



KOKIA MANO ĮMONĖS VERTĖ?

Daiva Rakauskaitė, CFA
UAB "Strata"

KODĖL REIKIA VERTINTI?

- Prieš parduodant:
 - 100% akcijų paketą
 - dalį akcijų partneriams
 - dalį akcijų darbuotojams
 - susijungiant su kita bendrove

BENDROVĖS SKIRTINGOS

- Jauna ir maža įmonė
- Sparčiai auganti įmonė
- Brandi įmonė
- Finansinių sunkumų turinti įmonė

TRYS VERTĖS METODAI

- Diskontuotų piniginių srautų metodas
 - Reikalauja išsamių veiklos prognozių
 - Parodo kokia yra įmonės vertė, bet ne kaina
- Palyginamųjų kainos daugiklių metodas
 - Plačiai naudojamas greitam vertės nustatymui
 - Nustato dabartinę rinkos vertę
- Investicijų gražos metodas
 - Kiek galiu mokėti, kad atsipirktų

KAINOS DAUGIKLIO metodas

- Per kiek laiko siekiame investicijos atsipirkimo iš veiklos pelno?
- Šiuo metu – vid. per 5-6 metus
- $Kaina = 5 \times \text{veiklos pelnas iki nusidėvėjimo ir palūkanų}$

INVESTICIJŲ GRAŽOS metodas

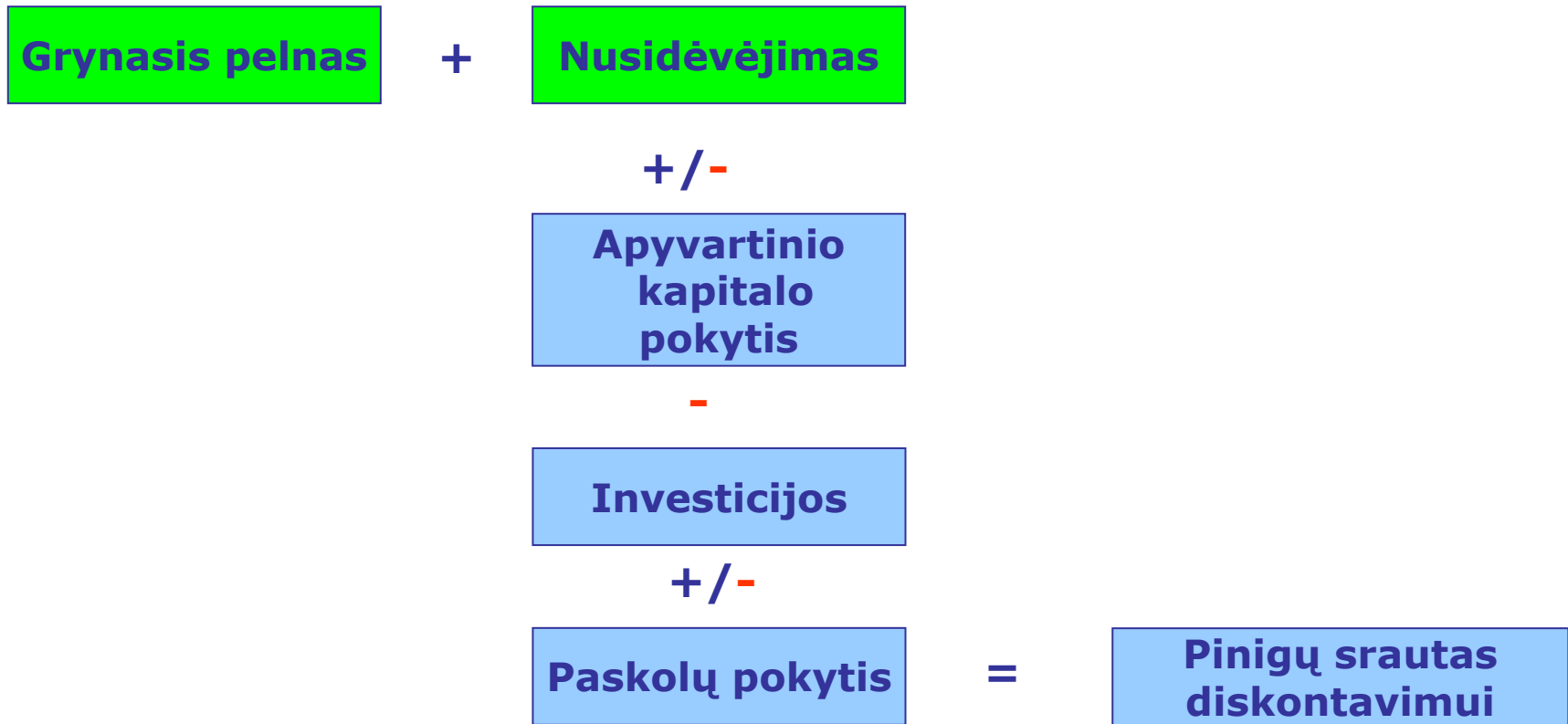
- ▣ Jei po 5 metų parduodame už 5xEBITDA, ir norime 20% vidutinės metinės gražos, tai kaina bus 1 mln Lt

	KAINA	EBITDA	Išmokos iš pelno ir pardavimas 5xEBITDA
2008	-1 000 000	200 000	0
2009		300 000	+50 000 (dividendai)
2010		150 000	0
2011		350 000	0
2012		400 000	+2 000 000=5x400 000

Vidutinis metinis pelningumas (IRR) =
20%

Suma: +2 050 000

(A) DISKONTUOTŲ PINIGŲ SRAUTŲ metodas



(B) DISKONTAVIMAS

- Diskonto norma= nulinės rizikos palūkanos+rizikos premija
- Diskontavimas:

$$\frac{\text{Pinigų srautas 2009}}{(1+\text{diskonto norma})^1} + \frac{\text{Pinigų srautas 2010}}{(1+\text{diskonto norma})^2} + \frac{\text{Pinigų srautas 2010}}{(1+\text{diskonto norma})^3} +$$

+

$$\frac{\text{Pinigų srautas 2011} \times (1 + \text{amžinas augimas})}{(\text{diskonto norma} - \text{amžinas augimas}) (1 + \text{diskonto norma})^3}$$

=

VERTĖ

(C) pavyzdys

- Pinigų srautai:
2009 m.- 20 000; 2010 m.- 18 000; 2011 m.-
22 000
- Amžinas augimas: 0,5%
- Diskonto norma: 15%

2009	2010	2011	2...	Vertė
17 391	13 611	14 465	100 260	<u>145 727</u>

VERTĘ MAŽINANTYS FAKTORIAI

- Blogų atsargų suma
- Blogų skolų suma
- Kiti būtini turto nurašymai
- Galimi atidėjimai darbuotojų extra bonusams, kolektyvinių sutarčių įsipareigojimams
- Skolos buvusiems akcininkams

! požymiai

- Vadovas-akcininkas palieka bendrovę
- Vadovai nenoriai teikia informaciją apie įmonę
- Netvarkingai vedama finansų apskaita
- Senai buvo VMI
- Pernelyg daug biurokratijos valdyboje

VERTINIMO BŪDAS PAGAL BENDROVĘ

Bendrovės rūšis	Vertinimo būdas
Jauna ir maža	P/EBITDA Metinio kontrakto vertė minus įsipareigojimai
Sparčiai auganti	P/EBITDA
Brandi	Diskontuotų piniginių srautų P/EBITDA
Turinti finansinių sunkumų	Materialaus turto vertė minus įsipareigojimai

Verslo ir nekilnojamo turto vertė

- Jei nekilnojamas turtas yra pritaikytas būtent tam verslui vystyti, jis nėra atskirai vertinamas
- Jei įmonė gali persikelti į kitas patalpas, o esamas parduoti, tuomet į vertę bus įtraukiamas vienkartinis vertės prieaugis/sumažėjimas

KAINA IR VERTĖ

Suderėta kaina skiriasi nuo vertės
+/-20-30%



VILNIUS → INVEST
INVESTICIJŲ MUGĖ / INVESTMENT FAIR

Ačiū už dėmesį!