizė

Dauguma teoretikų ir praktikų dažnai diskutuoja apie skirtingą inžinerinių bei investicinių projektų efektyvumo skaičiavimo metodų pranašumus bei trūkumus, nes kartais skaičiavimo rezultatai priklauso nuo pasirinkto vertinimo bado. Pavyzdžiui, du investiciniai projektai, turintys tokius pačius kapitalinius išlaidimus, skaičiuojant šį projektą grynųjų dabartinį vertę bei vidinį pelno normą galima gauti labai skirtingus rezultatus.

Vidinis pelno norma (IRR) bus palankesnė tiems projektams, kurie generuoja didesnės pinigų srautų pirmaisiais metais, o grynoji dabartinė vertė bus didesnė tiems, kurie turės didesnės pinigų srautų vėlesniais metais. Tokiems galima priskirti energijos taupymo projektus, nes juose didesni sutaupymai būs po kelerių metų ir jie truks gana ilgai.

Visgi NPV metodas teoriškai pats geriausias, nes lengviau apskaičiuojamas, be to, lyginant su IRR: kai reikia nagrinėti sudėtingą projektą IRR negalima sudėti, be to, projektai gali turėti kelias vidines pelno normas.

atsipirkimo periodo rodiklio trukmę. Jis neatsiŕvelgia 3 visų
ir, vadinasi, jam neturi ŕakos visas pajamų gavimas, kuris yra uŕ
i ŕis trukmas pasireiŕkia tada, kai pajamos iŕ kapitalinių ŕiŕimų
(dalinių investicijų) gaunamos nelygios. Apie didelio pasitikŕimo ŕiais vertinimais pavojingumų
daŕniausiai buvo iŕsakoma tokia nuomonė, kad pavyzdžiui, atsipirkimo periodas, turi bati ne
pasirinkimo kriterijus, bet gali bati naudojamas tik kaip apribojimas priimant sprendimų
(Rutkauskas 2001c: 149). Taigi, jei projekto atsipirkimo periodas didesnis uŕ priimtų apribojimų tai
toks projektas ŕalinamas iŕ galimų investicinių projektų pasirinkimo sŕaigo.

Visiems apibadintiems klasikiniams investicijų efektyvumo vertinimo metodams badingas
vienas bendras trukmas ŕ jiems ŕinomi basimų pajamų rodikliai, jų dydŕiai ir ŕlaukų laikas. Bet
grynų pajamų srautas ŕ tai dydis, priklausantis nuo daugelio veiksnių, kurie gali bati nustatyti
daugiau ar maŕiau tiksliai tik esant panaŕioms situacijoms.

Visgi esant didesniai kainų ir produkcijos paklausos svyravimui ir kitokiems poveikiams,
batini skaiŕiuoti parametrai gali bati ŕvertinti tik apytiksliai, o kartais jų nustatyti tiesiog
neŕmanoma. Antrasis elementas ŕ tai palakanų normos (rentabilumo normos, lyginamosios normos)
pasirinkimas. Kad ir kaip patikimai batų nustatyta ŕi norma, laikui bŕgant keiŕiasi ekonominė
konjunktara, padŕtis kredito ir pinigų bei valiutos rinkose ir kt (Rutkauskas 2001c: 153). Taigi, ta
norma, kuri efektyvumo vertinimo momentu buvo laikoma priimtina, gali bati nebetinkama kitu
laikotarpiu. Galima teigti, kad esant tokioms aplinkybėms geriausiai kuo daugiau dŕmesio skirti
rizikos ir neapibrŕtumo analizei.

Efektyvumo rodiklių palyginimas. Iŕnagrinŕtus efektyvumo rodiklius sieja bendras bruoŕas
ŕ visi jie kuriami ŕlaukų srauto diskontavimo pagrindu. Taŕiau esmė, prielaidos ir konkretėios jų
skaiŕiavimo metodikų ypatybės skiriasi. Tai patvirtinama jų taikymu vieniems ir tiems patiems
investavimo objektams (projektams). Toks vertinimas duoda skirtingus rezultatus investicijų
objektų (projektų) pirmumo atŕvilgiu. Taip pat tie patys rezultatai tam tikra dalimi priklauso nuo
svarbiausio pasirinkto analizės parametro ŕ priimtos palakanų normos (Rutkauskas 2001c).

Taigi, gaunamų efektyvumo vertinimo rezultatų nevienareikŕmiškumas paaiŕkina, kodŕi
daugelis ŕmonių patikimumui padidinti rinkdavosi investicinio projekto variantų orientuojasi ne 3
vienų o 3dvi ar daugiau matavimo badių.

Populiariausia tarp investuotojų yra vidinė pelno norma (IRR). Taŕiau galutiniam
sprendimui panaudojami ir papildomi kriterijai, taip pat ir susiję su ekologija ar personalo saugumu.
Net 65 % apklaustų firmų teigiamai ŕvertino projektų net tada, kai jis neatitiko normalių investicinių
kriterijų, bet patenkino juos kitais poŕiariais. Tik 6 ŕmonės pareiŕkė, kad nefinansiniai kriterijai
sprendimui priimti neegzistuoja (Investicinių projektų vertinimo rodikliai 2004). Visgi klasikinį
kriterijų rezultatyvumas tuo didesnis, kuo stambesnė ŕmonė. Maŕios firmos (su kasmetinėmis

mln. dol.) ėiuo pagrindu priSmS projektus tik 25 % atvejd (tiesa, gelio projektđ, kuriuos jos vykdo, toks akivaizdus, kad jiems analizSs), stambios kompanijos (su metinSmis investicijomis, didesnSmis kaip 500 mln. dol.) 92 % atvejd savo sprendimus pagrindS anksl'iau minStais klasikiniais efektyvumo matavimo baidais (Investiciniđ projektđ vertinimo rodikliai 2004).

5.3. Investicinio projekto sŅnaudđ ųvertinimas

ŲŲnaudos ņ tai tam tikros pinigins ųglaidos, uŲ kurias ųigyjamos reikalingos ųaliavos, medųiagos, ųengimai, energetiniai ųtekliai, darbo ųsga, mokami mokesl'iai ir pan.ó (Rutkauskas *et al.* 2002: 112). SŲnaudas galima traktuoti kaip visđ vertybđ ir patarnavimđ, batinđ produkcijai pagaminti, piniginiŲvertŲ

Kalbant apie ekonominius skail'iavimus, didųiausias dSmesys turi bati kreipiamas ųtinkamŲ sŲnaudđ klasifikacijŲ. Neteisingai jas suskirsli'ius, galima gauti nepriimtinus vertinimo rezultatus. Ekonomikos teorijoje bei praktikoje yra naudojamos ųvairios sŲnaudđ klasifikacijos schemas, tal'iau inųhineriniuose sprendimuose ųglaidos daųniausiai klasifikuojamos ųtokias grupes (Aliųauskas *et al.* 2005: 52):

- pradinSs;
- gamybos ir eksploatavimo;
- gyvavimo ciklo;
- kintamosios ir pastoviosios;
- ribinSs;
- bendrosios ir vidutinSs;
- tiesioginSs ir netiesioginSs;
- galutinSs ir bendrosios.

PradinSs sŲnaudos apima projekto pradųioje atsiradusias ųglaidas. Joms badinga tai, kad jos susidaro tiktai vienŲ kartŲ. Ųiai sŲnaudđ grupei galima priskirti ġias: inųhinerinio projektavimo ir ųisavinimo, moksliniđ tyrimđ ir bandomđjd pavyzdųid gamybos, ųengimđ ųigijimo ir montavimo kaųtus (Aliųauskas *et al.* 2005).

Kai ųgyvendinamas investicinis projektas, formuojasi jau kita sŲnaudđ grupS ņ tai gamybos ir eksploatavimo sŲnaudos, joms gali bati priskiriami darbuotojd darbo uųmokestis, ųaliavđ ir atsargđ, gamybos ir eksploatacijos, aprapinimo sŲnaudos ir kt. Gyvavimo ciklo sŲnaudos apima visas ųglaidas, atsirandanli'ias nuo projekto identifikavimo iki jo pabaigos ar likvidavimo.

ndimus, visos iðlaidos (sñaudos) klasifikuojamos 3pastovias ir 54):

nesikeil'ia, keil'iantis gamybos apimtimis, pvz., nuoma, patalpð gðldymas, administracinSs iðlaidos, palakanos, mokamos uñ skolintas lSðas ir t. t.

- Kintamosios sñaudos kinta, keil'iantis pagamintos produkcijos kiekiui, pvz., ðaliavos, energijos suvartojimas gamybinio proceso metu, darbininkð darbo uñmokestis ir pan.

RibinSs arba prieaugio sñaudos suprantamos kaip bendrðjd iðlaidð padidSjimas, padidinus gamybos apimt3vienu vienetu.

Abendrosios iðlaidos ñ tai iðlaidos, kurias 3monS padaro, gamindama tam tikrÑ produkcijos kiek3ar teikdama tam tikras paslaugasó (Rutkauskas *et al.* 2009: 53).

Projekto ekonominei analizei atlikti naudojami tokie vidutinið sñnaudð rodikliai (Rutkauskas *et al.* 2002: 56):

vidutinSs bendrosios sñaudos = vidutinSs pastoviosios sñaudos + vidutinSs kintamosios sñaudos;

vidutinSs kintamosios sñaudos = kintamosios sñaudos / produkcijos apimtis;

vidutinSs pastoviosios sñaudos = pastoviosios sñaudos / produkcijos apimtis.

AtiesioginSs sñaudos ñ tai sñaudos, kurið dydis tiesiogiai priklauso nuo pagamintos produkcijos kiekio ar gamybai sugaiðto laikoó (Aliðauskas *et al.* 2005: 65). Goms sñnaudoms galima priskirti iðlaidas ðaliavoms, medðhiagoms, darbininkð darbo uñmokesl'iui ir kt. AnetiesioginSms sñnaudoms priskiriamos tokios iðlaidos, kurið apimtis tiesiogiai nepriklauso nuo pagamintos produkcijos kiekio ar sunaudoto darbo laikoó (Aliðauskas *et al.* 2005: 65). Goms sñnaudoms priskiriama: iðlaidos pagalbinSms medðhiagoms, pagalbinid darbininkð darbo uñmokesl'iui ir kt. Galutines bendrÑias sñnaudas sudaro visos gaminiui pagaminti skirtos iðlaidos.

Sanaudų ir sutaupytų lðų ruðys. Galima teigti, kad ekonominis 3vertinimas priklauso nuo planuojamð iðlaidð ir projekto atneðtos naudos, taigi yra svarbu turSti tikslus duomenis ne tik apie sñnaudas, bet ir sutaupytus iðteklius. Duomenys, naudojami ekonominiam 3vertinimui, skirstomi 3gias gðgias raðis (Aliðauskas *et al.* 2005: 69):

- Materialaus turto 3igijimo sñaudos ñ tai vienkartinSs iðlaidos, kurios atsiranda perkant 3engimus, pastatus ir medðhiagas. Gios sñnaudos paprastai sutampa su 3engimð pirkimo ir jd instaliavimo (3raukiant papildomÑ 3angÑ ir paslaugas) kaina. Tokiu atveju apskail'iuoti sñnaudas nSra sudStinga, nes projekte numatyti 3engimai dañniausiai perkami fiksuotomis kainomis (3kaitant pristatymÑ). Labai svarbu ið anksto nustatyti, kas 3eis 3 3engimð pirkimo kainÑ (pristatymas, mokesl'iai, 3pakavimo iðlaidos, pakrovimas-iðkrovimas, delspinigiai, baudos, atsarginSs dalys, komisiniai, valiuta, nuolaidos, apmokSjimo terminai ir kt.) (Grigðkevil'ius 1999).

lavimo pajamos $\hat{n}$ tai vienkartinės pajamos, gaunamos pardavus įgyvendinant kai kuriuos investicinius projektus labai praverlia išlaidas, kurių efektyvumas lyginant su naujais yra labai mažas, pardavimas. Čiuos pajamų galinius reikia žraukti 3projekto ekonominį vertinimą (Tamožianienis 1999).

- Pastoviuoju sūnaudū sumašinimas gali atsirasti žvairiais atvejais, pavyzdžiui, atsisakius nereikalingų pastatų, sandėliavimo ploto, susijusios su pastoviomis išlaidomis, darbo įsūgos, sumašinūis gūldymo ir apgūvietimo išlaidas (Aliūauskas *et al.* 2005: 70). Pastoviuoju sūnaudū sumašinimas gali tapti svarbiu papildomu investicinio projekto pajamų galiniu.
- Pastoviuoju sūnaudū padidėjimas gali atsirasti padidėjus statiniū plotui, padidinus darbo vietų skaičių, išaugus papildomū ženginiū nuomos mokesčiams. Pastoviosios sūnaudos dažnai išauga beveik kiekviename projekte, žjas batina atsiūhvelgti.
- Kintamuoju sūnaudū (išlaidū) sumašinimas sudaro daugumos projektū esmū ir paprastai bana pagrindiniu tikslu. Kintamosios išlaidos sumašinija, kai žgyvendinamos energijos taupymo gamybinio proceso metu priemonės, suprojektuojamos ir ždiegiamos žgamybū naujos technologijos, dšl kuriū sumašinija naudojamū ūaliavū, vandens ar darbo įsūgos išteklių kiekis. Čie rodikliai ūymiai padidina inūhinerinio ar investicinio projekto ekonominū vertū.
- Kintamuoju sūnaudū padidėjimas taip pat turi bati žvertintas inūhineriniame ar investiciniame projekte. Tipiškas pavyzdys ū tai paūhangiu stakliū papildomos aptarnavimo išlaidos, energijos suvartojimo padidėjimas ir kt.

Suskirsčius sūnaudas ž pastovūias ir kintamūias, apibrūšius sutaupytus išteklius ir juos teisingai sujungus su sūnaudomis, reikia nustatyti, kada bus padarytos išlaidos ir koku metu jos atsipirks. Ūinūhinerinio ar investicinio projekto ekonominū žvertinimū turi bati žbraukta ir laiko veiksnio analizė (ypač dšl galimos rizikos ar neapibrūštumo tam tikru laikotarpiu).

5.4. Pinigų srautai ir jų vertės kitimas laiko atūvilgiu

Investicinio projekto ekonominis vertinimas grindūiamas projektuojamais pinigų srautais, o ūie srautai rodo basimas investicijas ir veiklos pajamas bei išlaidas (Aliūauskas *et al.* 2005). Pats atsakingiausias ir sudūtingiausias vertinimo momentas yra basimū pinigų srautū prognozavimas artimiausiu penkeriu metū laikotarpiu.

Apinigiū judėjimas yra atskirtas nuo pajamų gavimo (uūdirbimo) ir sūnaudū patyrimo, taigi grynojo pelno rodiklis dažniausiai nesutampa su to paties ataskaitinio laikotarpio grynuoju pinigų srautu (Aliūauskas *et al.* 2005: 72).

srautas labai priklauso nuo pasirinkto nusidvėjimo skaičiavimo metodo atskaitymų norma, tuo mažesnis pelnas, bet gė atskaitymai kiti sėnaudė straipsniai (Ališkauskas *et al.* 2005: 72). Didėjant nusidvėjimui, mažėja grynasis pelnas. Taigi, dsi mažėjančią mokesčią, didėja žmonės pinigų srautas.

Grynasis pelnas nuo pinigų srauto gali skirtis tokiais atvejais (Rutkauskas *et al.* 2001):

- ne visuomet Pelno (nuostolio) ataskaitoje pateikiami mokesčiai turi būti sumokėti tais pačiais metais;
- kai kurios prekės gali būti parduodamos 3 skolė ir uė jas gali būti atsiskaitoma ne pinigine forma;
- pelnas labai priklauso nuo pasirinkto atsargų vertinimo metodo (FIFO, LIFO ir kt.);
- palakanė kaupimas, nuoma, draudimas kaupiami tolygiai ir paskirstomi ataskaitiniams laikotarpiams, nors tais laikotarpiais pinigai realiai negaunami ir neigėleidžiami.

Žmonės pinigų judėjimas atspindimas Pinigų srautų ataskaitoje (PSA), kuriė nuo 1994 metų privalo rengti visos didelės Lietuvos žmonės. Iš gėios ataskaitos suėinome apie akio subjekto gautus ir iėgleistus pinigus tokiomis kryptimis, kaip bendroji žmonės veikla, investicinė veikla ir finansinė veikla (Rutkauskas *et al.* 2002).

Pinigų srautų ataskaita (PSA) gali būti sudaroma dviem būdais – *tiesioginiu* ir *netiesioginiu*. Taikant tiesioginį metodą pinigų srautai nustatomi apskaičiuojant pajamų uėdirbimė ir sėnaudė patyrimė o taikant netiesioginį metodą nustatomas gryndėjų pinigų pokytis (Rutkauskas *et al.* 2002).

Be detalaus finansinio plano, bus visai neėmanoma nustatyti ekonominė projekto rodiklė. Taigi, pinigų srautų planas turėd parodyti (Rutkauskas *et al.* 2002: 95):

- Kokiais finansavimo šaltiniais ir apimtimis basimu periodu t numatoma tenkinti gėio periodo investicijų poreikė taip pat tikėtinė apyvartinė išėd poreikio padidėjimė (susijus 3 su produkcijos apimties augimo sėnygotu haliavė, nebaigtos ir gatavos produkcijos apimčią augimu, taip pat vidutinio pinigų likuėio einamojoje ar atsiskaitomojoje sėkaičioje padidėjimu).
- Kaip ir kokiė išėd sėkaičia bus atliekamas kreditė, kuriuos žmonės planuoja paimti, aptarnavimas. Kreditai gali būti dengiami iš tokių šaltinė kaip 3tatinis kapitalas, sukauptas pelnas, rezervų fondai, kitė kreditorė paskolos, išėdos, gautos iš papildomos akcijų emisijos, avansai uė forvardinius kontraktus dsi diegiama produkto tiekimo, pelnas, gautas iš gėio produkto realizacijos, pajamos uė nefunkcionuojančią aktyvų pardavimė arba pajamos iš laikinai laisvų patalpų nuomos ir pan.
- Kaip ir kokiė išėd sėkaičia bus atliekamas obligacijė, jei žmonės ruošiasi jas iėgleisti, aptarnavimas.

planuojama akcininkams (pajininkams) išmokėti dividendus, atidėjus akcijų savininkams, jeigu tai akcinis bendrovės.

finansinis planas nukreiptas 3 kiekvieno ateities periodo turto finansavimo subalansavimui. Jis parodo investicijų poreikį kiekvieno periodo eigoje ir skolinamą ar pritraukiamą lėšų padengimui kiekvienu laiko momentu (Rutkauskas *et al.* 2001). Pinigų srautų tam tikru ateities periodu t (dažniausiai jo gale) galima išreikšti pagal tokią supaprastintą schemą (Rutkauskas *et al.* 2002):

Pinigų srautas periodu t =

Atnašos (nuostolis) periodu t

+ Atnašos (amortizacija) per periodą t

- Atnašos už kreditus išmokėjimai per periodą t

- Atnašos mokesčiai

- Atnašos investicijos periodu t

+ Atnašos išmokėjimo padidėjimas periodu t

- Atnašos išmokėjimo sumažėjimas periodu t

- Atnašos apyvartinės lėšų padidėjimas periodu t

Infliacijos įtaka pinigų srautams. Infliacija – tai bendrojo kainų lygio augimas. Taigi, esant infliacijai kyla žvairių prekių ir paslaugų kainos (Rutkauskas *et al.* 2002: 159). Bendrojo kainų lygio didėjimas mažina pinigų perkamumą, gali tai reikšti, kad už tą patį pinigų sumą galima nusipirkti vis mažiau prekių (Valentinavičius 2004).

Infliacijos vertinimas ekonominiuose skaičiavimuose yra labai svarbus, nes to nepadarant negalima teisingai nustatyti nei uždėjamųjų, nei perkamosios pinigų galios. Infliacijos lygis išreiškiamas kainų indeksu (Ališkauskas *et al.* 2005: 24). Kainų indeksas – tai santykis tarp atskirų prekių kainų tam tikru laiko momentu su tuo paties prekių kaina ankstesniu laiko momentu. Ankstesnis laiko momentas vadinamas baziniais metais (Valentinavičius 2004).

Nusidėvėjimo skaičiavimo metodo įtaka pinigų srautams. Atidėjimų žaizdams pinigų srautams daro pasirinktas žigijamo arba investicijomis sukuriama ilgalaikio turto nusidėvėjimo (amortizacijos) skaičiavimo metoda (Rutkauskas 2006: 53). Remiantis tarptautiniais apskaitos standartais, kiekvienai ilgalaikio turto grupei (konkreiems žingimams, nekilnojamam turtui, nematerialiajam turtui) gali būti parenkamas tam tikras nusidėvėjimo skaičiavimo būdas ir, laikui bėgant, jis negali būti keičiamas (Grigėvilis 1999).

Atnašos suprantamas kaip turto vertės praradimas dėl fizinio ar funkcinio (moralinio) senėjimo proceso. Nusidėvėjimas skiriamas fizinis ir funkcinis (Ališkauskas *et al.* 2005: 43).

apskaitos metodus turi žakos nusidSvSjimo atskaitymų dydžiui, pinigų srautų apskaičiavimo formulės elementų, t.y. jis nustato, produkcijos pardavimų žmonS kiekvieno basimu periodu atidSs ž nusidSvSjimo fondų (Ališkauskas *et al.* 2005: 43).

NusidSvSjimo atskaitymai ne tik, kad neigina uš žmonS ribų (todS pinigų srautų formulSje jie atspindimi su pliuso ženklų), bet jiems tenkančia dalimi sumašSja pelno mokestis, nes nusidSvSjimo atskaitymai žkailiuojami ž parduotos produkcijos savikainų (Rutkauskas 2001c: 152). Tai padidina žmonS pinigų srautų Tokiu badi nusidSvSjimo skailiavimo metodo pasirinkimo laisvS leidžia žmonei manipuluoti pelno dydžiu, rodomu Pelno (nuostolio) ataskaitoje: esant didesniems nusidSvSjimo atskaitymams, žmonS balansinis pelnas bus mažesnis, o esant mažesniems ņ didesnis, atitinkamai keisis ir mokesčių dydis (Rutkauskas 2001c: 152). PasaulinSje nusidSvSjimo skailiavimo praktikoje yra žinoma keletas plačiai naudojamų nusidSvSjimo skailiavimo metodų.

Tiesinis nusidėvėjimo skaičiavimo metodas, kuomet vienodi, dažniausiai maksimaliai galimi, nusidSvSjimo atskaitymai apskailiuojami pagal nusidSvSjimo skailiavimo normas, patvirtintas atitinkamuose norminiuose aktuose (Rutkauskas 2006). Tai pats paprasčiausias nusidSvSjimo skailiavimo metodas.

Naudojant ilgalaikio turto nusidSvSjimo (amortizacijos) skailiavimo tiesinų metodų metinS nusidSvSjimo (amortizacijos) suma apskailiuojama kaip ilgalaikio turto žigijimo kainos ir to turto likvidacinS kainos skirtumo bei nusidSvSjimo (amortizacijos) laiko (metais) santykis (Rutkauskas 2006):

$$N = \frac{V_1 - V_2}{T}; \quad (20)$$

čia: N ņ metinS nusidSvSjimo suma;

V_1 ņ ilgalaikio materialiojo turto žigijimo kaina;

V_2 ņ ilgalaikio turto likvidacinS kaina;

T ņ naudojimo laikas metais.

Taip pat gana plačiai naudojami žairas pagreitinto nusidSvSjimo skailiavimo metodai. Jiems visiems badinga tai, kad (Rutkauskas *et al.* 2002):

- Bet kuriuo atveju pagreitinatas nusidSvSjimas suprantamas ne kaip nusidSvSjimo laiko sutrumpinimas. Œis laikotarpis iŒlieka nepakitŒ tiek tiesiniame, tiek ir pagreitintame nusidSvSjimo atskaitymų skailiavime. Œių metodų esmS yra didesnį nusidSvSjimo atskaitymų priskyrimas ankstesniems turto eksploatavimo laikotarpiams.

- Reguliarus pagrindinų fondų perkainojimas pagal normatyvinius koeficientus dS infliacijos savaime lyg ir papildomai veikia pagreitinų nusidSvSjimų nes padidina ilgalaikio turto

skaičiavimas pagal pasirinktą pagreitinto nusidėvėjimo skaičiavimo

giti du pagrindiniai pasaulinėje praktikoje naudojami pagreitinto

nusidėvėjimo skaičiavimo metodai.

Mažėjančio likučio metode naudojamas nustatytas nekintamas pagreitinimo koeficientas, vykdomos daugiklio funkcijos, kuriuo kiekvienu ataskaitiniu aktyvo nusidėvėjimo laikotarpiu padidinama tiesinio nusidėvėjimo norma, taikoma šiam aktyvui (Rutkauskas *et al.* 2002). Taigi, nusidėvėjimo pagreitis pasiekiamas dėl to, kad nusidėvėjimo norma kiekvienu momentu taikoma ne pradinei aktyvo vertei, o likutinei atstatymo vertei, kuri kiekvienu ankstesniu periodu tampa vis mažesne priskaičiuota nusidėvėjimo atskaitymų suma.

Taikant ilgalaikio turto nusidėvėjimo (amortizacijos) skaičiavimo dvigubo balanso metodą, metinė nusidėvėjimo suma apskaičiuojama pagal šią formulę (Valstybinė mokesčių inspekcija 2009):

$$N = L \times n; n = 100 \text{ proc.} : T \times 2 ; \quad (21)$$

čia: N – metinė nusidėvėjimo suma;

L – ilgalaikio turto likutinė kaina;

n – nusidėvėjimo procentas;

T – naudojimo laikas metais.

Toliau pateikiama šio nusidėvėjimo bado skaičiavimo schema.

Pirmaisiais turto naudojimo metais:

$$N_1 = L_1 \times n,$$

N_1 – metinė nusidėvėjimo suma pirmaisiais metais, $L_1 = V_1$, kur V_1 – ilgalaikio turto įsigijimo kaina.

Antraisiais turto naudojimo metais:

$$N_2 = L_2 \times n, \text{ kur } L_2 = L_1 - N_1.$$

Trečiaisiais turto naudojimo metais:

$$N_3 = L_3 \times n, \text{ kur } L_3 = L_2 - N_2.$$

Ketvirtaisiais ir einamaisiais po jų ir dar kitais „išimtiniais“ metais (išskyrus paskutinius turto naudojimo metus):

$$N_i = L_i \times n, \text{ kur } L_i = L_{i-1} - N_{i-1}.$$

Paskutiniaisiais turto naudojimo metais:

$$N_p = L_{p-1} - V_2, \text{ kur } V_2 \text{ – ilgalaikio turto likvidacinė kaina.}$$

Metų skaičiaus sumos metodu apskaičiuojamas nusidėvėjimo koeficientas visuomet turi būti taikomas pradinei nusidėvėjimo aktyvo vertei, tačiau pats koeficientas skirtingais periodais yra kintamas normatyvinio nusidėvėjimo laikotarpio ribose (Rutkauskas 2006: 56). Šis koeficientas

pastovus, o skaitiklis kintantis. Vardikl3 sudaro aktyvo (turto) laikotarpio metų skaičiaus suma, t.y. jeigu nusidSvSjimo laikotarpis yra 6 metų, tai 1 + 2 + 3 = 6. Trupmenos skaitiklis turi bati lygus metų skaičiui, kuris lieka nuo duoto momento iki aktyvo (turto) nusidSvSjimo laikotarpio pabaigos (Rutkauskas 2006).

ČnusidSvSjimo skaičiavimo metodNgalima išreikšti tokia formule (Rutkauskas 2006):

$$D_t = \frac{T_a - t + 1}{\sum_{t=1}^{T_a} t} \times V_0 ; \quad (22)$$

čia: D_t – metų t ($t=1, \dots, T_a$) nusidSvSjimo atskaitymai;

T_a – normatyvinis aktyvo nusidSvSjimo laikotarpis;

V_0 – pradinS (atstatyta) aktyvo vertS.

Paskutiniais turto nusidSvSjimo metais jo likutinS vertS visiškai nurašoma.

5.5. Nekilnojamojo turto investicijų pelningumas

Nekilnojamojo turto investicijų pelningumas susideda iš operacijų pinigų srautų ir/arba iš turto pardavimo įplaukų. Matavimo priemonės sudaro (Rutkauskas 2001c: 74):

- tiesioginis pelningumas (free and clear return);
- paprastųjų akcijų dividendų norma;
- grynąjį pinigų (cash flow) pelningumas;
- vidinį pelno norma;
- finansų valdymo (financial management) pelno norma;
- patobulinta vidinį pelno norma.

Pelningumo tipai gali būti tokie:

Tiesioginis pelningumas. Tiesioginis pelningumas – tai grynąjį einamąjį įplauką kiekis viename investicijų doleriui, darant prielaidą, kad turtas yra laisvai ir aiškiai valdomas (Rutkauskas 2001c: 74). Net jei nekilnojamajam turtui žigyti yra naudojama skolintos lšgš, tiesioginis pelningumas gali bati apskaičiuojamas dalijant grynąsias einamąsias aktyvo pajamas iš akcijų ir skolos sumos.

Potencialiosios bendrosios pajamos yra gaunamos pastato apartamentų skaičią padauginus iš nuomos, tenkančios viename apartamentui (Rutkauskas 2001c: 76). Kadangi gali taip atsitikti, kad kai kurie apartamentai gali bati neįnuomoti, tuomet atsiranda laisvųjų vietų kaitai. Taip pat

os sŃaudos. Taigi, laisvą vietą ir nuomininką paieškos sŃaudos
įdį pajamą, norint gauti realias bendrŃias pajamas.
atimamos iš realią bendrąją pajamą, taip gauname grynąsias
einamŃias pajamas. Einamosios išlaidos apima: administracijos atlyginimus, remontą ir priežiūrą
telefoną paslaugas, reklamą transportavimą turto mokesčius ir draudimo išlaidas (Rutkauskas
2001c: 76).

Tiesioginis pelningumas apskaičiuojamas labai paprastai. Talčiau jis turi traktuoti: naudojant
šį metodą yra neatsiŃvelgiama į mokesčius, pinigų laiko vertę visus pinigų operacijų srautus,
pajamas ir išlaidas parduodant nekilnojamą turtą. Taip pat nevertinamas paprastųjų akcijų
pelningumas, o randamas bendrąją investicijų, Ńkaitant skolas, pelningumas.

Paprastųjų akcijų dividendų norma. Paprastųjų akcijų dividendų norma Ń paprastųjų
akcijų pelno normos rodiklis. Tai pinigų srauto prieš apmokestinimą ir investuotojo paprastųjų
akcijų santykis (Rutkauskas 2001c: 76). Jeigu skola yra neapmokėta, tai ji (t. y. pagrindinė suma
ir palikant mokėjimas) turėtų būti atimta iš grynąją einamąją pajamą, kad gautume pinigų srautą
iki apmokestinimo. Kai pinigų srautas iki apmokestinimo dalijamas iš paprastųjų savininko akcijų
investicijos, gaunama paprastųjų akcijų dividendų norma (Rutkauskas 2001c).

Paprastųjų akcijų dividendų norma taip pat yra nesudėtingai apskaičiuojama, bet ji nėra
pakankamas pelningumo Ńvertis (Rutkauskas 2001c). Taikant šį NT pelningumo vertinimo metodą
neatsiŃvelgiama į visus operacijų pinigų srautus ir į pinigų srautus parduodant turtą. Taip pat
neatsiŃvelgiama į pajamų mokesčius ir pinigų vertę per tam tikrą laikotarpį.

Grynąjų pinigų pelningumas gerai atspindi pajamų mokesčius. Tai pinigų srauto,
sumokėjus mokesčius, ir investuotojo paprastųjų akcijų pirmaisiais metais santykis (Rutkauskas
2001: 76).

Vidinė pelno norma. Vidinė pelno norma (IRR) yra vienas plačiausiai naudojamų
nekilnojamo turto rentabilumo dydžių. Šis pelningumo Ńvertis taikomas ir kitoms investicijoms Ń tai
akcijos, obligacijos ir kapitalo išlaidos (Rutkauskas 2001c). Nors IRR metodas dažnai naudojamas
ne tik NT investicijoms, bet ir akcijoms, obligacijoms pelningumui nustatyti, visgi jis turi kelis esminius
traktatus.

Pagrindiniai IRR traktatai yra šie (Rutkauskas 2001c: 76):

- Pirmiausia ji daro prielaidą, kad pinigų srautai yra reinvestuojami ta pačia norma
kaip ir IRR. IRR yra tam tikro projekto pelno normos matas, bet nebatinais yra pelno
norma, kurią investuotojas uŃdirbs reinvestuotais pinigų srautais. Kai kurie
analitikai teigia, kad prieš skaičiuojant IRR, reinvestuotą pajamų srautą
skaičiavimui turi būti naudojama skirtinga nuo IRR norma.

neegzistuoti. Jei ji neegzistuoja, ji negali bati naudojama. Ėi tokioje situacijoje, kai pradin3 teigiamN pinigd srautN seka vSl teigiamas pinigd srautas ir t. t.

- Trečia, gali bati daugkartinSs IRR. Tokia situacija susidaro, kai kasmetiniai pinigd srautai pasikeil'ia ig neigiamd 3 teigiamus, o tada vSl 3 neigiamus ir t. t. Pagal Descarteso henklđ taisyklđ IRR gali bati tiek, kiek kartđ keil'iasi pinigd srautđ henklai. Kai IRR yra ne vienintelis, atsiranda papildomđ problemđ dSl IRR naudojimo. Kadangi besikeil'ianl'id teigiamd ir neigiamd pinigd srautđ tikimybS praktikoje yra gana didelS, galimas sudStinid IRR egzistavimas yra reali problema. Norint 3veikti gNproblemN buvo pateikta daug alternatyvid pelningumo rodiklid. Vieni ig jd tai n finansinio valdymo pelno norma (FMRR) ir patobulintN vidinS pelno norma (MIRR).

Finansų valdymo pelno norma (FMRR). Skail'iuojant FMRR yra naudojamos dvi normos (saugi ir rizikos arba rinkos). Apirma norma vadinama saugia norma (safe rate) arba konservatyvia norma (conservative rate), ir yra naudojama nustatyti basimd 3plaukd (teigiamd srautd) sukauptN sumN ir padengti po jd einanl'ias ignokas (neigiamus srautus), taip pat naudojama diskontuoti nepadengtus likul'ius periodo pradhiai, o perteklius n kaupti sekanl'id ignokSjimđ padengimuió (Rutkauskas 2001c: 77). Kai neigiami srautai yra padengiami, tai teigiami srautai kaupiami aktyvo valdymo pabaigoje jau pagal antrN normN vadinamN rizikos arba rinkos norma (Rutkauskas 2001c). Kai neigiami pinigd srautai, kurie nSra padengti teigiamais pinigd srautais ankstesniais laikotarpiais, yra diskontuoti projekto valdymo periodo pradhioje, ir teigiami pinigd srautai, kurid nereikia neigiamiems srautams padengti ateityje, yra akumuliuojami valdymo periodo pabaigoje, tada 3vertinama FMRR (Rutkauskas 2001c).

FMRR (finansd valdymo norma) skail'iuojama kaip palakanđ norma, kuri ignokd likul'id (neigiamd srautd) esamN vertđ valdymo periodo pradhioje sulygina su teigiamd pinigd srautđ basima verte valdymo periodo pabaigoje. FMRR yra apskail'iuojama pagal tokiN formulđ (Rutkauskas 2001c):

$$FMRR = \left[\frac{FV}{PV} \right]^{\frac{1}{n}} - 1; \quad (22)$$

l'ia: FV n teigiamd pinigd srautđ ateities vertS projekto termino pabaigoje. Ėid piniginiđ srautđ neturi padengti neigiami pinigd srautai projekto metu.

PV n pradinS kaina plius visd neigiamd piniginiđ srautđ esamosios vertSs, kurie nebuvo padengti ankstesniais teigiamais pinigd srautais.

n n investicijos lygis metais.

Galima paminSti guos pagrindinius FMRR trakumus (Rutkauskas 2001c: 78):

ingi skaičiavimai yra sudėtingi, nors kompiuteris tai labai

Specialistai nesutaria, ar dvi normos (saugios ir rizikos normos) naudoti yra priimtina. Jie teigia, kad turėtų būti naudojama viena norma, kuri atspindėtų projekto pinigų srautų rizikingumą. Dar daugiau, sprendimas investuoti teigiamų pinigų srautų saugia norma, kai galbūt yra geresnį investavimo alternatyvų, neatrodo priimtinas.

- Trečia, atsižvelgiant į tai, kuriais ankstesniais teigiamais pinigų srautais padengiami neigiami pinigų srautai, FMRR gali būti skirtinga. Čia problema neiškyla, jei tik prieš pat neigiamus pinigų srautus esantys teigiami srautai būtų naudojami jiems padengti.

Modifikuota vidinė pelno norma. Modifikuota vidinė pelno norma (MIRR) taip pat yra naudojama galimo IRR nevienareikšmiškumo išvengimui (Rutkauskas 2001c). Kaip ir FMRR, ji naudoja dvi normas – saugią ir rizikos, bet ji daug lengviau apskaičiuoti. MIRR skaičiavimo etapai yra šie (Rutkauskas 2001c: 79):

1. Diskontuojame projekto neigiamus pinigų srautus pagal esančią vertę naudodami saugią normą
2. Akumuliuojame projekto teigiamus pinigų srautus projekto valdymo pabaigoje, naudodami rizikos normą
3. Apskaičiuojame MIRR naudodami tokią formulę (Rutkauskas 2001):

$$MIRR = \left[\frac{FV}{PV} \right]^{\frac{1}{n}} - 1 ; \quad (23)$$

čia: FV – teigiamų pinigų srautų basimoji vertė projekto termino pabaigoje.

PV – pradinė kaina plius visų neigiamų piniginių srautų dabartinės vertės.

n – investicijos lygis metais.

Taigi, MIRR skaičiuoti yra daug lengviau nei FMRR ir jis iš dalies panaikina IRR nevientisumo problemą, bet visgi dviejų normų (t. y. saugios ir rizikos) naudojimo priimtinumą yra diskutuotinas dalykas.

5.6. Su investiciniais projektais susijusios rizikos sąvokos ir jų valdymo galimybės

Rizikos supratimas projektuose neapsiriboja vien tik netiksliais atsitikimais, technologinėmis klaidomis ar nepakankama komercinė veiklos arba valdymo patirtimi. Visiškai kitaip riziką supranta skirtingi projekto komandos nariai: užsakovas, kreditoriai ar projekto vadovas.

ibršūtimas, susiję su galimybe projektą įgyvendinant pasireikęti
o susijusioms pasekmęms atsirasti (Griškevičius 1999: 45).

vertinti, prognozuoti galimų rizikų bei parengti priemonės jos
padariniams sumažinti ar visiškai išvengti, rizikos rūšys yra sisteminamos ir klasifikuojamos (žr. 7
lentelę).

Išorinei nenumatytai rizikai yra priskiriama: nenumatytos valstybės reguliavimo
priemonės, gamtinės katastrofos (potvyniai, žemės drebėjimai, vėtrės ir kt.), nusikalstamumas,
netikėti išoriniai (ekologiniai, socialiniai) poveikiai, sužlugdymas (kuriant batinę infrastruktūrą dėl
tiekimo, projektavimo, statybos ir kt., taip pat subrangovų bankroto; finansuojant; dėl klaidų,
nustatant projekto tikslus; netikėtą politinių permąnų).

Išorinei numatytai rizikai priskiriama (Ališkauskas *et al.* 2005: 45):

1. Rinkos rizika, susijusi su pablogėjusia galimybe gauti išlaidų, jei kainos padidėjimu,
vartotojų poreikio pasikeitimu, ekonominiais pokyčiais, sustiprėjusia konkurencija,
pozicijų praradimu rinkoje, pirkėjų nenoru paisyti rinkos taisyklių.
2. Operacinė (nepalaikomas darbo įsėgos kvalifikacinis lygis, pažeidžiamas darbo
saugumas, nukrypstama nuo projekto tikslų).
3. Neleistinas ekologinis poveikis.
4. Neigiamos socialinės pasekmės.
5. Valiutų kurso pasikeitimas.
6. Neapskaičiuojama infliacija.
7. Apmokestinimas.

Vidinei netechninei rizikai priskiriama (Ališkauskas *et al.* 2005: 49):

1. Suplanuotą darbą sužlugdymas dėl darbo įsėgos, medžiagų trūkumo, pavėluoto jei
pristatymo, blogą statybos aikštelę sėnygd, projekto, planavimo klaidų, vadovybės
pasikeitimo, pradinio periodo sunkumų, silpno valdymo ir t.t.
2. Išteklių poreikvojimas dėl darbo planą sužlugdymo, neteisingos tiekimo strategijos,
neįkvalifikuoto personalo, permokėjimo už medžiagas ir paslaugas, darbų dubliavimosi,
neteisingą sėnatą, neįvertintą vidinių faktorių ir t.t.

Vidinei techninei rizikai priskiriama (Tamošiūnienė 1999):

1. technologijos pasikeitimas;
2. gamybos, susijusios su projektu, kokybės ir darbo pajėgumo pablogėjimas;
3. specifinės technologijos, žliegiamos į projektą rizika;
4. klaidos projektinėje ir sėnatinėje dokumentacijoje.

Vidinei teisei rizikai prisklauso: licenzijos ir patentų teisė; kontraktų nevykdymas;
teisminiai procesai su išoriniais partneriais; taip pat vidiniai teisminiai procesai.

Štai yra priskiriama: tiesioginis kenkimas turtui; netiesioginiai
statymu ir pan.; rizika, kurią apdraudžia pagaliniai asmenys, pagal
taciją (kano suhalojimas, turto sugadinimas, projekto nuostoliai
dėl projektavimo ir realizavimo klaidų, darbų grafiko pažeidimas), bendradarbių draudimas ir kt.

Pagal galimybę poveikis projektui rizika gali būti dvejopa (Ališkauskas *et al.* 2005: 49):

Či Dinaminė tai rizika, kurios poveikis projektui gali būti ir nuostolingas, ir pelningas. Prie
tokios rizikos galima priskirti rinkos kainų pasikeitimą

Či Statinė tai rizika, kurios poveikis projektui yra nuostolingas (žengimų gedimai ar
pan.).

Pačiaus rizikingiausiais pripažinti inovaciniai investiciniai projektai, kuriuose naudojamos
naujausios žmonių mokslo srityje žinios.

7 lentelė. Projekto rizikos klasifikavimas (Ališkauskas *et al.* 2005)

Projekto rizika	
Išorinė	Vidinė
Či Nenuspėjama Či Nuspėjama, bet nenumatyta	Či Techninė Či Netekninė Či Teisinė Či Apdraudžiamoji

Pagal A.V. Rutkausko ir R. Tamoliūnienės monografijoje *Verslo projektavimas* pateiktą
klasifikaciją galima išskirti vidinę, išorinę ir bendrąją rizikas, bdingas pramoniniams verslo
projektams.

Vidinė rizika sudaro (Rutkauskas *et al.* 2002: 125):

1. Statybinė rizika: apsirapinimo darbo išeikliai rizika; apsirapinimo žengimais rizika;
apsirapinimo medžiagomis rizika; projektavimo klaidos; kokybės bei projektinių sprendimų
pasikeitimas.
2. Kontaktinė rizika: apmokėjimų klaidos; sutarčių uždelsimai; rizika koordinuojant darbus;
dokumentacijos pasikeitimas.
3. Vykdomoji ir vadybinė rizika: darbo našumas; kokybė; nelaimingi atsitikimai darbe;
valdymo klaidos.

Išorinė rizika skirstoma į tokias grupes (Rutkauskas *et al.* 2002: 125):

1. Fizinė rizika: geologiniai ypatumai, gruntiniai vandenys, oro sąlygos.
2. Ekonominė rizika: infliacija, energetinė rizika.
3. Politinė rizika: politinės padėties pasikeitimas, valstybės politika, pasikeitimai mokesčių
sistemoje.

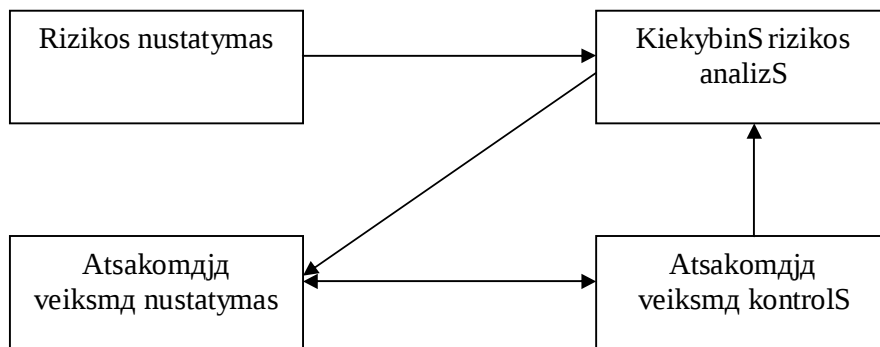
as susideda iš rizikos identifikavimo, analizės ir atsakomųjų (žr. 34 pav.).

Ši rizikos sąvoka, galinčią pasireikšti projekte, nustatymas ir apibadinimas (Rutkauskas 2001b: 145).

Kiekybinio galimos rizikos poveikio nustatymo metu kokybiškai ir kiekybiškai įvertinamas galimas atsiradusios rizikos poveikis projektui.

Atsakomųjų veiksmų nustatymo metu sudaromas atsakomųjų veiksmų, kurie sumažintų rizikos veiksmų poveikį projektui, išsamus planas. Atsakomųjų veiksmų kontrolės metu analizuojama, ar plane numatyti atsakomieji veiksmai yra pakankami rizikos poveikiui pašalinti, ar sumažinti iki minimalaus lygio (Rutkauskas 2001b: 110).

Šie procesai glaudžiai susiję vienas su kitu. Todėl dažnai išskiriamos dvi rizikos valdymo proceso dalys: rizikos analizė ir rizikos valdymas (Grigkevičius 1999: 102). Tokiu atveju rizikos analizė apima rizikos identifikavimo ir kiekybinio rizikos poveikio nustatymo procesus, o rizikos valdymas susideda iš atsakomųjų veiksmų nustatymo ir jų vykdymo kontrolės (žr. 34 pav.).



34 pav. Rizikos valdymo proceso ryšys (Ališkauskas *et al.* 2005)

Rizikos identifikavimas (kokybinis analizė) yra pirmas bet kokio projekto žingsnis. Vėliau eina rizikos atpažinimas, kurio tikslas yra nustatyti, kokia rizikos sąvoka gali pasitaikyti įgyvendinant projektą bei apibadinant galimos rizikos bruožus (Ališkauskas *et al.* 2005: 127).

Rizikos identifikavimo pagrindiniai (atpažinimo) tikslai:

- nustatyti, kokios rizikos gali pasitaikyti įgyvendinant projektą
- kokybiškai ir kiekybiškai įvertinti galimas projekto rizikas.

Identifikuojant projekto riziką, orientuojamasi tiek į vidines, tiek į išorines rizikas numatymą. Vidinė rizika gali būti kontroliuojama arba paveikta projekto komandos sprendimų (personalo išsilavinimo ar kognityvumo įvertinimo), tuo tarpu išorinė rizika nėra projekto komandos

numatyti bei kontroliuoti labai sunku arba beveik nežmanoma

gali būti atliekamas dvejomis kryptimis (Ališkauskas *et al.* 2005:

129):

- priešastis ņ rezultatas (kai nustatoma, kas gali ņvykti ir kokios bus to ņvykio pasekmės);
- rezultatas ņ priešastis (kai numatoma, kokios pasekmės gali būti, ir tiriama, kas tai sukņs).

Nustatant rizikņ kuri gali pasireiņti ņgyvendinant tam tikrņ projektņ naudojami ņie informacijos ņaltiniai: gaminio arba projekto apraņymas, iņoriniņ ņaltiniņ informacija, archyvinņ informacija apie projektus analogus ir kt. (Rutkauskas 2001c).

Gaminio (projekto) apraņymas. Projektas, kurio ņgyvendinimui naudojamos naujos ir sudņtingos technologijos, daug rizikingesnis nei tas, kuriame naudojamos seniai patvirtintos technologijos. Patys rizikingiausi yra inovaciniai projektai, kuriems naudojamos naujausios mokslinņ ņinios.

Iņoriniņ ņaltiniņ informacija ņ tai informacija, gaunama iņ skirtingņ duomenņ bazid.

Archyvinė informacija apie analogiņkus projektus. Aņ daugiausia ņios informacijos sukaupņ ekspertai, todņl naudojant ekspertņ ņinias galimoms rizikoms ir jņ pasireiņkimo pasekmėms numatyti, kompensuojamas reikiamos informacijos apie nagrinņjamņ projektņ trakumasņ (Rutkauskas 2001c).

Projekto rizikņ identifikavimo (atpaņinimo) procesas gali būti vykdomas pagal tokiņ schemņ (Ališkauskas *et al.* 2005: 130):

- pagal atskiras projekto ciklo fazes sudaromas potencialiņ rizikos faktoriņ sņraņas;
- potenciali rizika iņdņstoma pagal reikņmingumņ ņ nurodoma rizikos pasireiņkimo tikimybņ ir rizikos pavojingumo laipsnis.

Taigi rinkos efektyvumas, rizika ir jos pasiskirstymas bei diskontuoti pinigņ srautai yra pagrindiniai klausimai finansņ vadyboje. Finansiniņ ir NT investicijņ kainņ ir patrauklumņ daugiausia lemia tai, kaip investuotojas vertina ņid projektņ rizikņ

Didņiausias bet kokios ņmonņs rizikos ņaltinis yra pati rinka. Aņ tik ņvertinus visus galimus rizikos veiksnius ir jos prieņastis bei ņid veiksnid ņakņprojekto rezultatyvumui, galima nustatyti, ar projekto nauda kompensuos galimņrizikņ (Rutkauskas 2001b: 156).

ņkiniņ ir finansiniņ situacijņ (pvz., stichinņ nelaimņs, ekonominņ krizņs, nepalankas politiniai pokyl'iai, tarptautiniai ekonominiai svyravimai, organizaciniai psichologiniai veiksniai ņmonņs viduje ir kt.), visigkai nežmanoma kontroliuoti, nes jos priklauso nuo daugelio neprognozuojamņ, neapibrņtņ ņvykid (Ališkauskas *et al.* 2005). Visigkai iņvengti rizikos nepavyks,

tos rizikingos situacijos galima patekti 3dar kitŲ Net ir absoliutus
alimybiŲ rizika (AliŲauskas *et al.* 2005).

ingŲ sprendimŲ dauguma ŲmoniŲ vadovŲ vertins ir rinksis labai
atsargiai. TaŲiau tai nereigkia, kad jie igvis nerizikuos. Jei pasirenka rizikingesnŲ projektŲ jie tikisi
gauti didesnŲ pelningumŲ kuris ir batŲ kompensacija uŲ daug didesnŲ rizikŲ

Afinansininkai ir vadovai, pasirinkdami investicinius sprendimus, privalo iegkoti "aukso
vidurio" tarp investiciniŲ sprendimŲ efektyvumo (pelningumo) ir jŲ rizikosŲ (Rutkauskas 2001b:
152).

InvesticijŲ rizika gali bati Ųvertinama Ųvairiais metodais (t. y. jautrumo analizŲ, analizŲ pagal
scenarijus, sprendimai medŲio metodu, atsipirkimo laiko metodus). MetodŲ pasirinkimas daug
priklauso nuo (AliŲauskas *et al.* 2005: 132):

1. informacijos patikimumo ir igŲamumo;
2. verslo aplinkos stabilumo;
3. ŲmonŲs vadovŲ patyrimo ir jŲ kompetencijos;
4. investicijŲ masto.

Dahniausiai naudojami investicinŲs rizikos Ųvertinimo metodai: jautrumo analizŲ, analizŲ
pagal scenarijus ir Monte Karlo modeliavimo metodus.

Jautrumo analizŲs esmŲ sudaro vieno pagrindinio kintamojo keitimas, kai kiti pastovas.
Nustatoma, kokiŲ ŲakŲ ŲmonŲs grynojo pelno dydŲiui turŲs vieno ig kintamŲjŲ dydŲio
(nepriklausomojo kintamojo) pasikeitimas: pardavimŲ apimlŲ svyravimai, bendrojo ir veiklos
pelnŲ dydŲid pokylŲiai (AliŲauskas *et al.* 2005: 132). AŲjautrumo analizŲ dahnai naudojama, bet ji
nepakankama, nes igŲskirtinŲ ŲmonŲs rizika priklauso nuo gŲd kintamŲjŲ galimŲ reikŲmŲd svyravimŲ,
kurie gali bati Ųvertinti tik tikimybinio baduŲ (Rutkauskas 2001b: 120).

AnalizŲs naudojant scenarijus metodo esmŲ Ų aplogdŲ ir AgerdŲ aplinkybiŲd tikimybinis
Ųvertinimas, lyginant su labiausiai tikŲtina situacija arba su baziniu atveju. AnalizŲs naudojant
scenarijus trakumas tas, kad Ųvertinimas atitekamas tik pagal keletŲ projekto igŲjimo parametrŲd
(Rutkauskas 2001b: 120).

Taigi, norint hymiai tiksliau Ųvertinti neapibrŲŲtos ir nuolat kintanlŲios aplinkos poveikŲ
ŲmonŲs veiklos galutiniams rezultatams, finansŲ vadyboje sialoma naudoti pakankamai tikslus, bet
labai sudŲtingus imitacinio modeliavimo metodus. AŲpagrindinis ir hymniausias imitacinis
modeliavimas pagal Monte Karlo metodŲ leidŲia sudaryti projekto matematinŲ modelŲ su
neapibrŲŲtomis parametrŲd reikŲmŲmis ir, hymant tikimybiniŲ projekto parametrŲd pasiskirstymŲd bei
rygŲ tarp parametrŲd pasikeitimŲd (koreliacijŲd), gauti projekto rezultatyvumo pasiskirstymŲd
(Rutkauskas 2001b: 123). Taikant gŲmetodŲd batina parengti kompiuterines programas ir pasirinkti

pasiskirstymo tikimybė. Tai gana sudėtingi ir daug laiko
šis metodas nėra plačiai naudojamas (Rutkauskas 2001b).
valdymo etapai gali būti tokie (Valakevičius 2001: 145):

1. Vertinti verslo aplinkos rizikos laipsnį
2. Vertinti susidariusi riziką priimamo investicinio sprendimo;
3. numatyti riziką mažinančias priemones;
4. kontroliuoti rizikos faktorius investicijų įgyvendinimo laikotarpiu.

Gali būti naudojamos trys rizikos mažinimo priemonės (Rutkauskas 2001b: 129):

Č. Apsidraudimas nuo rizikos sumažinimas sudarant prekybinius sandorius. Tai viena iš paprasčiausių formų, sudarant prekybines sutartis tarp pirkėjų ir tiekėjų. Kai santykinai stabili ekonominė situacija, paprastai sudaromi ilgalaikiai prekybiniai sandoriai tarp dviejų vienas kitą gerai pažįstančių prekybos partnerių.

Č. Draudimas nuo rizikos kai rizika perduodama draudimo kompanijai.

Č. Rezervų sudarymas, arba savidraudimas, kai žmonės sudaromi specialios rezerviniai fondai, kad būtų išmokami nuostoliams padengti.

Atsakomųjų veiksmų parinkimas ir kontrolė. Atsargumo būdais numatytą riziką priemonių planas privalo būti įtrauktas į projekto planą kaip jo sudėtinė dalis (Grigėvičius 1999: 124). Žmonės vadovybei svarbu suprasti projektą ir sunkumus, kurie gali kilti atliekant nustatytus projekto darbus. Jei jie sunkumai gana dideli, gali tekti performuoti tuos projekto darbus, kuriuose jie numatomi, arba surasti alternatyvius metodus ar technologijas, o gal net alternatyvius projekto valdymo būdus. Yra ir mažiau drastiškas sprendimas – iš esmės padidinti projekto darbų kontrolės aktyvumą, nes tai vadovams leidžia pastebėti kylančias problemas, greičiau ir efektyviau jas reaguoti.

Numatomi atsakomieji žingsniai priklausys nuo galimo rizikos poveikio dydžio projektui. Poveikis gali būti skirstomas (Grigėvičius 1999: 125):

1. kritinė, sąlygojanti dalies ar viso projekto likimą;
2. vidutinė, didinanti vienos ar kelių projekto sričių kaštus;
3. mažą, sukeliantį nedidelį nesklandumą, kurie projekto ženkliai nepaveikia nei finansiniu, nei laiko požiūriu.

Išnagrinę potencialias projekto rizikas bei vertinę galimą poveikį projektui, vadovas turi priimti vieną ar kelis šiuos sprendimus laukiamą riziką atšviesti (Rutkauskas 2006: 135):

- Perkelti riziką. Rizika mažinama, perleidžiant ją tokiam asmeniui ar organizacijai, kuri efektyviau sugebės išspręsti iškilusias problemas. Galima mažinti riziką apdraudžiant ją draudimo kompanijoje.

gali bati atidedama, darbą atlikimui nukeliant visesnei projekto
tai galės bati pagąlinti.

ai apima rizikos pasireiškimo galimybes ar galimo poveikio

sumąhinimui

- Prisiimti riziką Kai kurios rizikos gali bati įisavinamos. Tokiu atveju tolimesnis darbą atlikimo planas sudaromas įvertinant rizikos poveikio padarytus pasikeitimus.
- Įgventi rizikos. Įgaiginus rizikas sukeliančias priežastis, jos gali bati panaikinamos. Toks veiksmas reikalauja papildomą įglaidą, tačiau, palyginti su visa projekto verte, jos nėra didelės.

Taigi rizikai mažinti tinka tokios priemonės: rizikos paskirstymas, rizikos draudimas, įteklių rezervavimas, asmeninės rizikos metodas, finansinės priemonės, projekto įgyvendinimo kelių variantų sudarymas, politinės priemonės.

Rizikos paskirstymas. Rizika paskirstoma paruožiamuoju projekto ir kontraktą sudarymo momentu. Reikia prisiminti, kad, kuo didesnė rizikos dalis dalyviai norės pervesti investuotojui, tuo sunkiau jį bus surasti, todėl derybų metu visi dalyviai turi bati lankstas įdą prisiimamos rizikos dalies atžvilgiu (Ališkauskas *et al.* 2005: 135).

Rizikos draudimas. Tai rizikos perdavimas draudimo kompanijai, tai paprastai tai atliekama apdraudžiant turtą arba nelaimingus atsitikimus. Turto draudimo formos gali bati labai įvairios ir prklausančios nuo draudimo kompanijų. Nelaimingą atsitikimą draudimas apima profesinės atsakomybės draudimui bei fizinių asmenų draudimui (Rutkauskas 2001b: 89).

Įsteklių rezervavimas. Finansinių įteklių rezervavimas arba savidrauda nenumatytoms įglaidoms padengti irgi naudojamas rizikai sumąhinti. Čis procesas atliekamas trimis etapais (Rutkauskas 2001b: 135):

1. 1 as etapas. Nustatomas potencialų rizikos įvykį padarytas poveikis, tai yra nenumatytos įglaidos. Čia galimi visi rizikos analizėje naudojami metodai.

2. 2 as etapas. Rezervo struktūros formavimas.

3. 3 as etapas. Numatoma, kokiems tikslams bus panaudoti nustatyti rezervai.

Asmeninės rizikos metodas. Asmeninės rizikos veikia atskirdą projekto procesą atlikimui, tačiau nedaro ryškaus poveikio viso projekto sėkmei. Asmeninės rizikos metodas realizuojamas įiais etapais (Ališkauskas *et al.* 2005: 149):

- įgaiginama ir įvertinama rizika, daranti didžiausią žalą projektui;
- nustatomas galimas lėgų virgijimas, įvertinant nepalankaus įvykio atsiradimo tikimybę;
- sudaromas galimos rizikos tikimybės ir pavojingumo mažinimo priemonių sąrašas;
- nustatomos papildomos įglaidos pasialytoms priemonėms naudoti;

oms priemonės naudoti reikalingos įgaldos su galimais
ume, jeigu rizikingas žygis žyktų;
dėl rizikų mažinančių veiksmų panaudojimo tvarkos.

Čis metodas nesuteikia galimybių tuo pačiu metu nustatyti ir pašalinti viso projekto rizikos
(Ališkauskas *et al.* 2005).

Žairių finansinių priemonių taikymas gali būti (Rutkauskas 2001b: 139):

- Kontraktų su tiekėjais ir subrangovais sudarymas fiksuotomis kainomis ir griežtomis sankcijomis. Sankcijos turi būti kuo griežtesnės, tačiau baudžiamosios priemonės nėra taikyti tik mokioms žmonėms. Kuo daugiau galimų situacijų bus numatoma kontrakto dalyje teisės ir pareigos, tuo bus mažesnės nesėkmės (nuostolių) tikimybės.
- Apsirapinimas garantuotais vidiniais ir išoriniais finansavimo šaltiniais. Tai galimybė, suteikianti projektui finansinio tvirtumo net ir nepalankiausiomis projektui situacijomis. Projektui galima aprapinti skirtingais būdais: naudojant vidinius finansavimo šaltinius; projekto finansavimui pritraukiant kuo daugiau fizinių ar juridinių asmenų; vidinių ir užsienio bankų pritraukimas (stambus strateginis partneris); investicinių kompanijų ir fondų pritraukimas ir kt.

Organizacijos vidiniai finansiniai ištekliai nėra tai pats patikimiausias finansavimo šaltinis, tvirtiausias rezultatyvumo atžvilgiu, tačiau juo gali remtis tik labai didelės kompanijos (Rutkauskas 2001b).

Didelis investicinio projekto kreditorius skaičius irgi suteikia tam tikrą garantiją, kad finansavimas nebus nutrauktas. Tačiau projektui reikia daug lėšų, finansavimo pasiskirstymas tarp daugelio kreditorių sumažina praradimo riziką kiekvienam projekto kreditoriui (Ališkauskas *et al.* 2005: 149).

Kiekvieno projekto vadovo svajonė yra stambus strateginis investuotojas. Banko dalyvavimas ne kaip kreditoriaus, o kaip akcininko, kuris sudomintas ne tik basimu pelno dydžiu, bet ir sėkminga projekto veikla, gali žymiai sumažinti projekto praradimo riziką (Ališkauskas *et al.* 2005).

Didelės išlaidos reikštų sutelkti 3 projekto įgyvendinimo kelių variantų sudarymą. Atsiradus staigiems projekto aplinkos pasikeitimams, skirtingos papildomos schemos padės greičiau ir tiksliau susiorientuoti situacijoje ir staigiai sureaguoti (Rutkauskas 2007). Remiantis dabartine praktika, žairiams projekto vykdymo modeliams sukurti naudojama žairi programinė įranga, kuri greitai leidžia atlikti nesudėtingai ir gana efektyviai (Rutkauskas 2007).

Viena iš svarbiausių politinių priemonių projekto rizikai mažinti yra vietinės valdžios pritraukimas dalyvauti šiame projekte. Tai leidžia tiksliai valdžios paramos tiek projekto įprastos eigos atveju, tiek krizės laikotarpiu. Tokiam finansavimui gali būti pritraukiamos ir pasaulinės



PDF
Complete

*Your complimentary
use period has ended.
Thank you for using
PDF Complete.*

[Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features](#)

uma ES sialomomis paramos programomis ir fondais, skirtais tam
tojimui.

6.1. Bendra AB Aŭmegaó charakteristika

Steigimo metai: 1980 m

Įstatinis kapitalas : apie 7 mln. Lt.

MetinS apyvarta: apie 9 mln. Lt

Darbuotojų skaičius: maždaug 320 žmonių.

Specializacija: gamintojas, specializuojasi apdirbamosios pramonės srityje.

Pagrindinė veikla: elektrinių krosnių gamintojas, metalinius baldus, ūmės akio technikų ir kt.

Elektrotechnikos skyrius projektuoja bei gamina laboratorines ir pramonines elektrines krosnis, dujines krosnis, aukštatemperatūrinės termoizoliacinės medžiagas, elektrinius rankų drėkintuvus, sandėliavimo įrangą bei metalinius baldus, 20 l talpos kanistrus.

Ūkio technikos skyrius projektuoja ir gamina ūmės akio technikų mišinį ir kelių akio technikų gildymo įrangą mokyklinius baldus, įvairias metalo konstrukcijas.

Generalinis direktorius: Artaras Jereminas

Komercijos direktorius: Julius Daujotas.

AB Aŭmegaó ū tai dviejų 2004 m. susijungusių Lietuvos pramonės lyderių AB Aŭtenos elektrotechnikaó ir AB Aŭmegaó žmonės. Ji savo istoriją skaičiuoja nuo 1960 m. Bendrovėje veikia du padaliniai: Elektrotechnikos ir Ūkio technikos skyriai (AB Aŭmegaó internetinė svetainė 2012).

Elektrotechnikos skyrius projektuoja bei gamina laboratorines ir pramonines elektrines krosnis, dujines krosnis, aukštatemperatūrinės termoizoliacinės medžiagas, elektrinius rankų drėkintuvus, sandėliavimo įrangą bei metalinius baldus, 20 l talpos kanistrus (AB Aŭmegaó internetinė svetainė 2012).

Nuo pat žmonių žarimo pradžios daug dėmesio skiriama technologijoms kartu tobulinant ir produktų. Bendrovė turi įengimus metalo pjaustymui, lankstymui, tekimui, frezavimui, valcavimui, milteliniam dařymui ir kitoms metalo apdirbimo operacijoms. Gaminamuose produktuose atspindi prisitaikymas prie rinkos pokyčių ir individualių vartotojų poreikių. Žmonės gaminiai yra konstruojami pasitelkus naujausią programinę įrangą aukštą kvalifikaciją turinčių darbuotojų, o gaminami iš kokybiškų medžiagų naudojantis naujomis technologijomis. Visa tai sūnygoja žmonės gaminamos produkcijos aukštą kokybę patikimumą patvarumą

Žmonės gaminiai yra sertifikuoti pagal Rusijos ir Baltarusijos atitikties sertifikatus, pagal Lėkijos pavojingų krovinių UN ū eurostandarto sertifikatų o veikla įvertinta Bureau Veritas Quality

ifikatu (AB AŲmegaó internetinS svetainS 2012). Ųi kokybSs neatitiktinid produktą atsiradimo prieŲastis. Ųios prieŲastys yra susikartodą, o visos pretenzijos dSi kokybSs registruojamos, analizuojamos, iegkoma sprendimą bei kontroliuojamas jđ Ųyvendinimas. KokybSs vadybos sistemos teikiamN naudN pajuto ne tik ŲnonSs darbuotojai, bet ir jos klientai bei partneriai (AB AŲmegaó internetinS svetainS 2012).

AB AŲmegaó didhiN savo produkcijos dalį eksportuoja ŲuŲsienio rinkas (apie 90 proc.). Pagrindiniai bendrovSs pirkSjai yra ig Rusijos, Baltarusijos, Danijos, Ukrainos, Ųveicarijos, Lenkijos, Vokietijos, Kazachstano, Suomijos ir kt.. Lietuvos rinkoje ŲnonS parduoda apie 10 proc. gaminamos produkcijos.

AB AŲmegaó turi dvi dukterines Ųones. VienNRusijoje, tai OOO AŲNOL n Termó, o kitN n Ukrainoje, tai OOO AŲtermochemó. Jos yra sŲkmingai Ųitvirtinusios vietinSse rinkose ir atstovauja ŲnonSs interesams. Be to bendrovS turi nemaŲai verslo partnerid Ųairiose pasaulio Ųalyse: Danijoje (Alcon), Olandijoje (Groenewold), Vokietijoje (Termoconcept), Austrijoje (Hofmann), JAV (The Grieve Corporation), Rusijoje, Baltarusijoje, Kazachstane. BendrovS pastoviai vykdo verslo partnerid paieŲkN tiek Lietuvoje, tiek uŲsienio Ųalyse (AB AŲmegaó internetinS svetainS 2012).

AB AŲmegosó atŲaka AŲtenos Elektrotechnikaó Ųikarusi 6,5 ha nuosavos ŲemSs plote, kur gamybinSs bei administracinSs patalpos uŲima 1200 m² plotN. UŲima 80 n 90% Lietuvos rinkos pagal krosnid gamybN 100% rinkos pagal dŲiovintuvą bei termoizoliacinid medŲiagą gamybN. Bei 50% pagal kitus metalo gaminius (stelai). Apie 30% produkcijos parduoda Lietuvoje, kita yra eksportuojama Ų uŲsienio valstybes. PagrindinSs rinkos yra Rusijoje, Baltarusijoje, Ukrainoje, Baltijos Ųalyse, Lenkijoje ir Vokietijoje, Lėkijoje, Ųveicarijoje. Kai kuriose valstybSse uŲima 100% savo srities rinkos.

2008 metą gruodŲio 31 d. AB AŲmegaó Ųyko reorganizavimas, kurio metu prie ŲnonSs prisijungS dukterinS UkmergSje esanti AB AŲvienybSó. AB AŲvienybSó (pirmasis ŲnonSs pavadinimas - Rytđ prekybos ir pramonSs draugija) pradSjo savo veiklN. 1919 metą rugsSjo mSnesį kaip nedidelS dirbtuvS. PagrindinS veikla n ŲemSs akio padargą ir namđ apyvokos daiktą remontas. BSgant metams, veikla plSsti: 1965 metais pradSta Ųisavinti voŲtuvą ir Ųiedą stamoksliniams kompresoriams gamyba, kuri igliko iki Ųid diend. Po nepriklausomybSs paskelbimo veikla prasiplsti: pradSta metalinid baldų dalid, kompresorid, orapulid, kieto kuro katid, kitos Ųildymo technikos ir Ųairid metalo gaminid gamyba (AB AŲmegaó internetinS svetainS 2012).

giausia rapesl'įd kSis ušsienio ġalįd konkurentai, kuriđ gaminiai yra technologįkai labiau paŕhengŦ patrauklesnio dizaino. TodSl ŖmonS norSdama lygiuotis Ŗ savo konkurentus turSjo tobulinti savo gaminius, taŕiau dabar, pakeitusi senus Ŗenginius ir mechanizmus naujais ir modernesniais, pasiekS gana aukġđ rezultatđ, t. y. gautas didesnis pelnas, daugiau ušsakymđ kasmet iġ kaimyniniđ ġalįd. PadidSjus ušsakymđ skail'iui reikalinga greitesnS ir efektyvesnS gamyba, reikalinga plStra, tai siejama su patalpđ bei darbuotojđ stygiumi (ġiuo metu Ŗenginiđ ŖmonS turi pakankamai bet ne visi optimaliai iġnaudojami, tai sukelia alternetyviuosius kaġtus, kai negaunamas papildomas pelnas. Ģiuo atveju AB AŦmegaó reikalingas dar vienas gamybinSs paskirties pastatas.

Pagrindinis tikslas ņ nusipirkti ġalia esanŕias nenaudojamas patalpas bei jas pritaikyti specializuotai AB AŦmegosó produkcijos gamybai. Tai paspartintđ gamybŦ ir pagerintđ ŖmonS finansinius rezultatus bei ušsakymđ vykdymo laikŦ. Kadangi ŖmonS turi sukaupusi papildomđ lSġđ, ġiam tikslui Ŗgyvendinti nereikalingi papildomi finansavimo ġaltiniai. Planas turi bati Ŗgyvendintas 2012 metđ sausio 1 dienŦ. Taip pat planuojama uškariauti didesnŦ rinkos dalį ušsienyje, taip dar labiau ŖmonS sustiprins savo konkurencinŦ pozicijŦ kitose ġalyse.

6.3. Strategijos apibadinimas

AB AŦmegaó naudoja integruotŦ lyderiavimo kaġtais ir diferenciacijos strategijŦ (hibridinS strategija) tai strategija kai vienu metu siekiama diferenciacijos bei ģemesniđ uš konkurentus kaġđ. Produktđ ŖairovS gana didelS ir jie skiriasi nuo konkurentđ gaminiđ savo pagaminimo kaina. Daŕnai gaminami produktai pagal individualđ ušsakymŦ, kadangi vartotojai ņ kitos gamyklos, todSl gaminama ir standartizuota produkcija firmoms, kurios neturi specifiniđ reikalavimđ Ŗengimams. Produktđ diferenciacijavimas vyksta tik, kai gaminama pagal individualđ ušsakymŦ su specialiais reikalavimais.

ŖmonS, negalSdama pasigirti patobulintais ir patrauklaus dizaino gaminiais, gali iġsiskirti aukġą gaminiđ kokybe. TodSl ŖmonS turi kuo daugiau dSmesio skirti gaminiđ kokybei, jŦ kontroliuoti. Taip pat AB AŦmegaó iġ konkurentđ gali iġsiskirti naudojama maŕđ iġlaidđ konkurencine strategija ir atskirđ produktđ diferencijavimu. Naudodama ġiŦ strategijŦ ŖmonS gali pasigirti maŕesnSmis gaminiđ kainomis nei konkurentđ. Tai sŦygoja, kad ŖmonS turi gana didelį klientđ ratŦ.

poreikio grįžtamą signalą visos žmonės pastangos ir veiksmai yra nukreipti į galutinį vartotojų Bendrovei ši strategija atsiperka per palyginti ilgą laiką, kadangi nemažai laiko praeina, kol pirkėjai sudominami ir pradeda pirkti. Taigi, šiai strategijai žmonės yra investavusi nemažai lėšų, kurios atsiperka tik per ilgesnį laiką. Tačiau tai palyginti yra saugi investicija ta prasme, kad ji daroma tiesiai galutiniam vartotojui paveikti. Todėl poveikis nepradingsta net jei ilginiui tenka keisti paskirstymo kanalus, pardavimo būdus ar kitas marketingo priemones.

Reklama. Tai pagrindinis traukimo strategijoje naudojamas ršmimo Ažrankisó, kurį ir naudoja AB AŲmegaó. Tik ji gali efektyviai pasiekti dideles auditorijas ir sukelti pageidaujamą pirkėjų reakciją. Tą žmonės stengiasi pasiekti spausdindama skelbimus laikraščiuose, leisdama žvairius katalogus, lankstinukus, bukletus, dalindama reklaminius suvenyrus (puodukus), siųsdama reklamą elektroniniu paštu ar faksu, skelbdamasi apie savo veiklą bei gaminius AB AŲmegaó internetiniame puslapyje (www.umea.lt), parodose naudodama vaizdinį ir kompiuterinį medžiagą.

AB AŲmegaó kas kiek laiko spausdina skelbimus laikraščiuose apie žvairias prekes. Skelbimai yra greit pagaminami ir išspausdinami, o tai leidžia operatyviai pateikti informaciją apie parduodamas prekes bei teikiamas paslaugas. Žmonės stengiasi tokią reklamą periodiškai kartoti, kadangi tokią informaciją žmonės geriau žimena. Taip pat skelbimų laikraščiuose pagalba per trumpą laiką ir vienu metu informuojamas didelis potencialių vartotojų skaičius.

8 lentelė. Reklamos būdų žvertinimas AB AŲmegaó pavyzdžiu (sudaryta autorės)

Reklamos būdas	Klientų skaičius	Reklamos kaina	Savikaina vienam klientui	Pirkimo apimtis	Pirkimo reklamos savikaina
Reklama laikraštyje	90	1400	16	8600	0,16
Katalogai	95	2000	21	9500	0,21
Bukletai	60	600	10	5800	0,10
Internetinė reklama	70	500	7,14	4500	0,11
Reklama vietiniame apkrities laikraštyje	40	100	2,5	3500	0,02
Iš viso:	355	4600	56,64	31900	0,6

Kaip matome, daugiausia klientų ateina dėl reklamos pateiktos kataloguose, įd pirkimo apimtys irgi yra didžiausios, todėl ir pirkimo reklamos savikaina sudarė net 21 ct kiekvienam pirkimo litui (žr. 8 lentelę). Efektyviausia yra reklama respublikiniame laikraštyje, nors savikaina

ir palyginus ūymiai mažesnės ir vartotojui privileijuama tik 5 vnt.
 Bendrovė nederėtų atsakyti, nes jie privileiuja daugiausiai klientų.
 skird reklaminių bukletų su skirtingomis prekėmis.

AB „Umegeo“ Jkio technikos skyriuje turi savo parduotuvių, kurioje yra įdėstytos kai kurie
 gaminiai. Kadangi gėios parduotuvių patalpos nedidelės, ūmonė neturi galimybių joje sutalpinti visų
 savo gaminių, todėl juos kartas nuo karto kaitalioja. Čalia gaminių yra pateikiamos jų savybės,
 techniniai duomenys, kainos.

Bendrovė dalyvaudama ūvairiose parodose ir mugėse naudoja vaizdinį ir kompiuterinį
 medžiagų. Tai leidžia potencialiam vartotojui geriau pristatyti prekių parodyti jos vartojimo savybes
 ir pan.

6.3.2. Perkamų patalpų aprašymas

Patalpoms planuojama įgleisti 2000000 Lt.

9 lentelė. Perkamų patalpų vertės nusidėvėjimo ir tiekėjo duomenys (sudaryta autorės)

Įranga	Plotas m ²	Pradinė vertė	Likvidacinė vertė	Per mėn. nudėvima suma	Tiekėjas
Perkama:					
Pastatas	2000	2000000	200000	16666	Utenos miesto savivaldybė

Nusidėvėjimas apskaičiuojamas (tiesioginis) pagal 20 formulę

$$N = \frac{V_1 - V_2}{T};$$

čia: N – ūn metų nusidėvėjimo suma;

V_1 – ūn ilgalaikio materialaus turto ūigijimo vertė;

V_2 – ūn ilgalaikio materialaus turto likvidacinė vertė;

T – naudojimo laikas metais.

Taigi, likvidacinė vertė sudarys 10% pradinės vertės, nusidėvėjimo laikotarpis – ūn 10 metų.
 Norint gauti mėsėsio nusidėvėjimo sumų dar daliname į 12. Analogiškai skaičiuojame ir
 transporto priemonių nusidėvėjimą

Medžiagą sŃaudas per mSnes3 kiekvienam produktui atskirai, pateikta labiausiai tikStina, optimistinS ir pesimistinS prognozSs. OptimistinS prognozSs gaminių kiekis lygus prie labiausiai tikStinos prognozSs kiekio pridSjus 20 procentų (paskail'iuota nuo labiausiai tikStinos prognozSs). PesimistinS prognozSs gaminių kiekis nustatomas atSmus 20 procentų ię labiausiai tikStinos prognozSs kiekio. Medžiagų sŃaudos apskail'iuojamos proporcingai tiek optimistiniam, tiek pesimistiniam variante. Jos pateiktos A priede (A.1, A.2, A.3 lentelSse).

Visos sŃaudos apskail'iuojamos sudSjus atskiras veiklos sŃaudas, jos pateiktos B priede: B.1, B.2, B.3 lentelSse (pesimistinis, optimistinis ir labiausiai tikStinas variantas).

6.3.4. Pelno (Nuostolio) ataskaita

Pelno nuostolio ataskaita. Pirmiausia prognozuojame pardavimų pajamas (C priedas: C.1, C.2, C.3, C.4 lentelSs), kurios bus reikalingos nustatyti veiklos rezultatui Ń pelnui. NustatĖsavikainų skail'iuojame pajamas kiekvienam ketvirĖiui ir ateinantiems metams, darome prielaidŃ kad uŃsakytas kiekis visas parduodamas (optimistinS, pesimistinS ir labiausiai tikStinos prognozSs). Taip pat kainai nustatyti pridedamas 15 procentų antkainis ir sudauginama su atitinkamu produkto kiekiu.

Apsiskail'iaVD sŃaudas bei planuojamas gauti pajamas, galime nustatyti ir grynojo pelno sumas kiekvienŃketvirt3bei ateinantiems metams. Pelno (nuostolio) ataskaitos labiausiai tikStinas, optimistinis ir pesimistinis variantai pateikti D, E, F prieduose.

6.3.5. Prognozuojamas balansas

Balanse atspindima turto ir nuosavo ir skolinto kapitalo pasikeitimai. Balanso labiausiai tikStinas, optimistinis ir pesimistinis variantai pateikti G, H, I prieduose.

6.3.6. Prognozuojama pinigų srautų ataskaita

Pinigų srautų ataskaita atspindi ŃmonSs sukauptas pinigines lSgas ir įd panaudojimŃ. Pinigų srautų ataskaitoje pateikiame pinigų judSjimŃper trejus planuojamus AB Ńmegaó veiklos metus labiausiai tikStinos prognozSs atveju, atitinkamai optimistinS prognozSs atveju ir pesimistinS prognozSs atveju (Ńr. J, K, L priedus).

skaitos rodo, kiek bendrovės savininkai turės pinigų grąžinti
ne, kad įgyvendinamas projektas yra tikrai pelningas.

6.3.7. Lūžio taško nustatymas

Lūžio taškas apskaičiuojamas naudojant formulę (Valentinavičius 2004):

$$Q_{BE} = \frac{FC}{P - AVC}; \quad (24)$$

čia: Q_{BE} – kiekis lūžio taške;

FC – pastoviosios sąnaudos;

P – vieneto kaina;

AVC – vieneto kintamosios sąnaudos.

Skaičiuojant lūžio tašką reikalingos pastoviosios ir kintamosios sąnaudos. Tam tikslui visas veiklos sąnaudas padalinsim į 3 dvi grupes: pastovias, kurios nekinta dėl pardavimų apimtys; kintamas, kurių dydis tiesiogiai priklauso nuo pardavimo apimtys. Sąnaudos 2012 metais AB „Aurega“ pateiktos M priede.

10 lentelė. Duomenys lūžio taškui rasti (sudaryta autorės)

	Kiekis (vnt)	Pajamos (Lt)	VC	FC	TC (VC+FC)
pradžia	0	0	0	1741982.5	1741983
I ketvirtis	456	3192300	540585	1741982.5	2282568
II ketvirtis	471	3293500	560585	1741982.5	2302568
III ketvirtis	440	3078900	517565	1741982.5	2259548
IV ketvirtis	458	3204500	543605	1741982.5	2285588

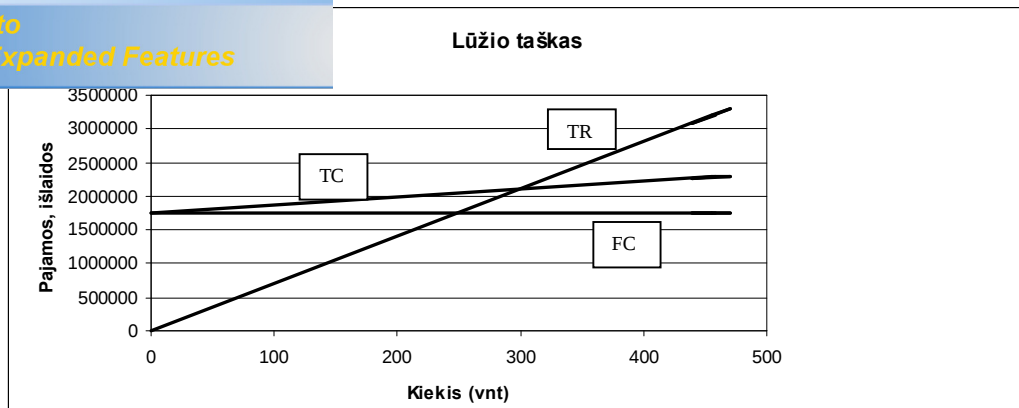
Vidutinis gaminio kaina – 7000 Lt

AVC gaunama taip: $VC/Q = 540585 / 456 = 1185$ Lt

Lūžio taško radimas (pagal 24 formulę): $\frac{1741982,5}{7000 - 1185} = 299,6 \approx 300$ vnt gaminių per

ketvirtį

Per mėnesį taip gaunamas : $300 / 3 \approx 100$ vnt. apytiksliai.



35 pav. Nenuostolingumo riba, labiausiai tikėtinas variantas (sudaryta autorės)

Kaip matome, tikėtinu atveju mes pasieksime nenuostolingumo ribą kai pajamos lygios bendrosioms išlaidoms. Pajamų ir bendrųjų sąnaudų tiesės susikerta, kai pardudame 300 vnt. Produkcijos (žr. 35 pav.). Pardavimų mažiau nei 300 vnt. turėsime nuostolį o daugiau – gausime pelną. Kadangi planuojame parduoti apie 440 vnt. ir daugiau per ketvirtį tai galime teigti, kad mūsų veikla tikrai nebus nuostolinga, o pelninga.

Kitas skaičiavimo būdas (Valentinavičius 2004):

$$S_N = \frac{FC}{S - VC}; \quad (25)$$

čia: S_N – pardavimo apimtis vertine išraiška, užtikrinanti nenuostolingumą

FC – pastovioji sąnaudų suma;

S – bendra pardavimų apimtis (reikšminga vienetu);

VC – kintamųjų sąnaudų dalis bendrojoje pardavimų apimtyje (reikšminga dešimtaine trupmena).

Taigi skaičiuojame pagal 25 formulę taip: $S_N = \frac{1741982,5}{1 - 0,17} = 2098774,1 \text{ (Lt)}$;

Paverčiame kiekiu: $2098774,1 / 7000 = 299,8 \approx 300 \text{ vnt.}$

6.3.8. Prognozuojami ekonominiai rodikliai

Likvidumo rodiklių grupė:

Likvidumo rodikliai parodo mūsų sugebėjimą padengti trumpalaikius įsipareigojimus t.y. įsipareigojimus, kurių trukmė yra iki vienerių metų (Rutkauskas *et al.* 2002: 159).

Duomenys imami iš N priede pateiktos lentelės.

Liklis (bendrasis padengimo koeficientas) rodo, kiek kartų visas trumpalaikis ūkio turtas padengia trumpalaikius ūkio įsipareigojimus, t.y. padeda prognozuoti ūkio finansinį stabilumą (Rutkauskas *et al.* 2002: 159).

Bendrasis likvidumo rodiklis = Trumpalaikis turtas / Trumpalaikiai ūkio įsipareigojimai

Bendras likvidumo koeficientas (41,03) rodo, kokių kartų trumpalaikis turtas padengia trumpalaikius ūkio įsipareigojimus, jis parodo ūkio galimybes padengti trumpalaikius ūkio įsipareigojimus, panaudojus turimą trumpalaikį turtą. Kadangi reikšmė žymiai didesnė už 1, tai reiškia, kad ūkis neturi turėti problemų su trumpalaikiais ūkio įsipareigojimais, visada juos padengs.

2012–2014 m. tikimasi nuolatinio šio rodiklio augimo.

2012 m. AB „Utenos maisto produktai“ trumpalaikis turtas viršija trumpalaikius ūkio įsipareigojimus 41,03 karto. Tai reiškia, kad ūkis yra sukaupęs pakankamai apyvartinį lėšų ir jai nepritraks pinigų skoloms laiku apmokėti.

Skubaus likvidumo rodiklis (skubaus padengimo koeficientas) tiksliau negu bendrojo trumpalaikio mokumo rodiklis padeda įvertinti trumpalaikį mokumą, nes įskaičiuojant ūkio reikalingas tik realios ir mobilios mokėjimo priemones (Rutkauskas *et al.* 2002: 162).

Skubaus likvidumo rodiklis = (Trumpalaikis turtas - Atsargos) / Trumpalaikiai ūkio įsipareigojimai.

Skubaus padengimo koeficientas (36,84) yra griežtesnis ūkio likvidumo įvertinimas, nes skaičiuojant šį rodiklį daroma prielaida, kad atsargos nėra likvidios (Rutkauskas *et al.* 2002). Jeigu likvidus turtas viršija trumpalaikius ūkio įsipareigojimus, tokia ūkis turi gerų likvidumo lygį. Kadangi AB „Utenos maisto produktai“ šis koeficientas gana nemažas, tikrai viršija 1, tai reiškia, kad ūkis turi turėti labai gerų likvidumo lygį. Be to, 2012–2014 metų laikotarpiu rodiklis turėtų padidėti.

Grynasis apyvartinis kapitalas (9490617) rodo, kokia suma trumpalaikis turtas viršija trumpalaikius ūkio įsipareigojimus. Šio rodiklio reikšmė turėtų būti teigiama, kuomet ji didesnė, tuo geriau (Stankevičienė 2005). Šioje ūkio likvidumo lygis gana aukštas. Prognozuojama, kad šis rodiklis per ateinančius tris metus išaugs.

Grynojo apyvartinio kapitalo santykis su turtu (0,75), santykinai aukštesnis rodiklis parodo aukštesnį ūkio likvidumo lygį. Didėjanti jo reikšmė parodo mažėjančią bankroto tikimybę. Ūkio situacija tampa vis geresnė, ūkio nėra jokio pavojaus bankrotui, nes prognozuojama, kad šis rodiklis netgi išaugs per 2012–2014 metų laikotarpį.

Pelningumo rodiklių grupė:

Bendrasis pelningumo rodiklis ir jo vertinimas suteikia galimybę ūkio vadovybei kontroliuoti pardavimų ir kainodaros politiką. Be to, parodo ūkio sugebėjimą verstis aktyvia veikla ir parduoti pagamintą produkciją didesne kaina negu prekės savikaina (Rutkauskas *et al.* 2002: 165).

Bendrasis pelnas / Pardavimai

0,349) parodo 3monSs sugebSjimN uñdirbti pelnN iğ pagrindinSs
no norma kiekvienam uñdirbtam pajamd litui, tuo efektyvesnS

3monSs veikla. AB AŪmegaó ġis rodiklis turi bati pakankamai aukğtas, todSl galiu teigti, kad 3monSs veikla bus tikrai efektyvi. 2012 m. ñ 35 proc. pelno.

Galima ir taip apibadinti: 3nonei lieka 35 % pelno padengus pagrindines sŅnaudas 2012 metais. Prognozuojamu laikotarpiu ġio rodiklio reikğmS bus mañdaug stabili.

AŲgrynasis pelningumas parodo bendrN 3monSs pelningumo 3vertinimN, nes 3 ġio rodiklio skail'iavimus yra 3traukti visi veiksniai, darantys 3akN 3monSs veiklos galutiniam rezultatui ñ grynajam pelnui. Grynojo pelningumo rodiklio pranağumas yra tas, kad jis padeda 3vertinti pelno mokesl'io 3akN 3monSs veiklos efektyvumui ir padeda nustatyti iğorSs veiknius, lemianl'ius 3monSs veiklN (Rutkauskas *et al.* 2002: 154).

Grynasis pelningumas = Grynasis pelnas / Pardavimai

Grynasis pelningumas (0,3) parodo, kuri vieno pardavimđ lito dalis yra grynasis pelnas, rodiklis parodo 3monSs veiklos efektyvumN DidesnS reikğmS rodo aukğtesn3 3monSs pelningumN AB AŪmegaó ġis prognozuojamas rodiklis yra pakankamai aukğtas, nagrinSjamu 2012 ñ 2014 laikotarpiu numatomas ġoks toks svyravimas, kuris nSra labai reikğmingas.

AŲturto pelningumas parodo 3monSs ilgalaikio ir trumpalaikio turto naudojimo efektyvumN vadovđ sugebSjimN 3valdyti ir kontroliuoti (Rutkauskas *et al.* 2002: 159).

Turto pelningumas (ROA) = Grynasis pelnas / Turtas

Bendro kapitalo pelningumas (turto pelningumas) (0,23) rodo, ar 3monS efektyviai vartoja savo turtN AŲturto pelningumas parodo, kiek grynojo pelno uñdirba vienas turto litas, t.y. apibadinamas 3monSs sugebSjimas pelningai naudoti turtN AukğtesnS rodiklio reikğmS, jei nebuvo daromos investicijos, parodo efektyvesn3turto panaudojimN (Rutkauskas *et al.* 2002: 159).

ġis rodiklis parodo, kad bendrovSs pelningumo lygmuo panaudojant visNturtN2012 m. sieks apie 23 proc., t.y. vienas bendrovSs turto litas Añdirbsó 0,23 lito pelno. 2012 ñ 2014 m. laikotarpiu numatomas nedidelis svyravimas.

AŲnuosavo kapitalo pelningumas parodo nuosavo kapitalo sukurtNpelnNir tam tikru mastu ñ 3monSs vadovybSs darbo efektyvumNnaudojant invetuotNkapitalN (Rutkauskas *et al.* 2002:159).

Nuosavo kapitalo pelningumas (ROE) = Grynasis pelnas / Nuosavas kapitalas

Nuosavo kapitalo pelningumas (0,25). Nuosavo kapitalo pelningumas ñ tai svarbiausias 3monSs rodiklis, kuris 3vertina investicijos pelningumN taigi kuo jis aukğtesnis, tuo geriau (Rutkauskas *et al.* 2002).

itd grynojo pelno tenka vienam nuosavo kapitalo litui. Matome, kapitalo litui teks 0,25 lito grynojo pelno. Prognozuojamu laikotarpiu kuris beveik neturės jokios reikšmės.

Finansų struktūros rodikliai:

Skolos – nuosavybės koeficientas = Skolos / Nuosavas kapitalas

Skolos-nuosavybės koeficientas (0,09) parodo, kiek 1 nuosavybės litui tenka skolintą lšgd. Analizuojant šonės veiklę aukštas rodiklis gali liudyti apie didesnį riziką, nes šonei gali būti sudėtinga padengti savo palankų ir skolos grąžinimo mokėjimus ir gauti pakankamai lšgd tolesniam finansavimui. Mažėjantis rodiklis rodo mažesnį palankų mokėjimo ir paskolų grąžinimo riziką (Rutkauskas *et al.* 2002).

Nagrinėjamos šonės šis rodiklis 2012 metais numatoma 0,09, trįd metų laikotarpiu nežymiai svyruos. Galima teigti, kad mokėjimo ir paskolų grąžinimo rizikos šonei beveik nėra.

Turto (bendro kapitalo) apyvartumas parodo, kaip efektyviai šonė panaudoja turimą turtą pardavimo procesui garantuoti, t.y. kiek vienas turto litas sukuria pardavimo pajamdą (Rutkauskas *et al.* 2002: 160).

Turto apyvartumas = Pardavimai / Turtas

Bendrojo kapitalo apyvartumas (2,99) parodo, kiek 1 litas sukuria pajamdą. Aukštesnė šio rodiklio reikšmė rodo didesnį efektyvumą laipsnį. **Turto apyvartumo rodiklis** parodo, kad AB „Umea“ panaudodama kiekvieną savo turto litą sukurs po 2,99 lito parduodamos produkcijos visu 2012 m. laikotarpiu. Tai reiškia, kad šonė savo turtą panaudoja gana efektyviai. Rodiklis 2012 ir 2014 m. laikotarpiu turi tendenciją truputį padidėti.

Skolos ir turto santykis (skolos rodiklis) = Skolos / Turtas

Šiskolinimo koeficientas (0,08) parodo, kokia šonės turto dalis yra šigyta uš skolintas lšgas. Šis rodiklis parodo, kiek skolą tenka vienam turto litui (Rutkauskas *et al.* 2002). Matome, kad 2012 ir 2014 m. laikotarpiu šio koeficiento reikšmė truputį sumažėja. Šis rodiklis labai svarbus kreditoriams. Kuo jo reikšmė yra mažesnė, tuo saugesnė banko požiūriu šonė yra bankroto atveju. Jei šiskolinimo rodiklio reikšmė yra didelė, tai šonei sunku gauti papildomą lšgd, nes sunku surasti kreditorį.

Ilgalaikių skolų ir turto santykis (0,06) parodo, kiek vienam litui tenka ilgalaikį šipareigojimą. Mažėjanti reikšmė rodo mažėjančią ilgalaikį šipareigojimą nežinimo riziką (Rutkauskas *et al.* 2002). Taigi, šioje bendrovėje rodiklis bus beveik pastovus per 2012 ir 2014 metų laikotarpį, tai reiškia, kad paskola bus ir toliau padengiama be jokių problemų.

ekonomikos (Ištai augančios) laikotarpiui AB Aūmegaó dirba gerai ir bus pastovus, beveik nekintantis. Manoma, kad per tris projekto finansinis potencialas bus pastovus arba net išaugs.

6.3.9. Verslo projekto efektyvumo vertinimas

Tarkime, kad investicinės išlaidos yra 2000000 Lt, o pinigų srautai (pajamos) kiekvienais metais pagal labiausiai tikstinį variantą:

11 lentelė. Prognozuojami pinigų srautai 2012–2014 m. (sudaryta autorės)

Laikotarpis\ Straipsniai	1 ketvirtis	2 ketvirtis	3 ketvirtis	4 ketvirtis	2013 metai	2014 metai
Prognozuojami pinigų srautai	3192300	3192300	3192300	3192300	12769200	12769200

Diskonto norma (pelningumo norma) – 12%

Grynoji dabartinė vertė:

Pagal 6 formulę NPV gaunama taip:

$$NPV = \frac{12769200}{(1+0.12)^1} + \frac{12769200}{(1+0.12)^2} + \frac{12769200}{(1+0.12)^3} - 2000000 =$$

$$= 12769200(0.8929 + 0.7972 + 0.7118) - 2000000 = 28670341,48 \text{ Lt}$$

Esamoji pinigų srautų vertė gaunama pagal 8 formulę

$$PV = \sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} = \frac{12769200}{(1+0.12)^1} + \frac{12769200}{(1+0.12)^2} + \frac{12769200}{(1+0.12)^3} = 30670341,48 \text{ Lt}$$

Vidutinė metinė vertė gaunama pagal 9 formulę 5 skyriaus:

$$AV = \left[\sum_{t=0}^n CF_t \frac{1}{(1+k)^t} \right] \times \left[\frac{k(1+k)^n}{(1+k)^n - 1} \right];$$

$$AV = \left[\frac{12769200}{1+0.12} + \frac{12769200}{(1+0.12)^2} + \frac{12769200}{(1+0.12)^3} \right] \times \left[\frac{0.12(1+0.12)^3}{(1+0.12)^3 - 1} \right] = 12769565,41 \text{ Lt}$$

Kadangi kiekvienais metais labiausiai tikstinis pinigų srautai yra vienodi, tai vidutinis metinis vertis beveik atitinka metinio pinigų srauto vertę

Vidinė grąžos (pelno) norma:

IRR = 63,7 (gauta apskaičiavus MS excel)

elss investicijos palyginus su gaunamomis pajamomis atsipirks

16 formulė

$$L = C / \left(\sum_{k=1}^n \frac{P_k}{(1+i)^k} / n \right)$$

$$L = 2000000 / \left(12769200 \times \left(\frac{1}{1+0.12} + \frac{1}{(1+0.12)^2} + \frac{1}{(1+0.12)^3} \right) \right) / 3 = 0.195 \text{ metų (apie 2,5 mSn.)}.$$

Rentabilumo indeksas pagal 18 formulę

$$PI = \left(\sum_{k=1}^n \frac{P_k}{(1+i)^k} \right) / C = 30670341.48 / 2000000 = 15,34$$

Išvada. Visi rodikliai rodo, kad toks projektas yra greitai atsiperkantis ir beveik nėra jokios rizikos.

6.3.10. Nekilnojamojo turto investicijų pelningumo įvertinimas AB „Umega“

Kadangi AB „Umega“ žigijo dar vienas gamybinės patalpos už 2 mln. Lt, kurios bus pilnai išnaudojamos gamybai bei sandėliavimui (gamybiniai žengimai bus pergabenti 3 gias patalpas). Tačiau bendrovės gias patalpas gali išnuomoti, esant per dideliu gamybiniam pajūgumui kitai bendrovei, pvz. AB „Termochemó, kuri specializuojasi panačioje produkcijoje kaip ir AB „Umega“, už nuomų bendrovė gautų 600000 Lt. Einamosios išlaidos (apima: *administracijos atlyginimus, remontą ir priežiūrą, telefonų paslaugas, reklamą, transportavimą, turto mokesčius ir draudimo išlaidas*) batų 294031 Lt. Nepanaudotos vietų sūnaudos batų apie 7000 Lt, dšl gamybos specifikos kelių patalpų AB „Termochemó gali neprireikti.

Tuomet galime pagal labiausiai tikstinų variantų žvertinti gūd investicijų rentabilumų keliais metodais. Ūiuos metodus sudaro: tiesioginis pelningumas (free and clear return), paprastų akcijų dividendų norma, grynąjų pinigų (cash flow) pelningumas, vidinis pelno norma, finansų valdymo (financial management) pelno norma ir patobulinta vidinis pelno norma (Rutkauskas 2001c).

Tiesioginis pelningumas.

Ūiuo atveju turime tokius duomenis:

Potencialiosios bendrosios pajamos	600 000 Lt
Nepanaudotos vietų sūnaudos	7 000
Einamosios išlaidos	294 031
Skolos apmokėjimas	0
Turto vertė	2 000 000

il'iuojamas taip:

Pirmieji metai

Potencialiosios bendrosios pajamos	Lt 600 000
ñ Nepanaudotos vietų sūnaudos	ñ 7 000
= Realiosios (effective) bendrosios	593 000
pajamos	
ñ Einamosios iūlaidos	ñ 294 031
= Gryniosios einamosios pajamos (NOI)	298 969
ñ Skolos apmokūjimas	ñ 0
= Pinigų srautas prieū apmokestinimū	Lt 298 969

Laisvasis ir grynasis pelningumas = NOI/bendrosios investicijos =

$$= 298\,969 / 2\,000\,000 = 0,1494.$$

Gavome, kad tiesioginis pelningumas yra 14,9 %

Paprastų akcijų dividendų norma. Atai pinigų srauto prieū apmokestinimū ir investuotojo paprastų akcijų santykis (Rutkauskas 2001c).

Potencialiosios bendrosios pajamos	Lt 600 000
ñ Nepanaudotos vietų sūnaudos	ñ 7000
= Realiosios bendros pajamos	593 000
ñ Einamosios iūlaidos	ñ 294 031
= Gryniosios einamosios pajamos (NOI)	298 969
ñ Skolos apmokūjimas	ñ 0
= Pinigų srautas prieū apmokestinimū	298 969
÷ Paprastos akcijos	÷ 980 000
= Paprastų akcijų dividendų norma	0,30

Gauname, kad paprastų akcijų dividendų norma yra net 30 %.

Agrynų pinigų pelningumas – pinigų srauto, sumokūjus mokesčius, ir investuotojo paprastų akcijų pirmaisiais metais santykis (Rutkauskas 2001c).

Potencialios bendrosios pajamos	600 000 Lt
Nepanaudotos vietų sūnaudos	7 000
Einamosios iūlaidos	294 031
Skolos apmokūjimas	0
Turto vertė	2 000 000
Skola	0
Paprastosios akcijos	980 000
Palakanos	0
Amortizacija	180 000
Ribinis mokesčių norma	0,31

kiu būdu:

	600 000 Lt
	<u>ñ 7 000</u>
= Realiosios pajamos	593 000
ñ Einamosios iðlaidos	<u>ñ 294 031</u>
= Grynosios einamosios pajamos (NOI)	298 969
ñ Palakanos	ñ 0
ñ Amortizacija	<u>ñ 180 000</u>
= Apmokestinamosios pajamos	118 969
× RibinS mokesl'įd norma	<u>× 0,31</u>
= Pajamđ mokestis	36 880,39
= Grynosios einamosios pajamos (NOI)	298 969
ñ Skolos apmokSjimas	<u>ñ 0</u>
= Pinigđ srautas prieš apmokestinimŃ	298 969
ñ Pajamđ mokestis	<u>ñ 36 880,39</u>
= Pinigđ srautas po apmokestinimo	262 088,61
÷ Paprastosios akcijos	<u>÷ 980 000</u>
= Pinigđ (Cashñonñcash) pelningumas	0,2674 (26,7 %)

Gavome, kad grynįd pinigđ pelningumas ġiuo atveju yra apie 27 %.

Vidinė pelno norma. Ækvivalentiġkumo lygtyje IRR yra diskonto norma, kai turto kaina prilyginama dabartinei turto generuotđ pinigđ ðlaukđ verteió (Rutkauskas 2001c).

Pastato kaina	2 000 000 Lt
Patalpđ skaiġius	100
MetinS apartamento nuoma	6 000
Nepanaudotos vietđ sñnaudđ augimas	5 %
Einamosios iðlaidđ (% nuo potencialiđ bendrįd pajamđ) augimas	4 %
TiesioginSs amortizacijos norma	10 %
Paprastįd akcijđ investicija	980 000
NusidSvSjimas metais	20
NuosavybSs valdymo periodas, metais	3
Nustatytas kasmetinis turto vertSs didSjimas	4 %
Nustatytas kasmetinis apartamento nuomos didSjimas	3 %
Investuotojo ribinS mokesl'įd norma	31 %
Pardavimo iðlaidos (%) nuo pardavimo kainos	4 %

Operacijđ pinigđ srautai prieš apmokestinimŃ

Metai	1 (2012)	2 (2013)	3 (2014)
Potencialios bendrosios pajamos	600 000 Lt	618 000 Lt	636 540 Lt
ñ Laisvįd vietđ kaġtai	<u>ñ 7 000</u>	<u>ñ 7350</u>	<u>ñ 7717,5</u>
= Realios bendrosios pajamos	593 000	610 650	628 822,5
ñ Einamosios iðlaidos	<u>ñ 294 031</u>	<u>ñ 305 792,24</u>	<u>ñ 318 023,93</u>
= Grynos einamosios pajamos (NOI)	298 969	304 857,76	310 798,57

8 969 Lt 0 304 857,76 Lt 0 310 798,57 Lt

Operacijų apmokestinimas:

Metai	1 (2012)	2 (2013)	3 (2014)
Grynos einamosios pajamos	298 969 Lt	304 857,76 Lt	310 798,57 Lt
– Palakanos	0	0	0
– Nusidėjimas	<u>180 000</u>	<u>180 000</u>	<u>180 000</u>
= Apmokestinamosios pajamos	118 969	124 857,76	130 798,57
× Ribinis mokestis	<u>× 0,31</u>	<u>× 0,31</u>	<u>× 0,31</u>
= Pajamų mokestis	36 880,39 Lt	38 705,91 Lt	40 547,56

Jeigu pasibaigus projektui AB „Umegeo“ nuspręsta parduoti įgytą nekilnojamąjį turtą, tada
tęskite skaičiuoti pardavimo kainą

Grižimas: pardavimo pinigų srautas po apmokestinimo:

Pradinio turto kaina	2 000 000 Lt
– Akumuliuota amortizacija	540 000
+ Pagerinimas	<u>+ 0</u>
= Sukoreguota turto bazė	1 460 000 Lt

Pardavimo kaina	2 249 728 Lt
– Pardavimo išlaidos	<u>89 989,12</u>
= Gryna pardavimo kaina	2 159 738,88
– Koreguota turto bazė	<u>1 460 000</u>
= Kapitalo pajamos	699 738,88
× Ribinis mokestis	<u>× 0,31</u>
= Kapitalo pajamų mokestis	216 919,05

Gryna pardavimo kaina	2 159 738,88 Lt
– Skolos balansas	<u>0</u>
= Pinigų srautas prieš apmokestinimą	2 159 738,88 Lt
– Kapitalo pajamų mokestis	<u>216 919,05</u>
= Pardavimo pinigų srautas po apmokestinimo	1 942 819,83 Lt

Pinigų srautų po apmokestinimo apibendrinimas:

Metai	0	1 (2012)	2 (2013)	3 (2014)
Pinigų srautas prieš apmokestinimą	2 000 000 Lt	298 969 Lt	304 857,76 Lt	310 798,57 Lt
– Mokesčiai	<u>0</u>	<u>36 880,39 Lt</u>	<u>38 705,91 Lt</u>	<u>40 547,56 Lt</u>
= Pinigų srautas po apmokestinimo	2 000 000 Lt	262 088,61 Lt	266 151,85 Lt	270 251,01 Lt

	1 (2012)	2 (2013)	3 (2014)
apmokėstinim	Lt 298.969 Lt	594.858 Lt	631.799 Lt
n Mokesčiai	<u>36.880,39 Lt</u>	<u>39.470,91 Lt</u>	<u>41.147,56 Lt</u>
n0			
= Pinigų srautas po apmokėstinimo	-980.000,00 262.088,61	555.386,85	590.651,01

Taigi, naudodamiesi MS Excel gauname su formule IRR tokias reikšmes:

Prieš apmokėstinimą IRR = 23 %

Po apmokėstinimo IRR = 18 %

Finansų valdymo pelno norma.

Metai	0	1 (2012)	2 (2013)	3 (2014)	4 (2015)
Pinigų srautas	n 2 000 000	1 600 000	n 2000 000	6 000 000	n 1 060 000

Saugi norma = 5 %

Rinkos norma = 10 %

Pirmiausia, pirmą metų teigiamas 1 600 000 Lt pinigų srautas yra investuojamas saugia 5 % norma daliniam n 2 000 000 Lt neigiamo pinigų srauto padengimui antrais metais. 1 600 000 Lt išgauna 5 % iki 1 680 000 Lt antrais metais. Ši suma yra panaudojama n 2 000 000 Lt padengti ir lieka n 320 000 Lt pinigų srautas. Dabartinis šio srauto vertė pagal 5 % yra n 290 249,43 Lt. Tada ši suma yra pridėjama prie pradinio 2 000 000 Lt išlaidų ir periodo pradžioje bendras pinigų srautas yra n 2 290 249,43 Lt.

Toliau 6 000 000 Lt suma trečiaisiais metais yra naudojama n 1 060 000 Lt apmokėti ketvirtais metais. Kad nustatytume reikiamą 6 000 000 Lt dalį n 1 060 000 Lt padengimui, daliname n 1 060 000 Lt iš (1+5 %) ir gauname 1 009 523,81 Lt. Kitaip sakant, 1 009 523,81 Lt iš 6 000 000 Lt yra investuojami trečiaisiais metais su 5 % norma, ši suma išgauna iki 1 060 000 Lt ketvirtais metais ir tai visškai padengia ketvirtą metų neigiamą pinigų srautą.

Galiausiai, 4 990 476,19 Lt iš trečiojo metų, kurią nereikšio neigiamam pinigų srautui ketvirtais metais padengti, yra investuojami su rizikos arba rinkos 10 % norma. Taip 4 990 476,19 Lt išgauna iki 5 489 523,8 Lt ketvintiems metams. Skaičiuojant FMRR taikome 22 formulę iš 5 skyriaus.

$$FMRR = \left[\frac{FV}{PV} \right]^{\frac{1}{n}} - 1 = \left[\frac{5489523,8}{2290249,43} \right]^{\frac{1}{4}} - 1 = 0,244265249 \text{ arba } 24,4 \%$$

Modifikuota vidinė pelno norma. Modifikuota vidinė pelno norma (MIRR) taip pat yra naudojama galimam IRR nevienareikšmiškumui išvengti. (Rutkauskas 2001c).

(2012)	2 (2013)	3 (2014)	4 (2015)
500 000	2 000 000	6 000 000	1 060 000

Srautas

Saugi norma = 5 %

Rizikos norma = 10 %

1 žingsnis. Dabartinis neigiamas pinigų srautas vertS pagal 5 %:

$$-2000000 - \frac{2000000}{(1+0,05)^2} - \frac{1060000}{(1+0,05)^4} = -2000000 - 1814058,96 - 872064,62 = -4686123,58$$

2 žingsnis. Basima teigiamas pinigų srautas vertS pagal 10 %:

$$1\,600\,000(1+0,10)^3 + 6\,000\,000(1+0,10) = 2129600 + 6600000 = 8729600$$

3 žingsnis. Skaičiuojame MIRR pagal 23 formulę

$$MIRR = \left[\frac{8729600}{4686123,58} \right]^{\frac{1}{4}} - 1 = 0,1683 \text{ arba } 16,83 \%$$

6.3.11. Kokybinė AB „Umega“ rizikos analizė

Čiame skyriuje išnagrinėsime keletą pagrindinių rizikos veiksnių, kurie aktualūs AB „Umega“.

Išoriniai rizikos veiksniai, įtakojantys AB „Umega“ veiklą:

1. Ekonominiai veiksniai. Infliacija, palakančios normos lygis gali pakoreguoti finansų padėtį rinkoje. Infliacija gali padidinti finansų gaminamos produkcijos kainas (Rutkauskas 2006: 221).

AB „Umega“ kaip ir kiekvienai finansinei labai aktualu medžiagų kainų pasikeitimai, kintančios detalų kainos. Didelės žaliavų kainos reikšia didelį gaminių savikainą, o didelė savikaina – nedidelis pelnas. Čia problemą finansai galėtų spręsti didindami produkcijos realizavimo kainas, tačiau taip ji gali prarasti dalį pirkėjų. Tačiau pelnas kasmet vis auga, reikšia finansai naudoja tinkamą kainodaros politiką ir perka optimalios kainos medžiagas.

AB „Umega“, kaip ir kitoms finansams, yra aktualūs rizikos veiksniai, susiję tiek su infliacija, tiek su valiutų kursų kitimu, rinkos kainų svyravimu bei palakančių normos augimu. Grėsmė finansų funkcionavimui kelia: gamtos stichijos, avarijos gylumos, elektros, vandentiekio tinkluose. Šie veiksniai taip pat gali atnešti bendrovei nemažus nuostolius.

2. Politiniai ir teisiniai veiksniai. Finansų veiklą pastarieji veikia dvi dažnai keičiamos finansų veiklą reguliuojančios statymai ir postatyminiai aktai. Tai trukdo finansų vystymui, nes visi

nemažai sŲnaudą jį sekimui ir pritaikymui (Rutkauskas 2006:

ir nedaug kam ġinoma ġalis, daro 3akŲne tik AB AŲmegaó, bet ir visoms kitoms ġlies 3nonSms. Kad ġio veiksnio 3aka ne taip stipriai veiktą 3nonŲ ji turi kuo daugiau reklamuotis uŲsienio rinkoje.

3. TiekSjį patikimumas. AB AŲmegaó negalStį veikti be tiekSjį, be jį teikiamą ġaliavą bei komplektavimo detalį. Joms pabrangus, pabrangtą ir patys gaminiai. Be to, labai sunku surasti patikimus tiekSjus, jie gali laiku nepristatyti uŲsakytą medġiagą, dSl to gali tekti trumpam sustabdyti gamybos procesŲ tol, kol bus gautos medġiagos arba surasti nauji tiekSjai (Rutkauskas 2006). Jeigu taip atsitinka, 3nonS gali prarasti dal3 pajamą. Ji privalo turSti nuolatini3ġaliavą srautŲ
4. Valiutą kurso kitimo rizika. AŲpavojus netekti valiutos, keil'iantis vienos valiutos kursui su kita valiuta, taip pat patirti nuostolius, atliekant uŲsienio prekybos, kreditines ir kitas operacijasó (Rutkauskas 2006). Tai aktualu kiekvienai 3nonei, ġiuo atveju AB AŲmegaió, kuri prekiauja, daro uŲsakymus, gamina uŲsienio ġalią vartotojams ir klientams.
5. UŲsienio ġalią apribojimai. Jei kuri nors valstybS, 3 kuriŲ bendrovS eksportuoja savo gaminius, uŲdraustą jį 3veġimŲ AB AŲmegaó patirtą labai didelį materialinį nuostolį.
6. Taip pat egzistuoja ir konkurentai, kurie yra uŲsienyje ir keli Lietuvoje. Daugelis konkurentų turi modernesnes teschnologijas, jį produkcija iġsiskiria savo dizainu, tuo tarpu AB AŲmegosó produkcija daugiau standartizuota ir geros kokybSs, taľiau ji daug praranda pirkSjį, nes naudoja ne tik naujus technologinius 3enginius, bet ir pasenusiŲ neproduktyviŲ 3angŲ AB AŲmegaó daugiausia rapesľį kelia uŲsienio ġalią konkurentai, kurių gaminiai yra technologiġkai labiau paġengŲ patrauklesnio dizaino. TodSl 3nonS norSdama lygiuotis 3 savo konkurentus turi tobulinti savo gaminius, taip pat ji stengiasi daug dSmesio skirti gamybos technologijos patobulinimui.

Tiek pagrindiniai, tiek kiti konkurentai gali iġstumti AB AŲmegaó iġ rinkos. Jie tai gali padaryti patobulinŲ savo gaminius, sumaġinŲ kainas ir pan. Tokiu badu bendrovS gali prarasti nemažai klientų. Taip pat neatmetamas pavojus Ų naujį konkurentą atsiradimas ġioje pramonSs ġakoje. Tal'iau nepaisant konkurentų keliamą pavoją jie neleidġia 3nonei sustoti vietoje, jie skatina domStis mokslo naujovSms, inovacijomis, paġangiomis technologijomis.

Gaminį tobulinimas AB AŲmegaió yra gana nelengvas uŲdaviny, nes Lietuvoje labai sunku yra surasti aukġtos kvalifikacijos technologus, kurie greitai perprastą 3nonSje gaminamą gaminį projektus. Esamą technologą nepakanka tam 3gyvendinti, kadangi jie turi daug kasdienSs veiklos ir gaminį tobulinimas nustumamas 3 antraeilį darbą sŲnaġŲ. Taip pat gaminį tobulinti

gaminį, kuriuos ūmonės vis dar panaudoja, tačiau pagrindinės gamybos
reikšmės ženginiams.

darantys įtaką AB „Umega“ veiklai:

1. Veiklos organizavimo principai. Tinkamas veiklos organizavimas turi didesnę reikšmę ūmonės veiklos rezultatams. Ūmonės situacija gali suprastėti, jei ji investuos netinkamai ir iš tos investicijos negaus grąšos (pelno) (Rutkauskas 2006).

Taip pat sėkmingas veiklos vystymas susijęs su naujausių technologijų diegimu, jų atnaujinimu. Nespėjant įsinti pagal naujausias technologijos sistemas, ūmonės tampa pažeidžiama (Rutkauskas 2006).

Vienas iš veiklos organizavimo principų galėtų būti santykis su darbuotojais ir jų apmokėjimo ir motyvavimo sistema (Ališkauskas *et al.* 2005). Reikia labai gerai įvertinti darbuotojus ir jais nuolat rūpintis, priešingu atveju, darbuotojai gali pilnai neišnaudoti savo darbinio potencialo, nesilaikyti etinių vertybių, ieškoti geresnės darbo vietos kitoje ūmonėje, o sėkminga ūmonės veikla dažniausiai siejama su tinkamo kolektyvo sudarymu. Jei ūmonės veiklos rezultatai tenkina akcininkus ir ji dirba labai gerai, reikia stengtis išlaikyti svarbiausią ūnonei darbuotojų branduolį (Ališkauskas *et al.* 2005). Reikia gerbti darbuotojus, skirti juos tenkinančią darbo užmokestį suteikti galimybę tobulintis ir kelti kvalifikaciją. Taip pat skatinimo sistema efektyviai padėtų darbuotojų asmeninius tikslus nustumti į antį planų ūmonės tikslų.

Čiuo metu AB „Umega“ traktsta techninio skyriaus specialistų: suvirintojų, naujų technologijų specialistų, jaunų iniciatyvių vadybininkų. Per mažą specializaciją ū didėjantys gamybos kaštai.

Rizikos veiksniai gali būti ir veiklos strategija. Tai apima nepakankamai detalius projektus, projektus su klaidomis, praleidimais ir kt. (Ališkauskas *et al.* 2005).

Veiklos organizavimas tiesiogiai daro įtaką ūmonės rezultatams ir jei įgime procese bus padaryta klaidų, pvz.: netinkama investija, netinkamas išteklių paskirstymas, produkcijos neatnaujinimas, netinkamai parinkta kainodaros strategija, ūmonės strategija ū visa tai gali skaudžiai atsiliiepti ūnonei. Todėl veiklos organizavimo principai AB „Umega“ turi būti tinkamai įvertinti, nes tai yra viena iš galimų rizikos šaltinių.

2. Technologijos ir jų patikimumas. Pagaminybiniai veiksniai ū tai pavojai, susiję su gamybos proceso organizavimu, su jame naudojamomis išliavomis ir medžiagomis. Techniniai veiksniai ū tai gamybos objektų (pirmiausia žengimų) techninis bakl, jų standartų ir apsaugos sistemų atitikimas (Ališkauskas *et al.* 2005: 129).

AB „Umega“ savo gaminių gamyboje naudoja čiuos ženginius: metalo karpymo hirkles, gampavimo presus, suvirinimo žangų oro kompresorius, gampavimo centrų dažymo spintų miltelinio dažymo linijų ir kitų metalo apdirbimui reikalingų žangų. Konstruktoriai dirba su

stemomis: Autodesk Inventor R9 Series, Mechanical Desktop
nuolat tikrinti žengimą techninį baklį

linis technologinis aplinka AB „Umega“ yra labai svarbus veiksnys. Ji aplinka žmonį gali paveikti taip, kad spartus technologijų vystymasis gali pakeisti bendrovės gamybos proceso darbus, jį specifikuoti reikia apmokyti darbuotojus kaip elgtis su naujais žengimais. Tam reikia ne tik piniginių išlaidų, bet ir nemažai laiko. Tačiau naujos technologijos gali pagreitinti gamybos procesus, verslo tvarkymo būdus, didelis technologinis potencialas leidžia žmonei parengti eksportui ir vidaus rinkai didelius kiekius produkcijos.

AB „Umega“ neseniai yra įsigijusi keletą naujesnių technologijų žengimą, jie leidžia žmonei mažinti gamybos laiko sąnaudas, produkcijos savikainą žymiai padidinti pagamintos produkcijos kiekį eksportuoti didesnę apimtį užsakymus užsienio klientams.

3. Ekologinis rizika. Susijusi su aplinkos užtergimu. Pvz.: AB „Umega“ anksčiau naudoti žengimai buvo pasenę ir smarkiai teršė aplinką todėl juos teko pakeisti naujesnėmis technologijomis. Tačiau kai kurie senesni žengimai vis dar naudojami gamybos procese.

6.3.11. Rizikos mažinimo AB „Umega“ galimybės

Rizika yra neatsiejama akinys-komercinės veiklos dalis. Jos išvengti yra beveik neįmanoma. Tačiau galima numatyti kai kuriuos veiksnius, keliančius riziką ir stengtis juos sumažinti.

Veiklos ataskaitų analizė. Batina reguliariai atlikti finansinių rodiklių analizę Finansiniai rodikliai leidžia įvertinti finansinių akinų investicinių veiklas (Ališkauskas *et al.* 2005). Kiekviena rodiklių grupė turi tam tikras reikšmes, pagal kurias galima lyginti dabartinius žmonės rodiklių žverčius su praeitimi metų, akio gėkos rodikliais. Dėšnesnė analizė padės anksčiau aptikti galimus rizikos veiksnius ar žmonės silpnas vietas ir skubiai juos likviduoti arba imtis konkrečių priemonių ir veiksmų.

AB „Umega“ turėtų nuolat atlikti finansinių rodiklių analizę kuri padėtų išsiaiškinti stiprias ir silpnas puses bei parodyti, koreikia tobulinti. Ne mažiau svarbu reguliariai atlikti rinkos stebėjimus ir tyrimus. Bendrovė turėtų nuolat sekti įgėrinės aplinkos pakitimus ir stengtis kuo operatyviau į juos reaguoti. Įgėrinės aplinkos sąlygas keisti žmonėms nėra pajėgi, tačiau į jas visada batina atsižvelgti.

Informacijos prieinamumo išplėtimas sudaryti didesnį tikimybę realiai prognozuoti laukiamus rezultatus ir tokiu būdu mažinti riziką (Ališkauskas *et al.* 2005).

Darbuotojų tobulinimas ir kvalifikacijos kėlimas. AB „Umega“ turėtų sumažinti bendrovės viduje kylančius rizikos veiksnius, ypač tuos, kurie susiję su darbuotojais. Išvengti kadrų tekamumo ir tuo pačiu kvalifikuotų darbuotojų praradimo gali padėti tinkama personalo skatinimo ir

su tenkinantis atlyginimas, premijos už aukštus rezultatus, gera
us neieškoti darbo kitur ir naigiai dirbti. Pravartu paliai bendrovei
nes gūio metu Lietuvos darbo įsūgos rinkoje yra įd trakumas.
Tačiau dSI neseniai buvusio ekonominio nuosmakio ūmonS neturi tam pakankamai finansinį
igteklią, tokiu atveju gūuos planus tenka atidSti ateil'iai.

Sukurti akivaizdžią įmonės plėtros strategiją, tai leisd prisitaikyti prie pasikeitusių iūorinų
sūnygd.

Siekdama sumahinti gamybos kaūtus ir tuo paliu igvengti nepelningos veiklos, AB Aūmegaó
turStą specializuoti filialą gamybos orientacijū

Naujų technologijų ir informacinių sistemų taikymas. Daugiausiai dSmesio reikia skirti, kad
gaminami produktai atitiktą naujus Europos Sūjungos reikalavimus. Tam, kad bendrovS neatsiliktd
technologijų srityje, sugebStą laiku pasialyti vartotojams naujus produktus, reikia nuolat sekti
naujoves gūoje sferoje. Tuo tikslu AB Aūmegaó ėada stiprinti ryūius su mokslo ūtaigomis,
bendradarbiauti su jomis.

Źaliavos tiekimo užtikrinimas. Nuolat tartis su stambiais tiekSjais, nuo kurių labiausiai
priklauso bet kokios didelSs bendrovSs ateitis, atsihvelgti 3 susiklosčiusias jiems nepalankias
medhiagd ar detalų kainas.

Draudimas. Bendrovei reikStą apsidrausti nuo rizikų, galinūid sutrikdyti verslū Draudhiant
ūmonSs turtūprivalu yra apdrausti rizikū nuo ugnies (gaisro), sprogimo, taip pat nuo padegimo ar
sprogdinimo. Praverstą apdrausti ir nuo tokų rizikų kaip vandentiekio, kanalizacijos ar gūlumos
tinklų avarijos.

Tačiau, rizikos igvengti neūmanoma, nes rinkoje galioja ūvairiausi neapibršūtumai. Vidinius
(nesistemingos) rizikos veiksnius galima kontroliuoti, paveikti, to nepavyks padaryti su iūoriniais
(sistemingos) rizikos veiksniais tokiais kaip valstybSs politika. TodSI bendrovS turi nuolat stebSti
savo veiklū numatyti galimus rizikos veiksnius ir stengtis juos panaikinti ar bent sumahinti. Nors
gūuo metu stebimi ekonomikos atsigavimo rodikliai, nesistemingos rizikos apraigų visgi gali
pasitaikyti jau artimiausiu metu.

- privalumas priklauso nuo daugelio veiksnių ir skiriasi kiekvieno nagrinėjamo akcio segmento (gėakos) atveju. Investicijų pritraukimui lemia tokie veiksniai: bendra gėalies infrastruktūra, bendra teisinė aplinka, specializuota, akcio gėakai pritaikyta infrastruktūra, įstatyminė bazė, reglamentuojanti konkretios akcio gėakos veiklą, ėmonigėkdėdė ėgėteklių pasiala bei kaina ir t. t.
2. Vyriausybė turėdė sutelkti visas pastangas, kad batė gerinama investicinė valstybės aplinka, klestėdė Lietuvos verslo ėmonės ir batė kuriamos naujos darbo vietos. Taigi investicijų skatinimo problema yra labai aktuali ne tik dšl palėdė investicijų gavimo, bet ir jė tikslingo, gero, duodanėio naudė valstybei ir jos gyventojams panaudojimo.
 3. Svarbiausias trukdys Lietuvos investiciniame procese ė tai tinkamė ėmės sklypė pasialos investuotojams trakumas ir su ėmės ėigijimu bei tvarkymu susijė klausimai.
 4. Investicijos ė nekilnojamė turtė ė tai nekilnojamojo turto ėigijimas, jo valdymas, nuoma arba pardavimas siekiant pasipelnyti ėg kainė skirtumo. Pagrindinis nekilnojamojo turto investicijė privalumas yra finansinio svertė sistema. Pirkdami galime ėėgti tik dalė asmeniniė lšgė, o likusi sandorio dalis gali bati dengiama ėg paskolos. Tokiu atveju galima valdyti ėymiai didesnė turtė ėnei esame sumokėdė ė tai ir vadinama finansiniu svertu.
 5. Pagrindiniai veiksniai, lemiantys investicijas ė nekilnojamė turtė Lietuvoje, yra gėe: pajamė ir vartotojo perkamosios gėalios, pasialos, demografiniai veiksniai bei ekomominės aplinkos faktoriai (infliacija, palakanė norma, ekonomikos gyvavimo ciklai ir pan.).
 6. Pagrindiniai veiksniai, lemiantys NT vertė pakeitimo principas; maksimalus ir geriausias panaudojimas; atitikimas, progresija ir regresija; patobulinimė ėaka NT vertėi; pajamė ėg NT didėjimo ėaka; konkurencijos ėaka nekilnojamojo turto objektui; augimas, pusiausvyra, nuosmukis; lakesė ėd ėaka NT-ui.
 7. Pasaulinė NT vertinimo praktikoje dāėniausiai taikomi klasikiniai metodai: lyginamosios vertės, pajamė (naudojimo pajamė) ir atkuriamosios vertės. Nekilnojamojo turto rinkos vertėi nustatyti dāėniausiai taikomas lyginamosios vertės metodas. Manoma, kad gėis klasikinis vertės nustatymo metodas yra vienintelis metodas, kuriuo nustatoma NT rinkos vertė. Talėiau egzistuoja dar ir kita vertinimo ekspertė nuomonė, kad daėgiakriterės analizės metodai daėgeliu atvejė yra pranaėsnė net uė klasikinė lyginamosios vertės metodė dšl platesniė taikymo galimybių.
 8. Lietuvoje sukurtas materialus nekilnojamasis turtas sudaro beveik pusė nacionalinio turto. Taigi tinkamas ir efektyvus gėio turto valdymas yra labai svarbus gėalies ekonomikos pakilimui ir stabiliai raidai. Talėiau nekilnojamojo turto valdymui neskirtas pakankamas

- ni pagrįstos ne tik NT plėtotės sampratos, bet ir atskird turto rašd kategorijos.
- kainų augimui, proporcingai auga ir NT sektorius. Tiesiogiai ir daugiausiai nekilnojamojo turto kainai daro žaklę tiesioginės ir netiesioginės galios arba užsienio investicijos į NT sektorį. Batent gios investicijos ir sūlygojo tokį didelį masų galios ekonomikos augimą prieš 6 ir 7 metus. Galima teigti, kad investicijos teigiamai veikia galios BVP, o augant BVP, didėja gyventojų pajamos, perkamoji galia, vartojimas, tuo pačiu gerėja bendras pragyvenimo lygis.
10. Lietuvos nekilnojamojo turto rinkos situacija 2012 m. turi tendenciją tiesiogiai priklausyti nuo bankų finansavimo politikos. Pastaroji priklauso ne tik nuo makroekonominio proceso, kurie vyksta galios viduje, bet ir nuo pasaulinio lygmens finansų sektoriaus stabilumo. Vis dėlto dėl neapibrėžtos ekonominės situacijos gali būti, kad artimiausiu metu būtų kainų lygis išliks stabilus arba nereikšmingai svyruos.
 11. Prekybos segmentas 2011 m. žuvo didžiulį pagreitį vidaus vartojimas beveik pasiekė prieš krizę buvusį 2008 m. lygį. Tačiau ateities perspektyvų neapibrėžtumas ir lėta gios sektoriaus atsigavimo tempai leidžia teigti, kad artimiausiu laikotarpiu nauji investiciniai sandoriai šiame segmente yra mažai tikimi.
 12. 2011 metai pramonės sektoriuje taip pat buvo labai geri, o apimtys pasiekė prieš krizę buvusį lygį. Visų šį laikotarpį buvo fiksuojamas beveik dviženklis metinis pramonės produkcijos prieaugis. Visgi, nors ir pramonės sektorius turi tendenciją ateinančiu laikotarpiu augti, rikos dalyvių nuomone, augimas bus saikingas ir dėl pakankamo produkcijos kiekio nebus labai ženkliai didinama gamyba ir investavimas šį sektorių.
 13. Investavimas į pelnų kuriantį nekilnojamąjį turtą gali būti apibrėžiamas kaip procesas arba procedūra, suteikianti galimybę investuotojui kruopščiai ir sistemingai įvertinti kiekvieną veiksnių nusakantį NT investicijų pelno normą, riziką ir vertę. Investavimo į NT proceso sudaro daugybė apimtųjų. Tokiu būdu investuotojui pateikiama tam tikra veiksmų schema, kuri leidžia pasiekti norimą finansinį ar kitą tikslą.
 14. Pagrindinės prielastys investavimui į nekilnojamąjį turtą yra gios: investicijos saugumas, galimi pinigų srautai, finansinis svertų sistema, mokesčių lengvatų nauda, turto vertės augimas, turto baklė, apsauga nuo infliacijos, portfelio privalumai bei kitos prielastys.
 15. Investiciniams sprendimams priimti ir projektams įvertinti dažniausiai naudojami gie pagrindiniai metodai: atsipirkimo terminas; grynoji dabartinė vertė; vidinė pelno norma; pelningumo indeksas ir kt.
 16. Pagrindiniai investicijų efektyvumo vertinimo metodai turi vieną esminį trūkumą: nėra laikomasi nuostatos, kad skaičiuojant yra žinomi basimieji pajamų rodikliai, jė dydžiai ir

- dalykas, kuris prisideda prie efektyvumo rodiklių rezultatų diskonto normos pasirinkimas. Nors ir labai patikimai būtų nustatyta šio rodiklio vertė, tačiau esant labai nepalankiai ekonominės konjunkturai, padidėjęs kredito ir pinigų bei valiutos kursų svyravimai, todėl kitu laikotarpiu toks pats diskonto normos vertis gali jau nebetikti investicijų vertinimo efektyvumui nustatyti.
17. Nekilnojamojo turto pelningumas dažniausiai vertinamas šiais rodikliais: tiesioginiu pelningumu, paprastųjų akcijų dividendų norma, grynąjį pinigų pelningumu, vidinę pelno normą, finansų valdymo pelno normą, patobulinta vidinę pelno normą.
 18. Remiantis AB „Utena“ pavyzdžiu, atliktas NT investicijų efektyvumo vertinimas parodė, kad investavimas 3 naujų pastatų skirti gamybai, atsipirks labai greitai, beveik per 2,5 mėnesius, grynosios dabartinės vertės (NPV) ir pelningumo indekso (PI) rodikliai atitinkamai irgi labai aukšti (28670341,48 Lt ir 15,34). IRR pagal kasmetinį pajamų už produkcijos diskontavimą irgi gauna gana didelę vertę net 63,7%. Todėl ši investicija, nors ir nereikalaujanti labai didelių finansavimo išlaidų yra labai pelninga ir beveik nėra jokios rizikos.
 19. Remiantis nekilnojamojo turto investicijų pelningumo vertinimo metodais, gauti rezultatai skiriasi nežymiai panaudojus klasikinius efektyvumo rodiklius. Šiuo atveju pajamos paremtos nuomos gavimu įgytus 3 arba 4 metus. Pagal skaičiavimus tiesioginis pelningumas yra 14,9 %, akcijų dividendų norma yra net 30 %. Grynąjį pinigų pelningumas šiuo atveju yra apie 27 %, prieš apmokestinimą IRR = 23 %, po apmokestinimo IRR = 18 %, finansų valdymo pelno norma – 24,4 %, modifikuota vidinė pelno norma (MIRR) – 16,83 %. Taigi šie rodikliai gerai parodo kur kas realesnį vertinimą.
 20. Vertinus ekonominius rodiklius, esant stabilios ekonomikos (lėtai augančios) laikotarpiui AB „Utena“ dirba gerai ir turi pakankamai užsąknyti, pelnas pastovus, beveik nekintantis. Manoma, kad per trejus projekto įgyvendinimo metus šios įmonės finansinis potencialas bus pastovus arba net išaugs. Pagal nenuostolingumo taško metodą AB „Utena“ turėtų pagaminti 300 vnt. savo produkcijos. Kadangi planuojama parduoti apie 440 vnt. ir daugiau per ketvirtį tai galima teigti, kad įmonės veikla tikrai nebus nuostolinga, o pelninga.
 21. AB „Utena“, kaip ir kitoms įmonėms, yra aktualas išoriniai rizikos veiksniai, susiję tiek su infliacija, tiek su valiutų kursų kitimu, rinkos kainų svyravimu bei palakančių normų augimu. Grėsmė įmonės funkcionavimui kelia ir gamtos stichijos, avarijos gėlumos, elektros, vandentiekio tinkluose. Taip pat dar galima paminėti ir politinius ir teisinius veiksmus, tiekiant patikimumą užsienio šalių apribojimus dėl produkcijos tiekimo, naujų konkurentų atsiradimą (kurie naudoja naujesnius, technologiskai pažangesnius įrenginius, diferencijuotą produkciją didesni asortimentu ir pan.), kurie gali paveikti AB „Utena“ ateities neigiamą

veiksnių, veikiančių į įmonės bendrovę galima paminėti šiuos: veiklos technologijos patikimumą, naujų technologijų bei ekologinių rizikų

AB „UAB“ galima galėtų būti šios: nuodugnesnė veiklos ataskaitų

analizė, rinkos stebėjimai ir tyrimai, informacijos prieinamumo išplėtimas, darbuotojų kvalifikacijos kėlimas, aktyvaizdžios įmonės plėtros strategijos sukarimas, naujesnių bei pažangesnių technologijų ir informacinių sistemų taikymas, žaliavų tiekimo užtikrinimas bei draudimas.

Pasiūlymai:

- Siekiant naujo augimo, reikia mažinti biurokratinį našumą (šėms šėigijimo, paskities keitimo, leidimų statyboms išdavimo srityje), per didelę reglamentavimą taip pat apriboti kontrolę kad sumažėtų einamosios išlaidos verslui. ~~Statymų~~ gyvendinimas turėtų būti negalimas tiek šalies, tiek užsienio investuotojų (verslininkų) atžvilgiu.
- Toliau stiprinti LR remiamas mokomosias programas, ypač skirtas bedarbiams, didžiausiems dėsniams skiriant operatyviam atsakui šalies ekonomikos bei žmonių poreikius. Taip pat vis dar reikėtų didinti rizikos grupių užimtumo galimybes ir remti jų prisitaikymą prie darbo rinkos sąlygų. Reikia atkreipti dėmesį kad LR gyventojams labai svarbu stiprinti savo intelektinį potencialą bei konkurencingumą lyg kitą šalį atžvilgiu, kitaip tariant, mokytis visų gyvenimų. Mažinti darbo įsėgos apmokėtinimą didinti socialines garantijas ir darbuotojų saugumą (nepakeičiant Civilinio bei Darbo kodekso straipsnių, kurie didina darbuotojo saugumą darbo netekimo klausimu), kad tokiu būdu didėtų darbo našumas.
- Norint pagerinti užsienio kapitalo atėjimo sąlygas, reikėtų palengvinti verslo registravimo procedaras, pasitelkus vieno langelio principą tokiu būdu sumažinant laiko sąnaudas ir reikiamą procedūrų skaičių. Taip pat mažinti verslo steigimo administracinį našumą (mažesnis leidimų bei kontroliuojančiųjų institucijų kiekis).
- Reikėtų iš dalies patobulinti švietimo sistemą kad būtų sudarytos palankios sąlygos didesnei konkurencijai, švietimo ir mokslo institucijose turi būti orientuojamasi daugiau ne šė teorinią žinių potencialą bet ir šė praktinį jų pritaikymą. Tai labai padidintų investavimą Lietuvoje, nes atsirastų tokie užsienio investuotojai, kuriems reikalinga aukšta darbuotojų kvalifikacija.
- Sukurti vieną bendrą valstybės duomenų bazę kurioje būtų nuolat atnaujinama verslo informacija apie potencialius verslo partnerius, sialomus parduoti arba nuomoti šėms sklypus ir nekilnojamąjį turtą juose esančią infrastruktūrą ir susisiekimo infrastruktūrą statybų, leidimus, mokslo ir studijų institucijas, esamos darbo įsėgos kvalifikaciją Lietuvos žmones, organizacijas ir kt.

dominantius užsienio bendroves kurti Lietuvoje savo mokslinių tyrimų padalinius ar tyrimų centrus, sudaryti tokį juridinių asmenų tinkamą ir palaikyti su jais ryšius, rengti vizitus, taip pritraukti kuo daugiau investicijų į žemės verslo sektorių. Taip pat reikėtų didinti mokslinių darbų ir tyrimų finansavimą ir galimybes.

- Sukurti ir įgyvendinti specialias investicijų pritraukimui skirtas finansines priemones, kad potencialiam investuotojui būtų suteikiama galimybė į investicijų projekto reikiamo personalo mokymo ar perkvalifikavimo išlaidas dalinti finansavimu ir taikyti jas juridiniams asmenims (monetoms ir organizacijoms). Atlikti Lietuvos rinkos galimybių ir poreikių pritraukti užsienio investuotojus, atitinkančius galios investavimo strategijoje nustatytus požymius, analizę ir skatinti šiuos investuotojus pradėti veiklą Lietuvoje. Kuriant patrauklesnę investicinę klimatą padaugės ne tik naujų užsienio kapitalomonių Lietuvoje, taip pat bus daugiau investicijų į nekilnojamojo turto sektorių, nes užsienio teisioginės ir netiesioginės investicijos į NT rinkos objektus daro didžiausią tiesioginę ir netiesioginę investicijoms.
- Nuolat sudaryti ir išleisti užsienio verslininkus (monetas ir organizacijas) dominančius leidinius apie Lietuvos investicinę klimatą pasirapinti, kad ši informacija nukeliautų potencialiai investuotojų grupei. Taip pat rengti ekonominius forumus tiek Lietuvoje, tiek užsienyje apie LR investicinę aplinką.
- Nuolat rapintis Lietuvos, kaip patrauklios galios investicijoms, įvaizdžio karimu. Didinti LR finansiniam konkurencines galimybes.
- Lietuvos statistikos departamentui, remiantis LR nekilnojamojo turto kadastru duomenimis, reguliariai reikėtų atnaujinti nekilnojamojo turto objektų (butų, namų, žemės sklypų, verslo ir prekybos centrų, logistikos ir sandėliavimo pastatų ir kt.) kainų pokyčių analizę. Dabartiniu metu ši informacija yra bendro pobūdžio ir netinkama skirtingą apskritį ar miestą, kuriuose vyrauja dideli kainų skirtumai, NT objektų vertės nustatymui.
- Turėtų būti sugriežtintas nekilnojamojo turto vertintojų darbo pobūdis, nes dabartiniu metu šios profesijos atstovai dirba ne su naujausiais VJA Registrų Centras pateikiamais statistiniais faktinių pirkimo ir pardavimo sandorių bei NT kainų duomenimis. Taip gali būti atliekami nepakankamai tikslas arba nevienareikšmiški NT objektų kainos vertinimai, nes dažniausiai jie atliekami naudojant lyginamosios vertės metodą (rinkos vertės nustatymas) ir turi būti lyginami su sandoriais, buvusiais ne anksčiau kaip prieš tris mėnesius iki vertinimo datos.
- AB Achemai derėtų atsisakyti likusių pasenusių technologijų ir, atsižvelgiant į klientų poreikius, gaminti tik patvirtintą produkcijos kiekį su naujesniais įrenginiais. Tokiu būdu būtų galima



PDF Complete

*Your complimentary
use period has ended.
Thank you for using
PDF Complete.*

[Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features](#)

д, skirtą senoms technologijoms aptarnauti (darbo įsėgos ir laiko dĖigė nekilnojamojo turto investicijė, AB AŲmegaó turėdė naudoti kėijos gamybai, kadangi pasiekiamas aukėtas pelningumo lygis ir ġios investicijos greit atsipirks. Taġiau yra galimybė ir iėnuomoti patalpas kitai ġnonei, tokiu badu AB AŲmegaó pretenduoja ġmaėesnė pelningumė bei didesnė pajamė apibrėėtumė Ģiuo metu AB AŲmegaó ġgyvendina projektė ir naudoja naujas patalpas produkcijos gamybai.

- ktvyvus], [h arSta 2012 m. balandžio 4 d.]. Prieiga per internet N
<www.umeqa.lt>.
2. Aleknavil ius, A. 2001. * em s ir nekilnojamojo turto vertinimas*: paskait  konspektas
 emStvarkos specialybės studentams. Kaunas: Akademija. 135 p.
 3. Ali auskas, K.; Kazlauskien ,  . 2005. *Investicinių projekt  rengimas, valdymas ir
vertinimas*.  auliai:  UL. 160 p.
 4. Baltijos  alid  ap valga A wedbank  2009 m. balandžio mėnuo. 2009 [interaktyvus], [h arSta
2012 m. balandžio 3 d.]. Prieiga per internet N
<http://www.swedbank.lt/lt/previews/get/901/rss>.
 5. Birnie, J. 1999. Projekt  vadyba sudarant vidutinio dyd io projektus ir kontroliuojant ka tus,
i  *Nekilnojamojo turto vertinimas ir investicijos* [Real Estate Valuation and Investment]
3(2): 81 88.
 6. Bivainis, J.; Gri kevil ius, A.; Jakštas, V. 1997. *Investicinių projekt  vertinimas*. Vilnius:
Lietuvos informacijos institutas. 38 p.
 7. But  vidutini  kain  statistika. 2012 [interaktyvus], [h arSta 2012 m. balandžio 4 d.]. Prieiga
per internet N <http://www.edomus.lt/?act=statsAvgPrice.main>.
 8. Dubinas, V. 1997. *Nekilnojamojo turto rinka*. Vilnius: Lietuvos informacijos institutas. 76 p.
 9. Dunning, J.H.; Narula, R. 1996. The investment development path revisited, in Foreign
Direct investment and Governments. *Catalysts for Economic Restructuring*. London: 1   36.
 10. Ekonomikos ir NT rinkos ap valga 2011/2012. 2012 [interaktyvus], [h arSta 2012 m.
balandžio 4 d.]. Prieiga per internet N <http://www.inreal.lt/media/editor/inreal/rinkos-
apzvalgos/untitled%20folder/2011-2012_NT_rinkos_apzvalga.pdf>.
 11. Ekonominis investicinis klimatas. 2012 [interaktyvus], [h arSta 2012 m. balandžio 10 d.].
Prieiga per internet N <http://www.kfez.lt/page.php?lang=lt&page=darbo_jega>.
 12. Emerging-market indicators. The determinants of foreign direct investment: An extreme
bounds analysis. Attractive FDI Environment. The effect of population health on foreign
direct investment inflows to low- and middle-income countries. Foreign Direct Investment
and Economic Growth: A Time-Series Approach, Role of foreign direct investment in
process of EU accession. 2008 [interaktyvus], [h arSta 2009 m. kovo 30 d.]. Prieiga per
internet N <http://www.doingbusiness.ro/company_news.php?newsid=151>.
 13. Finansų ir investicij  valdymas. 2012 [interaktyvus], [h arSta 2012 m. kovo 12 d.]. Prieiga
per internet N <www.finansai.tripod.com>.

- verslo vertinimo sistema: formavimas ir plėtros koncepcija. Lemija. 308 p.
- S, O. G.; Patalavičius, R.; Tvaronavičienė, M.; Kalašinskaitė, K.; Lisauskaitė, V. 2005. *Eksporto ir investicijų plėtra Lietuvoje*. Vilnius: Technika. 364 p.
16. Grigkevičius, A. 1999. *Investicinių projektų valdymas*. Vilnius: Lietuvos informacinis institutas. 208 p.
 17. Inovacijos ir technologijos. 2012 [interaktyvus], [žiūrėta 2012 m. gegužės 6 d.]. Prieiga per internetą <http://www.ukmin.lt/lt/veiklos_kryptys/ino/>.
 18. Integruoti mokslo, studijų ir verslo slėniai. 2012 [interaktyvus], [žiūrėta 2012 m. kovo 10 d.]. Prieiga per internetą <<http://www.investlithuania.com/lt/investuok/sleniai>>.
 19. Investicijos pagrindinės savybės, ekonominės formos bei teisinis reglamentavimas. 2012 [interaktyvus], [žiūrėta 2012 m. balandžio 22 d.]. Prieiga per internetą <<http://finansai.tripod.com/investicijos.htm>>.
 20. Investicijų dinamika Lietuvoje ir ES. 2011 [interaktyvus], [žiūrėta 2012 m. balandžio 1 d.]. Prieiga per internetą <<http://www.ukmin.lt/web/lt/investicijos/investiciju-dinamika-lt-ir-es>>.
 21. Investicijų efektyvumo nustatymas. 2012 [interaktyvus], [žiūrėta 2012 m. balandžio 4 d.]. Prieiga per internetą <<http://www.manoinvesticijos.lt/pics/file/investiciju%20efektyvumo%20nustatymas.pdf>>.
 22. Investicijų plėtrą skatinančių priemonių identifikavimo ir pritaikymo Lietuvos strategijos programos studija. 2008 [interaktyvus], [žiūrėta 2012 m. kovo 30 d.]. Prieiga per internetą <http://www.ukmin.lt/lt/strategija/doc/UM_Investiciju%20skatinimas_Ataskaita.doc>.
 23. Investicijų skatinimo 2008-2013 metų programa. 2012 [interaktyvus], [žiūrėta 2012 m. kovo 4 d.]. Prieiga per internetą <http://www.ukmin.lt/web/lt/investicijos/investiciju_strategija>.
 24. Investicinis klimatas Lietuvoje. 2010 [interaktyvus], [žiūrėta 2012 m. balandžio 10 d.]. Prieiga per internetą <http://www.investorsforum.lt/uploads/InvestForum_20061010%20Navickas.ppt>.
 25. Investicinių projektų vertinimo rodikliai. 2010 [interaktyvus], [žiūrėta 2012 m. balandžio 4 d.]. Prieiga per internetą <http://investavimopatarejas.tripod.com/id17_Copy_1.html>.
 26. Laisvosios ekonominės zonos. 2012 [interaktyvus], [žiūrėta 2012 m. balandžio 20 d.]. Prieiga per internetą <<http://www.investlithuania.com/lt/investuok/laisvos-ekonomines-zonos>>.
 27. Langvinienė, N.; Vengrauskas, P. V.; Hiltkienė, R. 2004. *Tarptautinis verslas*. 2 knyga. Kaunas: Technologija. 225 p.

- objektyvos 2010, DnB Nord. 2010 [interaktyvus], [h iarSta 2012 m. balandžio 3 d.]. Prieiga per internetą http://dnb.lt/files/Apzvalgos/lep/lep_2010_lt.pdf.
- objektyvos 2011 birželis, DnB Nord. 2011 [interaktyvus], [h iarSta 2012 m. balandžio 3 d.]. Prieiga per internetą http://dnb.lt/files/Apzvalgos/lep/lep_pranesimas_2011_lt.pdf.
30. Lietuvos Respublikos investicij  i tatymas. Valstybės   nios, 1999. Nr. 66: 28 31.
31. Lietuvos Respublikos Vyriausybės 1996 m. vasario 14 d. nutarimas Dėl turto vertinimo metodikos. Valstybės   nios. 1996. Nr. 59: 16 426.
32. Lietuvos Respublikos Vyriausybės projektas A  Nacionalinės investicij  skatinimo programa . 2012 [interaktyvus], [h iarSta 2012 m. balandžio 20 d.]. Prieiga per internetą www.ukmin.lt/lt/dokumentai/aktai/doc/Invest-nac-programa6.doc.
33. Materialinės investicijos ir statyba. 2012 [interaktyvus], [h iarSta 2012 balandžio 4 d.]. Prieiga per internetą <http://www3.lrs.lt/owa-bin/owarepl/inter/owa/U0115518.doc>.
34. MSnėsio ir ketvir io NT rinkos ap hvalgos ir kain  lentelės. 2011 [interaktyvus], [h iarSta 2012 m. balandžio 4 d.]. Prieiga per internetą <http://www.oberhaus.lt/naujienos/nekilnojamojo-turto-rinkos-tyrimai>.
35. Mokes id pasikeitimai 2012 metais. [interaktyvus], [h iarSta 2012 m. balandžio 4 d.]. Prieiga per internetą <http://www.finmin.lt/web/finmin/2012mokesčiai>.
36. Nacionalinės bendroji strategija. 2006 [interaktyvus], [h iarSta 2012 m. balandžio 2 d.]. Prieiga per internetą www.i-manager.lt/upload/200611/Strategijos_projektas_2006-10-05.doc.
37. Nekilnojamas turtas. Teorija. 2012 [interaktyvus], [h iarSta 2012 m. balandžio 4 d.]. Prieiga per internetą <http://www.investologija.lt/LT/nekilnojamas-turtas/27/investicijos-i-nekilnojama-turta/>.
38. Nekilnojamo turto kainos Lietuvoje 2012 kovo mėn. [interaktyvus], [h iarSta 2012 m. balandžio 4 d.]. Prieiga per internetą <http://www.oberhaus.lt/files/lt/files/apzvalgos/NT%20kainos%202012%20kovas.pdf>.
39. Nekilnojamo turto kainos Lietuvoje 2012 sausio mėn. [interaktyvus], [h iarSta 2012 m. balandžio 4 d.]. Prieiga per internetą <http://www.oberhaus.lt/files/lt/files/apzvalgos/NT%20kainos%202012%20sausis.pdf>.
40. Nekilnojamo turto kainos Lietuvoje 2012 vasario mėn. [interaktyvus], [h iarSta 2012 m. balandžio 4 d.]. Prieiga per internetą <http://www.oberhaus.lt/files/lt/files/apzvalgos/NT%20kainos%202012%20vasaris.pdf>.
41. Nekilnojamo turto mokestis. 2012 [interaktyvus], [h iarSta 2012 m. balandžio 14 d.]. Prieiga per internetą <http://www.vmi.lt/lt/?itemId=10129904>.

- trbid visuomenei socialinið ñ ekonominið projektð pripaþinimo
ais, jð veiklos finansavimo ir valdymo programinS studija. 2012
2 m. balandhio 4 d.] Prieiga per internetN
<http://www.ukmin.lt/uploads/documents/imported/lt/veikla/veiklos_sritys/investicijos/studijos/Valstybines%20svarbos%20projektai%20EIP.pdf>.
43. Pagrindiniai mokesliai. 2012 [interaktyvus], [ðiarSta 2012 m. balandhio 10 d.]. Prieiga per internetN <<http://www.investlithuania.com/lt/investuok/mokesciai>>.
 44. Pramoniniai parkai it LEZ. 2011 [interaktyvus], [ðiarSta 2012 m. balandhio 4 d.] Prieiga per internetN <<http://www.ukmin.lt/web/lt/investicijos/pramoniniai-prakai-ir-lez>>.
 45. Pramoninið parkð plStros galimybið ÷vertinimo studija. 2007 [interaktyvus], [ðiarSta 2012 m. balandhio 14 d.]. Prieiga per internetN
<<http://www.ukmin.lt/web/lt/investicijos/investiciju-analizes-tyrimai-studijos>>.
 46. Pramoninið parkð plStros ir valdymo modelið uhsienio galyse analizS bei gðd parkð valdymo pasialymai Lietuvoje. 2011 [interaktyvus], [ðiarSta 2012 m. balandhio 14 d.] Prieiga per internetN
<http://www.ukmin.lt/uploads/documents/imported/lt/veikla/veiklos_sritys/investicijos/studijos/Pramoniniu%20parku%20pletros%20ir%20valdymo%20modeliu%20analize.pdf>.
 47. Rutkauskas, A. V. 2001a. *Nekilnojamo turto plëtotë, investicijos ir rizika*. Vilnius: Technika. 404 p.
 48. Rutkauskas, A. V. 2007. *Pelno inþinerija*. Vilnius: UAB Ciklonas. 196 p.
 49. Rutkauskas, A. V. 2001c. *Pelno ir rizikos inþinerija*. Vilnius: Lietuvos mokslo taryba. 250 p.
 50. Rutkauskas, A. V.; DamaþienS, V. 2002. *Finansų valdymas*. Gauliai: GUL. 248 p.
 51. Rutkauskas, A. V.; Ginevil'ius, R.; Bivainis, J.; Melnikas, B.; Paliulis, N. K.; Stagkevil'ius, J. A.; PabedinskaitS, A.; Çel'kutS, L.; Tamoþianas, A. 2005. *Þiuolaikinis verslas: tobulinimo prioritetai: kolektyvinS monografija*. Vilnius: Technika. 447 p.
 52. Rutkauskas, A. V.; MartinkutS R. 2007. *Ivesticijų portfelio anatomija ir valdymas*. Vilnius: Technika. 360 p.
 53. Rutkauskas, A. V.; PabedinskaitS, A.; Çel'kutS, L. 2002. ~~Þion~~ finansinið rodiklið prognozavimas, ið *Verslas, vadyba ir studijos '2001: mokslinS konferencijos, ÷vykusios Vilniuje 2001 m. lapkriðio 29-30 d., medþiaga*. Vilnius: Technika, 157ñ168.
 54. Rutkauskas, A. V.; Stankevil'ius, P. 2006. *Investicinių sprendimų valdymas*. Ekonomika, vadyba. Vilnius: Pedagoginio universiteto leidykla. 376 p.
 55. Rutkauskas, A. V.; Sadþius, V.; Mackevil'ius, V. 2008. *Verslo finansai: sistema, struktūra ir elementai*. Vilnius: Technika. 272 p.

57. Rutkauskas, A. V.; Mackevičius, V. 2009. *Verslo finansų principai ir praktika*. Vilnius: Technika. 326 p.
58. Rutkauskas, A. V.; Tamogėnienė, R. 2002. *Verslo projektavimas* [Business project]. Vilnius: Technika. 240 p.
59. Rutkauskas, A. V. 2006. *Konkurencingo verslo projektavimas*. Vilnius: Technika. 351 p.
60. Rutkauskas, A. V. 2001b. Finansų analizės problemos esant neapibrėžties galimybei, iš *Ekonomika*. Vilnius: Technika, 108–124.
61. Statistikos departamento puslapis. [interaktyvus], [žiūrėta 2012 m. balandžio 14 d.]. Prieiga per internetą <<http://www.stat.gov.lt/>>.
62. Statybos statistika. 2011 – 2012 [interaktyvus], [žiūrėta 2012 m. balandžio 14 d.]. Prieiga per internetą <<http://www.stat.gov.lt/lt/news/view/?id=9306>>.
63. Ūkietimo ir mokslo ministerijos tinklalapis. 2012 [interaktyvus], [žiūrėta 2012 m. balandžio 16 d.]. Prieiga per internetą <www.smm.lt>.
64. Tamogėnienė, R. 1999. *Verslo projektų sudarymo ir valdymo problemos*. Daktaro disertacija. Vilniaus Gedimino Technikos Universitetas. Vilnius: Technika. 198 p.
65. *IVS 2007 Tarptautiniai turto vertinimo standartai / vertimas iš anglų k.* Vilnius: Finansų ministerija, 2007. 240p.
66. Teisės aktai susiję su investavimu. 2012 [interaktyvus], [žiūrėta 2012 m. balandžio 14 d.]. Prieiga per internetą <<http://www.ukmin.lt/web/lt/investicijos/investiciju-teises-aktai>>.
67. *The appraisal of real estate*, 11th edition. London: Appraisal Institute, 1996. 820 p.
68. Tiesioginės užsienio investicijos Lietuvoje pagal šalis investuotojas. 2012 [interaktyvus], [žiūrėta 2012 m. balandžio 14 d.]. Prieiga per internetą <http://www.lb.lt/stat_pub/statbrowser.aspx?group=8006&lang=lt>.
69. Tiesioginės užsienio investicijos Lietuvoje. 2011 [interaktyvus], [žiūrėta 2012 m. balandžio 14 d.]. Prieiga per internetą <<http://www.finasta.lt/l.php/naujienos.html/tiesiogines-uzsienio-investicijos-lietuvoje>>.
70. Tiesioginės užsienio investicijos pagal ekonominės veiklos rūšis. 2011 [interaktyvus], [žiūrėta 2012 m. balandžio 3 d.]. Prieiga per internetą <http://www.lb.lt/stat_pub/statbrowser.aspx?group=8005&lang=lt>.
71. Tiesioginių užsienio investicijų šaltiniai Lietuvoje 2012 [interaktyvus], [žiūrėta 2012 m. balandžio 3 d.]. Prieiga per internetą <http://dnb.lt/files/Ataskaitos/BEweekly/dnb_snapshot_2012_04_02.pdf>.

- amas turtas. Namai. Butai. 2012 [interaktyvus], [žiūrėta 2012 m. balandžio 12 d.]. Prieiga per internetą <<http://turtovertinimas.blogspot.com/2009/03/turto->
73. Turto vertinimo procesas. 2009 [interaktyvus], [žiūrėta 2012 m. balandžio 12 d.]. Prieiga per internetą <<http://www.manoinvesticijos.lt/pics/file/turto%20vertinimo%20procesas.pdf>>.
 74. Tvaronavičienė S. M., Kalaginskaitė S. K. 2003. Tiesioginės užsienio investicijos 3 Lietuvos akcinių bendrovių tendencijų ir efektyvumo įvertinimas, iš *Verslas: teorija ir praktika*: Vilniaus Gedimino technikos universiteto mokslo žurnalas. Vilniaus Gedimino technikos universitetas 4(2): 61–71.
 75. Tvaronavičienė S. M.; Kalaginskaitė S. K. 2003. Tiesioginių užsienio investicijų efektyvumo įvertinimas Baltijos šalyse, iš *Verslas: teorija ir praktika*: Vilniaus Gedimino technikos universiteto mokslo žurnalas. Vilniaus Gedimino technikos universitetas 4(3): 129–140.
 76. UNCTAD Pasaulio investicijų ataskaita 2008 m. Lietuva. [interaktyvus], [žiūrėta 2012 m. balandžio 12 d.]. Prieiga per internetą <http://www.unctad.org/sections/dite_dir/docs/wir08_fs_lt_en.pdf>.
 77. Urban economics and real estate markets. DiPasquale, Denise, Prentice Hall International, 1996. 378 p.
 78. Valakevičius, E. 2001. *Investicijų mokslas*. Kaunas: Technologija. 324 p.
 79. Valstybei svarbus ekonominiai projektai. 2012 [interaktyvus], [žiūrėta 2012 m. balandžio 12 d.]. Prieiga per internetą <http://www.ukmin.lt/web/lt/investicijos/valstybei_svarbus_ekonominiai_projektai>.
 80. Vengrauskas, V.; Perminienė S. N. 2002. *Tarptautinis verslas*. Kaunas: Technologija. 186 p.
 81. Verslo sąlygos Lietuvoje. Tiesioginės ir mokesčių apmoka 2008 m. [interaktyvus], [žiūrėta 2012 m. balandžio 14 d.]. Prieiga per internetą <<http://www.jbblegal.lt/upload/doc/lt/VerslasLietuvojeLT.pdf>>.
 82. Vilniaus, Rygos ir Talino NT rinkos apmoka (anglų kalba). 2012 [interaktyvus], [žiūrėta 2012 m. balandžio 12 d.]. Prieiga per internetą <http://www.oberhaus.lt/files/lt/files/reports/Ober-Haus_Market_Report_Baltic_States_2012.pdf>.



PDF
Complete

*Your complimentary
use period has ended.
Thank you for using
PDF Complete.*

[Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features](#)

PRIEDAI

Priedų sąrašas

produkcijai per 1 mSnes3

B priedas. AB AŲmegaó sŲnaudų prognozS.

C priedas. AB AŲmegaó pajamų prognozS.

D priedas. AB AŲMEGAó pelno (nuostolių) ataskaita (labiausiai tikStina prognozS).

E priedas. AB AŲMEGAó pelno (nuostolių) ataskaita (optimistinS prognozS).

F priedas. AB AŲMEGAó pelno (nuostolių) ataskaita (pesimistinS prognozS).

G priedas. AB AŲmegaó Balansas 2012 - 2014 (labiausiai tikStina prognozS).

H priedas. AB AŲmegaó Balansas 2012- 2014 (optimistinS prognozS).

I priedas. AB AŲmegaó Balansas 2012 -2014 (pesimistinS prognozS).

J priedas. AB AŲmegaó pinigų srautų ataskaita 2012 ņ 2014 (labiausiai tikStina prognozS).

K priedas. AB AŲmegaó pinigų srautų ataskaita 2012 ņ 2014 (optimistinS prognozS).

L priedas. AB AŲmegaó pinigų srautų ataskaita 2012 ņ 2014 (pesimistinS prognozS).

M priedas. SŲnaudos 2012 metais AB AŲmegaó.

N priedas. Prognozuojami ekonominiai rodikliai AB AŲmegojeó (remtasi labiausiai tikStinos prognozSs fin. ataskaitomis).

per 1 mėnesį

produkcijai per 1 mėn. Lt (Labiausiai tikėtina prognozė)

Eil. Nr.	Pavadinimas	Užsakyto gaminių kiekis per mėn.	Medžiagų sąnaudos Lt 1 vnt.	Medžiagų sąnaudos Iš viso
1	Pramoninės elektroninės krosnys	16	4800	76800
2	Laboratorinės krosnys	9	6000	54000
3	Džiovinimo spintos	12	4000	48000
4	Iš viso:	37	14800	178800

A.2 lentelė. Medžiagų sąnaudos produkcijai per 1 mėn. Lt (optimistinė prognozė)

Eil. Nr.	Pavadinimas	Užsakyto gaminių kiekis per mėn.	Medžiagų sąnaudos Lt 1 vnt.	Medžiagų sąnaudos Iš viso
1	Pramoninės elektroninės krosnys	19	5760	110592
2	Laboratorinės krosnys	11	7200	77760
3	Džiovinimo spintos	14	4800	69120
4	Iš viso:	44	17760	257472



PDF
Complete

Your complimentary
use period has ended.
Thank you for using
PDF Complete.

[Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features](#)

produkcijai per 1 mėn. Lt (pesimistinė prognozė)

Eil. Nr.	Pavadinimas	Užsakyto gaminio kiekis per mėn.	Medžiagų sušaudos Lt 1 vnt.	Medžiagų sušaudos Iš viso
1	Pramoninių elektroninių krosnys	13	3840	49152
2	Laboratoriinių krosnys	7	4800	34560
3	Dėviavinimo spintos	10	3200	30720
4	Iš viso:	30	11840	114432



...ndų prognozė (pesimistinė)

Eil. Nr.	Laikotarpis\ straipsniai	1 ketvirtis	2 ketvirtis	3 ketvirtis	4 ketvirtis	2013 metai	2014 metai
1	Ūliavos ir medžiagos	343296	343296	343296	343296	1373184	1373184
2	Transporto snaudos	600	500	500	500	2000	2000
3	Elektros energija	400	450	450	400	1600	1600
4	Giukglių igvėhimas	80	120	120	80	420	440
5	Qvaros bei higienos priemonės	80	80	80	80	320	320
6	Kanceliarinės prekės	400	400	400	300	1600	1600
7	Darbo uėmokestis	1668000	1668000	1668000	1668000	6672000	6672000
8	Socialinis draudimas	517080	517081	517082	517083	2068326	2068326
9	irengimų nusidėvėjimas	24267	24267	24267	24267	97068	97068
10	Transporto nusidėvėjimas	18654	18654	18654	18654	74619	74619
11	Reklamos igėlaidos	13800	13800	13800	13800	55200	55200
12	Ryėių ir interneto paslaugos	1000	700	700	1000	1660	3900
13	Kelių mokestis	1918	2010	2070	2112	8124	8400
14	Iė viso veiklos snaudų	2589575	2589358	2589419	2589572	10356121	10358657
15	Palakanos	10666	16000	16000	16000	64000	64000
16	Iė viso snaudų	2600241	2605358	2605419	2605572	10420121	10422657

medžiagos apskaičiuotos 10, 11, 12 lentelėse + ėliau d s naudos

2-oji eilutė. Transporto s naudas sudaro i glaidos kurui.

5-oji eilutė. Ŗvaros bei higienos priemoni d s naudos priklauso nuo darbuotoj d.

7-oji eilutė. Ŗi informacija imama i g AB A Ŗmegos o vidutinio m s nesio atlyginimo apskaitos duomeni d.

9-oji eilutė. Ŗengini d nusid s v s jimas buvo apskaičiuotas pagal 20 formul i

$$N = \frac{V_1 - V_2}{T}, \text{ kur}$$

N - metin s nusid s v s jimo suma;

V_1 - ilgalaikio materialaus turto Ŗigijimo vert s;

V_2 - ilgalaikio materialaus turto likvidacin s vert s;

T - naudojimo laikas metais.

Ŗengini d likvidacin s vert s sudarys 10% pradin s vert s, nusid s v s jimo laikotarpis - 10 met d.

10-oji eilutė. Transporto priemoni d nusid s v s jim Ŗ skai iavome tiesioginiu proporcingu metodu pagal g Ŗi formul i s naudas padalindami kiekvienam paslaug d paketui. Automobilio nusid s v s jimo likutin s vert s Ŗ 10 Lt, nusid s v s jimo laikotarpis Ŗ 5 metai.

11-oji eilutė. Norint sulaukti klient d populiarumo reklamai batina skirti atitinkam Ŗ pinig d sum Ŗ kiekvien Ŗ ketvirt i Didesn i dal i reklamai skirt d pinig d sudarys spausdinta reklam in s med Ŗiaga.

12-oji eilutė. Ry g d ir interneto paslaugoms planuojama skirti I ir IV ketvir ius po 1000 Lt, o II ir III ketvir ius po 700 Lt.

13-oji eilutė. Priskaitymai i keli Ŗ fond Ŗ sudaro 0,3 proc. nuo gaut d pajam d.

14-oji eilutė. Ŗios eilut s duomenis gavome sud s j i prie g tai buvus i d eilu i d skai ius.

15-oji eilutė. Priskaitoma palakan d 8 procentai kiekvien Ŗ m s nes i Dar nepabaigta gra Ŗinti skola u Ŗ nupirktus naujus Ŗenginius.

16-oji eilutė. Visos s naudos Ŗ tai veiklos s naud d suma prid s jus palakanas.



PDF
Complete

Your complimentary
use period has ended.
Thank you for using
PDF Complete.

[Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features](#)

adų prognozė (optimistinė prognozė)

Nr.	straipsniai	1 ketvirtis	2 ketvirtis	3 ketvirtis	4 ketvirtis	2013 metai	2014 metai
1	Ūkio ir medžiagos	772416	772416	772416	772416	3089664	3089664
2	Transporto sąnaudos	600	500	500	500	2000	2000
3	Elektros energija	400	450	450	400	1600	1600
4	Giukgūd išvežimas	80	120	120	80	420	440
5	Ūvaros bei higienos priemonės	80	80	80	80	320	320
6	Kanceliarinės prekės	400	400	400	300	1600	1600
7	Darbo ūmokestis	1668000	1668000	1668000	1668000	6672000	6672000
8	Socialinis draudimas	517080	517081	517082	517083	2068326	2068326
9	irengimų nusidėvėjimas	24267	24267	24267	24267	97068	97068
10	Transporto nusidėvėjimas	18654	18654	18654	18654	74619	74619
11	Reklamos išlaidos	13800	13800	13800	13800	55200	55200
12	Rygd ir interneto paslaugos	1000	700	700	1000	1660	3900
13	Kelid mokestis	1918	2010	2070	2112	8124	8400
14	Iš viso veiklos sąnauda	3018695	3018478	3018539	3018692	12072601	12075137
15	Palakanos	10666	16000	16000	16000	64000	64000
16	Iš viso sąnaudų	3029361	3034478	3034539	3034692	12136601	12139137



PDF
Complete

Your complimentary
use period has ended.
Thank you for using
PDF Complete.

[Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features](#)

adų prognozė (labiausiai tikėtina prognozė)

Eil. Nr.	Laikotarpis\ straipsniai	1 ketvirtis	2 ketvirtis	3 ketvirtis	4 ketvirtis	2013 metai	2014 metai
1	Ūkinių ir medžiagų	536400	536400	536400	536400	2145600	2145600
2	Transporto snaudos	600	500	500	500	2000	2000
3	Elektros energija	400	450	450	400	1600	1600
4	Ginklų ir igijimas	80	120	120	80	420	440
5	Ūkinių bei higienos priemonės	80	80	80	80	320	320
6	Kanceliarinių prekių	400	400	400	300	1600	1600
7	Darbo užmokestis	1668000	1668000	1668000	1668000	6672000	6672000
8	Socialinis draudimas	517080	517081	517082	517083	2068326	2068326
9	Įrengimų nusidėėjimas	24267	24267	24267	24267	97068	97068
10	Transporto nusidėėjimas	18654	18654	18654	18654	74619	74619
11	Reklamos išlaidos	13800	13800	13800	13800	55200	55200
12	Ryšių ir interneto paslaugos	1000	700	700	1000	1660	3900
13	Kelių mokestis	1918	2010	2070	2112	8124	8400
14	Iš viso veiklos snauda	2782679	2782462	2782523	2782676	11128537	11131073
15	Palakanos	10666	16000	16000	16000	64000	64000
16	Iš viso sąnaudų	2793345	2798462	2798523	2798676	11192537	11195073



Pajamų prognozė (labiausiai tikėtina)

Eil. Nr.	Pajamų šaltinis	1 ketvirtis	2 ketvirtis	3 ketvirtis	4 ketvirtis	2013 metai	2014 metai
1	Pramoninės elektroninės krosnys	552000	552000	552000	552000	2208000	2208000
2	Laboratorinės krosnys	434700	434700	434700	434700	1738800	1738800
3	Dėiovinio spintos	165600	165600	165600	165600	662400	662400
4	kita produkcija	2040000	2040000	2040000	2040000	8160000	8160000
Iš viso		3192300	3192300	3192300	3192300	12769200	12769200

C.2 lentelė. AB „UMEGA“ pajamų prognozė (optimistinė)

Eil. Nr.	Pajamų šaltinis	1 ketvirtis	2 ketvirtis	3 ketvirtis	4 ketvirtis	2013 metai	2014 metai
1	Pramoninės elektroninės krosnys	655500	655500	655500	655500	2622000	2622000
2	Laboratorinės krosnys	531300	531300	531300	531300	2125200	2125200
3	Dėiovinio spintos	193200	193200	193200	193200	772800	772800
4	kita produkcija	2090000	2090000	2090000	2090000	8360000	8360000
Iš viso		3470000	3470000	3470000	3470000	13880000	13880000



...nų prognozė (pesimistinė)

En. Nr.	Pajamų šaltinis	1 ketvirtis	2 ketvirtis	3 ketvirtis	4 ketvirtis	2013 metai	2014 metai
1	PramoninSs elektroninSs krosnys	448500	448500	448500	448500	1794000	1794000
2	LaboratorinSs krosnys	338100	338100	338100	338100	1352400	1352400
3	Dñiovinimo spintos	138000	138000	138000	138000	552000	552000
4	kita produkcija	2000000	2000000	2000000	2000000	8000000	8000000
Iğ viso		2924600	2924600	2924600	2924600	11698400	11698400

C.4 lentelė. Duomenys, reikalingi pajamų prognozėms skaičiuoti

Gaminys	Savikaina (Lt)	Kaina (15 proc. Antkainis)	Labiausiai tikėtinas kiekis	Optimistinė prognozė	Pesimistinė prognozė
PramoninS krosnis	10000	11500	16	19	13
LaboratorinS krosnis	14000	16100	9	11	7
Dñiovinimo spinta	4000	4600	12	14	10



ataskaita (labiausiai tikėtina prognozė)

labiausiai tikėtina 2012 m.							
Eil. Nr.	Laikotarpis\ Straipsniai	1 ketvirtis	2 ketvirtis	3 ketvirtis	4 ketvirtis	2013 metai	2014 metai
1	Veiklos pajamos	3192300	3192300	3192300	3192300	12769200	12769200
2	Veiklos sąnaudos	2782679	2782462	2782523	2782676	11128537	11131073
3	Veiklos pelnas (nuostolis)	409621	409838	409777	409624	1640663	1638127
4	Finansinės sąnaudos	10666	16000	16000	16000	64000	64000
5	Pelnas (nuostolis) prieš apmokestinimą	398955	393838	393777	393624	1576663	1574127
6	Pajamų mokestis (15 proc.)	59843	59076	59067	59044	236499	236119
7	Grynasis ataskaitinis metų pelnas	339112	334762	334710	334580	1340164	1338008



PDF
Complete

Your complimentary
use period has ended.
Thank you for using
PDF Complete.

[Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features](#)

ataskaita (optimistinė prognozė)

Optimistinis		2012 m.					
Eil. Nr.	Laikotarpis\ Straipsniai	1 ketvirtis	2 ketvirtis	3 ketvirtis	4 ketvirtis	2013 metai	2014 metai
1	Veiklos pajamos	3470000	3470000	3470000	3470000	13880000	13880000
2	Veiklos sąnaudos	3018695	3018478	3018539	3018692	12072601	12075137
3	Veiklos pelnas (nuostolis)	451305	451522	451461	451308	1807399	1804863
4	Finansinės sąnaudos	10666	16000	16000	16000	64000	64000
5	Pelnas (nuostolis) prieš apmokestinimą	440639	435522	435461	435308	1743399	1740863
6	Pajamų mokestis (15 proc.)	66096	65328	65319	65296	261510	261129
7	Grynasis ataskaitinis metų pelnas	374543	370194	370142	370012	1481889	1479734



PDF
Complete

*Your complimentary
use period has ended.
Thank you for using
PDF Complete.*

[Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features](#)

ataskaita (pesimistinė prognozė)

pesimistinė		2012 m.					
Eil. Nr.	Laikotarpis\ Straipsniai	1 ketvirtis	2 ketvirtis	3 ketvirtis	4 ketvirtis	2013 metai	2014 metai
1	Veiklos pajamos	2924600	2924600	2924600	2924600	11698400	11698400
2	Veiklos sąnaudos	2589575	2589358	2589419	2589572	10356121	10358657
3	Veiklos pelnas (nuostolis)	335025	335242	335181	335028	1342279	1339743
4	Finansinės sąnaudos	10666	16000	16000	16000	64000	64000
5	Pelnas (nuostolis) prieš apmokestinimą	324359	319242	319181	319028	1278279	1275743
6	Pajamų mokestis (15 proc.)	48654	47886	47877	47854	191742	191361
7	Grynasis ataskaitinis metų pelnas	275705	271356	271304	271174	1086537	1084382



14 (labiausiai tikėtina prognozė)

Eil. Nr.	TURTAS	2014	2013	2012
A.	ILGALAIKIS TURTAS	2,186,711	2,530,998	2,875,285
I.	NEMATERIALUSIS TURTAS	165,855	289,385	412,915
I.1.	Patentai, licencijos	101,889	101,889	101,889
I.2.	PrograminS žanga	63,966	187,496	311,026
II.	MATERIALUSIS TURTAS	2,020,856	2,241,613	2,462,370
II.1.	ŪmS	80,500	80,500	80,500
II.2.	Pastatai ir statiniai	304,612	353,682	402,752
II.3.	MašinOs ir žengimai	1,628,949	1,726,017	1,823,085
II.4.	Transporto priemonSs	6,795	81,414	156,033
B.	TRUMPALAIKIS TURTAS	11,389,036	11,050,286	9,727,647
I.	ATSARGOS, IČANKSTINIAI APMOKEJIMAI IR NEBAIGTOS VYKDYTI SUTARTYS	1,143,366	1,143,366	995,661
I.1.	Atsargos	1,143,366	1,143,366	995,661
I.1.1.	ŪaliavOs ir komplektavimo gaminiai	1,143,366	1,143,366	995,661
IV.	PINIGAI IR PINIGr EKVIVALENTAI	10,245,670	9,906,920	8,731,986
	TURTO IŠ VISO	13,575,747	13,581,284	12,602,932
Eil. Nr.	NUOSAVAS KAPITALAS IR ĮIPAREIGOJIMAI	2014	2013	2012
C.	NUOSAVAS KAPITAS	12,539,628	12,544,785	11,565,902
I.	KAPITALAS	9,664,332	9,664,332	9,664,332
I.1.	Įstatinis (pasirağytasis)	9,604,701	9,604,701	9,604,701
I.2.	Pasirağytasis neapmokŠtas kapitalas (-)			
I.3.	Akcijų priedai	59,631	59,631	59,631
III.	REZERVAI	197,124	197,124	197,124
III.1.	Privalomasis	197,124	197,124	197,124
IV.	NEPASKIRSTYTASIS PELNAS (NUOSTOLIAI)	2,678,172	2,683,329	1,704,446
IV.1.	Ataskaitinį metų pelnas (nuostoliai)	1,338,008	1,340,164	1,343,165
IV.2.	Ankstesnį metų pelnas (nuostoliai)	1,340,164	1,343,165	361,281
E.	MOKETINOS SUMOS IR ĮSIPAREIGOJIMAI	1,036,119	1,036,499	1,037,030
I.	PO VIENERIr METr MOKETINOS SUMOS IR ILGALAIKIAI ĮIPAREIGOJIMAI	800,000	800,000	800,000
I.1.	FinansinSs skolos	800,000	800,000	800,000
I.1.1.	Kredito žtaigoms	800,000	800,000	800,000
II.	PER VIENERIUS METUS MOKETINOS SUMOS IR ILGALAIKIAI ĮIPAREIGOJIMAI	236,119	236,499	237,030
II.1.	Pelno mokesl'io žsipareigojimai	236,119	236,499	237,030
	NUOSAVO KAPITALO IR ĮSIPAREIGOJIMŲ IŠ VISO	13,575,747	13,581,284	12,602,932



4 (optimistinė prognozė)

Eil. Nr.	TURTAS	2014	2013	2012
A.	ILGALAIKIS TURTAS	2,186,711	2,530,998	2,875,285
I.	NEMATERIALUSIS TURTAS	165,855	289,385	412,915
I.1.	Patentai, licencijos	101,889	101,889	101,889
I.2.	PrograminS žanga	63,966	187,496	311,026
II.	MATERIALUSIS TURTAS	2,020,856	2,241,613	2,462,370
II.1.	ŪmS	80,500	80,500	80,500
II.2.	Pastatai ir statiniai	304,612	353,682	402,752
II.3.	Mažinos ir žengimai	1,628,949	1,726,017	1,823,085
II.4.	Transporto priemonSs	6,795	81,414	156,033
B.	TRUMPALAIKIS TURTAS	11,697,497	11,358,748	9,894,383
I.	ATSARGOS, IGANKSTINIAI APMOKĖJIMAI IR NEBAIGTOS VYKDYTI SUTARTYS	1,143,366	1,143,366	995,661
I.1.	Atsargos	1,143,366	1,143,366	995,661
I.1.1.	Ūaliavos ir komplektavimo gaminiai	1,143,366	1,143,366	995,661
IV.	PINIGAI IR PINIGŲ EKVIVALENTAI	10,554,131	10,215,382	8,898,722
	TURTO IŠ VISO	13,884,208	13,889,746	12,769,668
Eil. Nr.	NUOSAVAS KAPITALAS IR ŽIPAREIGOJIMAI	2014	2013	2012
C.	NUOSAVAS KAPITAS	12,823,079	12,828,236	11,707,628
I.	KAPITALAS	9,664,332	9,664,332	9,664,332
I.1.	Žuatinis (pasiražytasis)	9,604,701	9,604,701	9,604,701
I.2.	Akcijų priedai	59,631	59,631	59,631
III.	REZERVAI	197,124	197,124	197,124
III.1.	Privalomasis	197,124	197,124	197,124
IV.	NEPASKIRSTYTASIS PELNAS (NUOSTOLIAI)	2,961,623	2,966,780	1,846,172
IV.1.	Ataskaitinių metų pelnas (nuostoliai)	1,479,734	1,481,889	1,484,891
IV.2.	Ankstesnių metų pelnas (nuostoliai)	1,481,889	1,484,891	361,281
E.	MOKĖTINOS SUMOS IR ĮSIPAREIGOJIMAI	1,061,129	1,061,510	1,062,040
I.	PO VIENERIŲ METŲ MOKĖTINOS SUMOS IR ILGALAIKIAI ŽIPAREIGOJIMAI	800,000	800,000	800,000
I.1.	Finansinių skolos	800,000	800,000	800,000
I.1.1.	Kredito žaigoms	800,000	800,000	800,000
II.	PER VIENERIUS METUS MOKĖTINOS SUMOS IR ILGALAIKIAI ŽIPAREIGOJIMAI	261,129	261,510	262,040
II.1.	Pelno mokesčio žipareigojimai	261,129	261,510	262,040
	NUOSAVO KAPITALO IR ĮSIPAREIGOJIMŲ IŠ VISO	13,884,208	13,889,746	12,769,668



4 (pesimistinė prognozė)

Eil. Nr.	TURTAS	2014	2013	2012
A.	ILGALAIKIS TURTAS	2,186,711	2,530,998	2,875,285
I.	NEMATERIALUSIS TURTAS	165,855	289,385	412,915
I.1.	Patentai, licencijos	101,889	101,889	101,889
I.2.	Programinės įrangos	63,966	187,496	311,026
II.	MATERIALUSIS TURTAS	2,020,856	2,241,613	2,462,370
II.1.	Ūmės	80,500	80,500	80,500
II.2.	Pastatai ir statiniai	304,612	353,682	402,752
II.3.	Mašinų ir įrengimų	1,628,949	1,726,017	1,823,085
II.4.	Transporto priemonės	6,795	81,414	156,033
B.	TRUMPALAIKIS TURTAS	10,837,025	10,498,276	9,429,262
I.	ATSARGOS, ĮGANKSTINIAI APMOKĖJIMAI IR NEBAIGTOS VYKDYTI SUTARTYS	1,143,366	1,143,366	995,661
I.1.	Atsargos	1,143,366	1,143,366	995,661
I.1.1.	Ūaliavos ir komplektavimo gaminiai	1,143,366	1,143,366	995,661
IV.	PINIGAI IR PINIGŲ EKVIVALENTAI	9,693,659	9,354,910	8,433,601
	TURTO IŠ VISO	13,023,736	13,029,274	12,304,547
Eil. Nr.	NUOSAVAS KAPITALAS IR ĮIPAREIGOJIMAI	2014	2013	2012
C.	NUOSAVAS KAPITAS	12,032,375	12,037,532	11,312,276
I.	KAPITALAS	9,664,332	9,664,332	9,664,332
I.1.	Įstatinis (pasirašytasis)	9,604,701	9,604,701	9,604,701
I.2.	Akcijų priedai	59,631	59,631	59,631
III.	REZERVAI	197,124	197,124	197,124
III.1.	Privalomasis	197,124	197,124	197,124
IV.	NEPASKIRSTYTASIS PELNAS (NUOSTOLIAI)	2,170,919	2,176,076	1,450,820
IV.1.	Ataskaitinio metų pelnas (nuostoliai)	1,084,382	1,086,537	1,089,539
IV.2.	Ankstesnių metų pelnas (nuostoliai)	1,086,537	1,089,539	361,281
E.	MOKĖTINOS SUMOS IR ĮIPAREIGOJIMAI	991,361	991,742	992,271
I.	PO VIENERIO METŲ MOKĖTINOS SUMOS IR ILGALAIKIAI ĮIPAREIGOJIMAI	800,000	800,000	800,000
I.1.	Finansinių skolų	800,000	800,000	800,000
I.1.1.	Kredito įstaigoms	800,000	800,000	800,000
II.	PER VIENERIUS METUS MOKĖTINOS SUMOS IR ILGALAIKIAI ĮIPAREIGOJIMAI	191,361	191,742	192,271
II.1.	Pelno mokesčio įsipareigojimai	191,361	191,742	192,271
	NUOSAVO KAPITALO IR ĮIPAREIGOJIMŲ IŠ VISO	13,023,736	13,029,274	12,304,547

2012 – 2014 (labiausiai tikėtina prognozė)

Eil. Nr.	STRAIPSNIAI	2014	2013	2012
I.	Pagrindinės veiklos pinigų srautai			
I.1.	Grynasis pelnas (nuostoliai)	1,338,008	1,340,164	1,343,165
I.2.	Nusidėjimo ir amortizacijos sumažėjimas	344,287	344,287	344,287
I.3.	Atsargų (padidėjimas) sumažėjimas		-147,705	
I.4.	Pelno mokesčio įsipareigojimų padidėjimas (sumažėjimas)	-380	-531	
	Grynieji pagrindinės veiklos pinigų srautai	1,681,915	1,536,215	1,687,452
II.	Investicinės veiklos pinigų srautai			
II.1.	Ilgalaikio turto (išskyrus investicijas) įsigijimas			-920,000
II.2.	Kiti investicinės veiklos pinigų srautų padidėjimai			6,812,956
II.3.	Kiti investicinės veiklos pinigų srautų sumažėjimai	-1,279,165	-297,281	
	Grynieji investicinės veiklos pinigų srautai	-1,279,165	-297,281	5,892,956
III.	Finansinės veiklos pinigų srautai	-64,000	-64,000	861,334
III.1.	Akcijų įleidimas			120,000
III.2.	Finansinių skolų padidėjimas			800,000
III.3.	Sumokėtos palakanos	-64,000	-64,000	-58,666
	Grynieji finansinės veiklos pinigų srautai	-64,000	-64,000	861,334
V	Valiutų kursų pasikeitimo įtaka grynųjų pinigų ir pinigų ekvivalentų likučiui	-	-	-
IV.	Ypatingųjų straipsnių pinigų srautai	-	-	-
VI.	Grynasis pinigų srautų padidėjimas (sumažėjimas)	338,750	1,174,934	8,441,742
VII.	Pinigai ir pinigų ekvivalentai laikotarpio pradžioje	9,906,920	8,731,986	290,244
VIII.	Pinigai ir pinigų ekvivalentai laikotarpio pabaigoje	10,245,670	9,906,920	8,731,986



2012 – 2014 (optimistinė prognozė)

Eil. Nr.	STRAIPSNIAI	2014	2013	2012
I.	Pagrindinės veiklos pinigų srautai			
I.1.	Grynasis pelnas (nuostoliai)	1,479,734	1,481,889	1,484,891
I.2.	Nusidėjimo ir amortizacijos sumažėjimas	344,287	344,287	344,287
I.3.	Atsargų (padidėjimas) sumažėjimas		-147,705	
I.4.	Pelno mokesčio įsipareigojimų padidėjimas (sumažėjimas)	-381	-530	
	Grynieji pagrindinės veiklos pinigų srautai	1,823,640	1,677,941	1,829,178
II.	Investicinės veiklos pinigų srautai			
II.1.	Ilgalaikio turto (išskyrus investicijas) įsigijimas			-920,000
II.2.	Kiti investicinės veiklos pinigų srautų padidėjimai			6,837,966
II.3.	Kiti investicinės veiklos pinigų srautų sumažėjimai	-1,420,891	-297,281	
	Grynieji investicinės veiklos pinigų srautai	-1,420,891	-297,281	5,917,966
III.	Finansinės veiklos pinigų srautai			
III.1.	Akcijų įgijimas			120,000
III.2.	Paskolų gavimas			800,000
III.3.	Sumokėtos palakanos	-64,000	-64,000	-58,666
	Grynieji finansinės veiklos pinigų srautai	-64,000	-64,000	861,334
IV.	Ypatingųjų straipsnių pinigų srautai	-	-	-
V.	Valiutų kursų pasikeitimo įtaka grynujų pinigų ir pinigų ekvivalentų likučiui	-	-	-
VI.	Grynasis pinigų srautų padidėjimas (sumažėjimas)	338,749	1,316,660	8,608,478
VII.	Pinigai ir pinigų ekvivalentai laikotarpio pradžioje	10,215,382	8,898,722	290,244
VIII.	Pinigai ir pinigų ekvivalentai laikotarpio pabaigoje	10,554,131	10,215,382	8,898,722



Veiklos rezultatai 2012 – 2014 (pesimistinė prognozė)

Eil. Nr.	STRAIPSNIAI	2014	2013	2012
I.	Pagrindinės veiklos pinigų srautai			
I.1.	Grynasis pelnas (nuostoliai)	1,084,382	1,086,537	1,089,539
I.2.	Nusidėjimo ir amortizacijos sąnaudos	344,287	344,287	344,287
I.3.	Atsargų (padidėjimas) sumažėjimas		-147,705	
I.4.	Pelno mokesčio įsipareigojimų padidėjimas (sumažėjimas)	-381	-529	
	Grynieji pagrindinės veiklos pinigų srautai	1,428,288	1,282,590	1,433,826
II.	Investicinės veiklos pinigų srautai			
II.1.	Ilgalaikio turto (išskyrus investicijas) įsigijimas			-920,000
II.2.	Kiti investicinės veiklos pinigų srautų padidėjimai			6,768,197
II.3.	Kiti investicinės veiklos pinigų srautų sumažėjimai	-1,025,539	-297,281	
	Grynieji investicinės veiklos pinigų srautai	-1,025,539	-297,281	5,848,197
III.	Finansinės veiklos pinigų srautai			
III.1.	Akcijų įgijimas			120,000
III.2.	Paskolų gavimas			800,000
III.3.	Sumokėtos palakanos	-64,000	-64,000	-58,666
	Grynieji finansinės veiklos pinigų srautai	-64,000	-64,000	861,334
V.	Valiutų kursų pasikeitimo įtaka grynujų pinigų ir pinigų ekvivalentų likučiui	-	-	-
IV.	Ypatingųjų straipsnių pinigų srautai	-	-	-
VI.	Grynasis pinigų srautų padidėjimas (sumažėjimas)	338,749	921,309	8,143,357
VII.	Pinigai ir pinigų ekvivalentai laikotarpio pradžioje	9,354,910	8,433,601	290,244
VIII.	Pinigai ir pinigų ekvivalentai laikotarpio pabaigoje	9,693,659	9,354,910	8,433,601



ga“

Sąnaudų pavadinimas	Labiausiai tikėtinas variantas	Optimistinis variantas	Pesimistinis variantas
Pastovios sąnaudos	6967930	6967930	6967930
Darbo užmokestis	5672000	5672000	5672000
Soc. draudimas	1068326	1068326	1068326
Įvairių išlaidų įmokos	400	400	400
Pastatų ir įrenginių nusidėvėjimas	97068	97068	97068
Transporto nusidėvėjimas	74616	74616	74616
Uždaros bei higienos priemonės	320	320	320
Reklamos sąnaudos	55200	55200	55200
Kintamos sąnaudos	2162340	3106661	1389939
Įmokesčiai	2145600	3089664	1373184
Elektros energija	1700	1800	1600
Transporto sąnaudos	2110	2120	2100
Kelių mokestis	8120	8222	8150
Kanceliarinės prekės	1400	1440	1500
Ryšio ir interneto paslaugos	3410	3415	3405

N priedas

Prognozuojami ekonominiai rodikliai AB „Umegeoje“ (remtasi labiausiai tikėtinos prognozės fin. ataskaitomis)

Ketvirčiai ir metai	2012 metai				metai		
	I ketvirtis	II ketvirtis	III ketvirtis	IV ketvirtis	2012	2013	2014
Rodiklio pavadinimas	Likvidumo rodikliai						
Bendrasis padengimo koeficientas					41,03	46,72	48,23
Grynasis apyvartinis kapitalas					9490617	10813787	11152917
Gryn. Ap. kapitalo santykis su turtu					0,75	0,8	0,82
Skubaus padengimo koeficientas					36,84	41,89	43,39
	Pelningumo rodikliai						
Pardavimų pelningumas	0,349	0,35	0,35	0,351	0,351	0,35	0,351
Grynasis pelningumas	0,29	0,30	0,30	0,301	0,301	0,30	0,301
Turto grąža (metinis)					0,23	0,22	0,221
Nuosavo kapitalo grąža (metinis)					0,25	0,24	0,241
	Finansų struktūros rodikliai						
Skolos ir nuosavybės koeficientas (metinis)					0,09	0,08	0,083
Įsiskolinimo koeficientas					0,08	0,076	0,076
Ilgalaikis skolas ir turto santykis					0,06	0,058	0,059
Turto apyvartumas (metinis)					2,99	2,94	2,98