

ŠIAULIŲ UNIVERSITETAS
SOCIALINIŲ MOKSLŲ FAKULTETAS
EKONOMIKOS KATEDRA

Roberta BURGYTĖ

Finansų ir investicijų ekonomikos studijų programos studentė

AB „NAUJASIS KALCITAS“ PIRMINIO AKCIJŲ
SIŪLYMO SANDORIO EKONOMINIS PAGRINDIMAS

Magistro darbas

Šiauliai, 2015

ŠIAULIŲ UNIVERSITETAS
SOCIALINIŲ MOKSLŲ FAKULTETAS
EKONOMIKOS KATEDRA

Roberta BURGYTĖ

Finansų ir investicijų ekonomikos studijų programos studentė

AB „NAUJASIS KALCITAS“ PIRMINIO AKCIJŲ
SIŪLYMO SANDORIO EKONOMINIS PAGRINDIMAS

Magistro darbas

Socialiniai mokslai, Ekonomika (L100)

Darbo vadovė:

prof. dr. Diana CIBULSKIENĖ

Teigiu, kad magistro darbas, kurį teikiu Finansų ir investicijų ekonomikos studijų programos ekonomikos magistro kvalifikaciniam laipsniui įgyti yra originalus autorinis darbas.

(Studento parašas)

SANTRAUKA

Roberta Burgytė

AB „Naujasis kalcitas“ pirminio akcijų siūlymo sandorio ekonominis pagrindimas

Magistro darbas.

Magistro baigiamajame darbe siekiama apibendrinus teorinius IPO sandorio organizavimo principus, išanalizuoti ir ekonomiškai pagrįsti AB „Naujasis kalcitas“ pirminio viešo akcijų siūlymo procesą ir įvertinti jo poveikį įmonės veiklos rezultatams. Teorinėje darbo dalyje pateiktas pirminio viešo akcijų siūlymo sandorio teorinis ekonominis pagrindimas ir sudaryta tyrimo metodika. Analitinėje darbo dalyje atlikta AB „Naujasis kalcitas“ veiklos finansinės būklės analizė parodė, kad įmonė turi perspektyvą sudominti investuotojus savo galimybėmis ateityje uždirbti pelną ir mokėti dividendus. Remiantis atlikta analize buvo modeliuojama AB „Naujasis kalcitas“ėjimo į NASDAQ OMX Baltic vertybinių popierių biržą situacija, siekiant įvertinti IPO sandorio ekonominę naudą. Konstruktyvioje darbo dalyje atliktas IPO sandorio poveikio įmonės veiklos rezultatams vertinimas parodė, kad įmonei tikslinga atlikti IPO sandorį.

SUMMARY

Roberta Burgytė

AB Naujasis Kalcitas IPO Economic Transaction

Master's work.

Master's thesis aims to generalize theoretic IPO principles, to analyze and economically justify AB „Naujasis kalcitas“ IPO process and evaluate its impact on the performance of the company. The theoretical part reveals the IPO transaction theoretical and economical substantiation and levels study methods. The financial performance analysis of the company AB Naujasis Kalcitas is proceeded in the analytical part of the thesis. It reveals that the company has a perspective of interest to investors to earn profits and pay dividends in the future. According to the proceeded analysis the entrance of the company AB „Naujasis Kalcitas“ to NASDAQ OMX Baltic Stock Exchange situation is modeled in order to assess the economic benefits of the IPO transaction. In the constructive part of the work it is carried out the IPO transaction effect to the company's performance. The evaluation has shown that the company is appropriate to proceed IPO transaction.

TURINYS

I. PIRMINIO VIEŠO AKCIJŲ SIŪLYMO SANDORIO TEORINIS EKONOMINIS PAGRINDIMAS	9
1.1. Pirminio viešo akcijų platinimo sąvoka	9
1.2. Įmonių dalyvavimo ir nedalyvavimo priežastys vertybinių popierių rinkoje	11
1.3. IPO privalumai ir trūkumai investuotojo aspektu	15
1.4. Akcijų kotiravimo vertybinių popierių biržoje reikalavimai	16
1.5. Pirminio viešo akcijų siūlymo sandorio organizavimo procesas	19
1.6. Tyrimo metodika	23
II. AB „NAUJASIS KALCITAS“ PIRMINIO VIEŠO AKCIJŲ SIŪLYMO SANDORIO EKONOMINIS PAGRINDIMAS	26
2.1. AB „Naujasis kalcitas“ pirminio viešo akcijų siūlymo sandorio formavimo galimybių pagrindimas	26
2.2. NASDAQ OMX vertybinių popierių biržos IPO sandorių analizė 2004 – 2013 m.	34
2.2.1. IPO sandorių dinamikos 2004 – 2013 m. analizė	35
2.2.2. IPO pasiskirstymas pagal GICS klasifikaciją	37
2.3. AB „Naujasis kalcitas“ akcijų kainos ir IPO sandorio pagrindimas	38
2.4. AB „Naujasis kalcitas“ pirminio viešo akcijų siūlymo emisijos išlaidos	40
III. AB „NAUJASIS KALCITAS“ IPO SANDORIO LĖŠŲ PANAUDOJIMO EKONOMINIS VERTINIMAS	43
3.1. AB „Naujasis kalcitas“ IPO lėšų panaudojimo gamybos plėtrai įtaka įmonės veiklos rezultatams	43
3.2. AB „Naujasis kalcitas“ IPO lėšų panaudojimo per vienerius metus mokėtinų sumų ir trumpalaikių įsiskolinimų mažinimui įtaka įmonės veiklos rezultatams	44
IŠVADOS IR PASIŪLYMAI	49
LITERATŪRA	51
PRIEDAI	55
1 priedas AB „Naujasis kalcitas“ 2011 – 2014 m. 9 mėn. balansas	56
2 priedas AB „Naujasis kalcitas“ 2011 – 2014 m. 9 mėn. pelno (nuostolio) ataskaita	58
3 priedas Veiklos vertinimo rodikliai 2011 m., 2012 m., 2013 m.	59
4 priedas AB „Naujasis kalcitas“ 2014 m. 9 mėn. balanso moduliacija	65
5 priedas Realus BVP vienam gyvnotjui, eurai	67

LENTELĖS

1.1. lentelė Viešo akcijų siūlymo metu pritrauktų finansinių lėšų į įmonės balansą, įtaka.....	12
1.2. lentelė IPO privalumų ir trūkumų, bendrovės aspektu, apibendrinimas.....	14
1.3. lentelė Reguluojamos rinkos – Baltijos biržų Oficialiojo prekybos sąrašo ir Alternatyvios rinkos – First North (Baltijos šalių) akcijų emisijos taisyklės.....	16
1.4. lentelė IPO procesas, pagal EVLI GROUP seminarą „Viešas akcijų paravimas“.....	19
2.1. lentelė AB „Naujasis kalcitas“ pelningumo rodikliai 2011 – 2014 m. 9 mėn.	27
2.2. lentelė AB „Naujasis kalcitas“ kapitalo pelningumas 2011-2014 m. 9 mėn.	30
2.3. lentelė AB „Naujasis kalcitas“ likvidumo ir mokumo rodikliai 2011 – 2014 m. 9 mėn.	32
2.4. lentelė NASDAQ OMX Baltic gamybinių įmonių IPO sandorio informacija.....	39
2.5 lentelė AB „Naujasis kalcitas“ akcijų rinkos kaina.....	39
2.6 lentelė Įmonių, vykdžiusių IPO sandorį, NASDAQ OMX Baltic 2004 – 2013 m, emisijos kaštai	41
2.7 lentelė AB „Naujasis kalcitas“ IPO sandorio emisijos kaštai.....	42
3.1. lentelė AB „Naujasis kalcitas“ IPO sandorio kaštai, pagal svertinį vidurkį.....	43
3.2. lentelė Faktiniai ir perskaičiuoti 2014 m. 9 mėn. AB „Naujasis kalcitas“ pelno (nuostolio) ataskaitos rodikliai.....	44
3.3 lentelė AB „Naujasis kalcitas“ balanso pokyčiai, padengus skolas tiekėjams iš pritraukto papildomo kapitalo.....	45
3.4 lentelė Faktiniai ir perskaičiuoti 2014 m. 9 mėn. AB „Naujasis kalcitas“ trumpalaikio mokumo rodikliai.....	46
3.5 lentelė Faktiniai ir perskaičiuoti 2014 m. 9 mėn. AB „Naujasis kalcitas“ kapitalo ir turto struktūros rodikliai.....	47

PAVEIKSLAI

1.1. pav. Tipiniai finansavimo šaltiniai	10
1.2 pav. AB „Naujasis kalcitas“ IPO sandorio organizavimo proceso tyrimo schema.....	24
2.1. pav. NASDAQ OMX Baltijos šalių ir Šiaurės Europos regionų vertybinių popierių rinkos struktūra.....	34
2.2. pav. IPO skaičius NASDAQ OMX VP biržose.....	35
2.3. pav. Realus BVP vienam gyventojui, eurai.....	36
2.4. pav. IPO sandorių pasiskirstymas pagal GICS klasifikaciją NASDAQ OMX Baltic VP biržose 2004 – 2013 m.....	37
2.5. pav. IPO sandorio metu pritrauktos lėšos 2004 – 2013 m. laikotarpiu.....	38

IVADAS

Temos aktualumas ir naujumas. Įmonei, planuojančiai gamybos plėtrą, vienas iš svarbiausių veiksnių yra papildomo kapitalo gavimas. Finansines lėšas galima pritraukti keliais būdais – tradicinis pritraukimo būdas yra paskolos iš kredito įstaigų. Tačiau paskolos didina įmonės įsipareigojimus, dėl ko didėja rizika, o tai neigiamai veikia įmonės finansines galimybes, bei ateityje mažina galimybes gauti kitas paskolas. Dar vienas finansinių lėšų pritraukimo būdas – vertybinių popierių rinka. Vertybinių popierių rinka suteikia galimybę verslo plėtrai reikalingas finansines lėšas pritraukti iš vertybinių popierių rinkos, leidžiant akcijas, obligacijas ar kitus vertybinius popierius. Toks papildomo kapitalo pritraukimo būdas pradėjo populiarėti nuo XX a. devintojo dešimtmečio. Sėkmingai įvykdytas pirminis viešas akcijų siūlymas (*angl. IPO – Initial Public Offering*) (toliau – IPO) vertybinių popierių biržose garantuoja emitentams dideles papildomo kapitalo įplaukas, bei suteikia ir kitus privalumus, t. y. viešos įmonės gali tikėtis stabilaus akcijų kainų kilimo, geresnių kreditavimo sąlygų, sėkmingesnio, konkurencingesnio bendravimo tarptautinėse rinkose ir pan. Privačios bendrovėsėjimas į vertybinių popierių biržą yra labai svarbus sprendimas įmonės istorijoje, kuris pasak J. R. Booth ir L. C. Booth (2010), R. Geddes (2003) sukuria likvidžią rinką įmonės akcijos, didina įmonės vardo žinomumą, bei gerina įmonės finansinę padėtį, kadangi už IPO metu pritrauktas finansines lėšas nereikia mokėti palūkanų. Įmonė IPO sandorio metu išleidusi į prekybą savo akcijas, pritraukia papildomų finansinių lėšų, reikalingų įmonės užsibrėžtiems tikslams įgyvendinti t. y. veiklos, gamybos plėtrai, vykdomų projektų finansavimui.

Pasaulyje pirminių viešų akcijų siūlymų rinka yra labai išplėtotą. Kasmet vis daugiau įmonių renkasi IPO sandorį siekiant prisitraukti papildomų finansinių lėšų įmonės išsikeltiems tikslams įgyvendinti. Taip pat dažna įmonė pasirinkusi IPO gauna naudos iš to. Taigi matant įvairių pasaulių šalių praktiką IPO rinkoje išskyla klausimas, kaip konkrečiu atveju įmonėsėjimas į IPO rinką veikia įmonės veiklos finansinius rezultatus

Tyrimo hipotezė:

Hipoteze – Privačios bendrovės tapimas vieša akcine bendrove – teigiamai veikia įmonės finansinius rezultatus.

Tyrimo objektas: pirminis viešas akcijų siūlymo procesas.

Tyrimo tikslas – susisteminti ir sugrupavus teorinius IPO sandorio organizavimo principus, išanalizuoti ir ekonomiškai pagrįsti AB „Naujasis kalcitas“ pirminio viešo akcijų siūlymo procesą ir įvertinti jo poveikį įmonės veiklos rezultatams.

Uždaviniai:

1. Remiantis moksline literatūra susisteminti pirminio viešojo akcijų siūlymo sandorio proceso formavimo principus ir IPO sandorio pagrindimo proceso schemą.
2. Remiantis sudaryta IPO sandorio pagrindimo proceso schema, atlikti AB „Naujasis kalcitas“ pirminio viešo akcijų siūlymo sandorio formavimo galimybių analizę.
3. Atlikti AB „Naujasis kalcitas“ IPO sandorio ekonominį pagrindimą.
4. Atlikti IPO sandorio metu pritrauktų lėšų panaudojimo poveikio AB „Naujasis kalcitas“ veiklos rezultatams ekonominį vertinimą.

Darbo struktūrą sudaro trys dalys: konceptualiojoje dalyje apžvelgiama pirminio viešo akcijų siūlymo sandorio proceso ekonominio pagrindimo teoriniai aspektai. Remiantis atlikta teorine analize sudaroma AB „Naujasis kalcitas“ pirminio viešo akcijų siūlymo proceso ekonominio vertinimo schema. Analitinėje – tiriamojoje dalyje atliekamas AB „Naujasis kalcitas“ pirminio viešo akcijų siūlymo sandorio ekonominis pagrindimas. Trečiojoje dalyje įvertinamas IPO sandorio metu pritraukto kapitalo įtaką įmonės finansiniams rezultatams, įgyvendinus IPO sandorio tikslus.

Praktinis tyrimo reikšmingumas:

1. Sudaryta IPO sandorio pagrindimo schema AB „Naujasis kalcitas“ atveju;
2. Ekonomišškai įvertintos AB „Naujasis kalcitas“ėjimo į IPO rinką galimybės.

Tyrimo metodai:

- **Konceptualioji dalis:** mokslinės, teisinės literatūros analizė, jos detalizavimas, sisteminimas, grupavimas, lyginimas, indukcija, dedukcija, apibendrinimas;
- **Analitinė dalis:** statistinių duomenų analizė, grupavimas, sisteminimas ir lyginimas, grafiniai ir vaizdiniai duomenų pateikimo būdai. Statistiniai ir ekonometriniai metodai: duomenų padėties ir sklaidos charakteristikos, dinaminės eilutės, rodiklių lyginamųjų svorių analizė.
- **Konstruktvyioji dalis:** finansinių duomenų sisteminimas ir lyginimas, grafiniai ir vaizdiniai duomenų pateikimo būdai.

Darbo ribotuvai: magistro darbo antroje dalyje skaičiavimai atliekami eurai, kadangi NASDAQ OMX Baltic tokia valiuta pateikiami duomenys. Atliekant trečiosios dalies, IPO sandorio metu pritrauktų lėšų panaudojimo poveikio AB „Naujasis kalcitas“ veiklos rezultatams ekonominį vertinimą, skaičiavimus, duomenys pateikiami litais, kadangi analizei naudojami praėjusių laikotarpių duomenys.

I. PIRMINIO VIEŠO AKCIJŲ SIŪLYMO SANDORIO TEORINIS EKONOMINIS PAGRINDIMAS

Kiekvienos įmonės savininkų ir vadovų tikslas yra pelno maksimizavimas. Kalbant apie gamybines įmones – pelną galima padidinti tik diegiant naujas technologines linijas, atnaujinant įrenginius bei sukuriant naujus produktus, o prekybinėse įmonėse, kiek paprasčiau – didinant prestižą, plečiant pardavimų auditoriją ir pan. Taigi siekiant geresnių veiklos rezultatų yra reikalingos papildomos finansinės lėšos. Įmonei svarbu gauti lėšas kuo mažesniais kapitalo kaštais. Taigi papildomas finansines lėšas galima gauti dviem būdais – naudojant vidinį ir išorinį kapitalą. Vidinis įmonės kapitalas gali būti formuojamas iš įmonės uždirbto ir reinvestuoto pelno bei iš akcininkų papildomų įnašų. Išorinis kapitalas gaunamas iš kredito įstaigų arba vertybinių popierių rinkos leidžiant akcijas, obligacijas ar kitus vertybinius popierius. Kalbant apie išorinį kapitalą – dauguma įmonių nueina lengviausiu keliu t. y. finansuojasi iš kredito įstaigų paskola, tačiau didėja įmonės įsiskolinimai ir mokėtinos sumos, o tai apsunkina įmonės finansinę padėtį. Kiek sudėtingesnis, tačiau tuo pačiu ir vienas labiausiai naudojamų finansinių lėšų pritraukimo būdas yra pirminis viešas akcijų siūlymas.

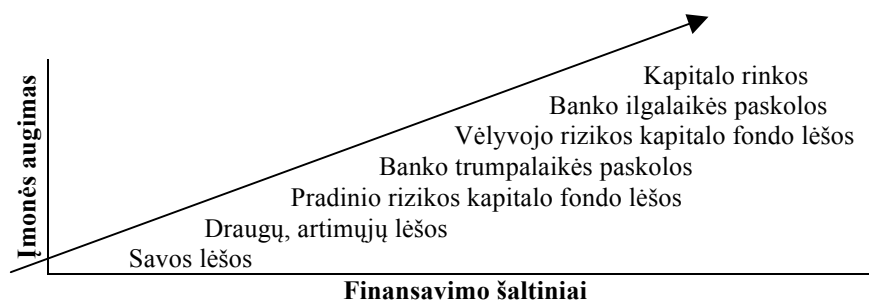
1.1. Pirminio viešo akcijų platinimo sąvoka

Visas bendroves galima suskirstyti į privačias ir viešas. Privačios bendrovės – kurios nepardavinėja savo akcijų viešai ir jos neprivalo viešai skelbti informacijos apie savo veiklą, finansinius rezultatus ar kitus finansinius rodiklius. Įprastai tokių bendrovių akcijas valdo keli savininkai, o kitiems investuotojams tokios bendrovės nepasiekiamos. Dažniausiai privačios bendrovės yra mažesnės, tačiau pasitaiko ir stambių privačių bendrovių. Viešos bendrovės – kurios bent dalį akcijų yra pardavusios viešai, bei jų akcijos yra kotiruojamos vertybinių popierių biržoje. Tokios įmonės dažniausiai turi kelis stambius ir daug smulkių savininkų (investuotojų) ir joms taikomi griežti valdymo ir informacijos atskleidimo reikalavimai (Investuotojų portalas, 2014). Iki 2012 m. sausio 1 d. viešų bendrovių taisyklių laikymąsi prižiūrėjo Lietuvos vertybinių popierių komisija, o nuo 2012 m. sausio 1 d. Vertybinių popierių komisijos funkcijas perėmė Lietuvos bankas (Lietuvos Respublikos..., 2011).

Lietuvos Respublikos Vertybinių popierių įstatyme (2007 m. sausio 18 d. Nr. X-1023) vertybinių popierių viešas siūlymas (toliau – IPO) traktuojamas kaip bet kuria forma ir bet kuriomis priemonėmis atliekamas kreipimasis į asmenis siūlant vertybinius popierius ir pateikiant informacijos apie tokio siūlymo sąlygas ir siūlomus vertybinius popierius tiek, kad ja remdamasis investuotojas galėtų priimti sprendimą įsigyti ar pasirašyti siūlomus vertybinius popierius.

Vertybinių popierių platinimas per vertybinių popierių viešosios apyvartos tarpininkus laikomas viešu siūlymu, jeigu yra šios dalies pirmame sakinyje nurodyti viešo siūlymo požymiai. Kreipimasis į asmenis, atliekamas prekybos Lietuvos Respublikoje veikiančioje reguliuojamoje rinkoje pagrindu, nelaikomas vertybinių popierių viešu siūlymu.

IPO – tai pirmasis įmonės akcijų pardavimas viešai. IPO metu siūlomos akcijos dažnai, bet ne visada yra mažų, jaunų įmonių, ieškančių išorinio akcinio kapitalo ir viešos rinkos savo akcijoms (Bloomberg, 2013). L. Zingales (1995), B. S. Black ir R. J. Gilson (1998) pirminį viešą akcijų siūlymą apibūdina kaip suplanuotą savininkų norą pasipelnyti iš akcijų pardavimo, bei teigia, kad IPO yra galimybė savininkams išgryninti savo investicijas. B. Burton, Ch. Helliar, D. M. Power (2004) teigia, kad daugiau nei pusę įmonių nusprendusių vykdyti IPO, keičia ir valdymo struktūrą, kad atitiktų vertybinių popierių biržų keliamus reikalavimus. Tam tikslui būna paskirti ne aukščiausio išsilavinimo direktoriai, atsiranda audito komitetai, pagerėja įmonės atskaitomybė naujiems išoriniams akcininkams. A. S. Mello, J. E. Parsons (1998) teigia, kad pirminis viešas akcijų platinimas – tai būdas sukurti įmonės akcijoms antrinę rinką ir parduoti jas skirtingais etapais. Manoma, kad bendrovės, tapusios viešomis, padidins likvidumą ir padidins įmonės vertę. Vertė yra didesnė toms įmonėms, kurios siekia priežiūros ir rinkos disciplinos tam, kad pagerėtų korporatyvinis valdymas¹.



1.1. pav. **Tipiniai finansavimo šaltiniai**

Šaltinis: Geddes, R. (2003). IPO's and equity offerings

Pasak J. R. Booth ir L. C. Booth (2010), įmonių vadovai siekdami pritraukti papildomo kapitalo renkasi IPO, siekdami sukurti likvidžią rinką įmonės akcijoms, nors kaip jie ir teigia, kad tą pasiekti galima ir rizikos kapitalu, banko paskolomis ar privataus kapitalo formomis. Tačiau IPO yra išreiškiamas kaip labai svarbus strateginis sprendimas įmonėje, dėl ko ir galima traktuoti kaip vieną labiausiai naudojamų finansinių lėšų pritraukimo būdų. R. Geddes (2003) IPO parinkimą įvardija kaip paskutinį finansinio išsivystymo laiptelį įmonėje (žr. 1.1. pav.). Įmonei įsikuriant

¹ Korporatyvinis valdymas apibrėžiamas kaip ekonomikos mokslo sritis bei praktinę veiklą, kurių tikslas, atsižvelgiant į korporatyvinės įmonės išorės bei vidaus aplinkos faktorius, efektyviausiu būdu paskirstyti teises bei pareigas tarp korporatyvaus valdymo elementus sudarančių subjektų, kad korporatyvinė įmonė mažiausiomis sąnaudomis generuotų maksimalią naudą suinteresuotiems asmenims (Darškusienė, Vazniokas, 2007).

dažniausiai naudojamas savininko kapitalas. Plečiantis įmonei, savininkas skolinasi iš draugų ar artimųjų. Kiek vėliau, pasiekus tam tikrą įmonės išsivystymo lygį – finansavimo šaltiniu tampa bankas. Jei bendrovės plėtra yra sparti, papildomas kapitalas yra pritraukiamas per rizikos kapitalo fondus arba privačius investuotojus. Galiausiai, įmonė pasirenka pirminę viešą akcijų emisiją ir tampa vieša, kurios akcijomis prekiaujama biržoje.

IPO metu uždaroji akcinė bendrovė tampa akcine bendrove. Investuotojai, įsigyjantys akcijas IPO metu, turi būti pasirengę prisiimti didelę riziką mainais už galimybę gauti didelį pelną.

Taigi kiekvienos įmonės tikslas yra pelno maksimizavimas, tuo tikslu tikslinga yra plėsti veiklos sritis, o tam reikalingos papildomos finansinės lėšos. Finansines lėšas galima gauti vidiniais ir išoriniais šaltiniais. Vienas populiariausių būdų pritraukti išorinio kapitalo yra pirminis viešas akcijų siūlymas, tuo pačiu įmonė įsitvirtina ir viešojoje akcijų rinkoje. Susistemintus mokslinę literatūrą IPO tai pirminis viešas akcijų pateikimas visuomenei.

1.2. Įmonių dalyvavimo ir nedalyvavimo priežastys vertybinių popierių rinkoje

Bendrovės nusprendusios pakeisti savo įmonės organizavimo formą, t. y. tapti viešosiomis akcinėmis bendrovėmis, dažniausiai turi tam tikrų motyvų. NASDAQ OMX BALTIC (2014) duomenimis, akcijų emitento² svarbiausias tikslas yra papildomo kapitalo pritraukimas. Ir nors yra ir kitų finansavimo būdų, tokių, kaip banko paskolos, rizikos kapitalai, lizingo bendrovės ir pan., tačiau tokie išoriniai finansavimo šaltiniai ne visada gali patenkinti įmonės poreikius (Verslo edukacijos..., 2012). Banke įmonė susiduria su nustatytais sąlygomis, dažniausiai norint gauti kreditą – reikalingas užstatas. Imant banko paskolą – sumažėja įmonės likvidumas, o bankai tai traktuoja, kaip įmonės finansinės padėties pablogėjimą ir kyla problemos gauti kreditą, o pasirinkimas įmonėje vykdyti pirminį viešą akcijų siūlymą apibrėžiamas kaip lankstesnis procesas t.y. derybose įmonė remiasi savo planuojamais pinigų srautais, įvaizdžiu, bei sugebėjimais (Keleraitė 2000). S. Datta, M. Iskandar-Datta ir A. Patel (2000) teigia, kad viešas įsiskolinimas, lyginant su banko paskola, yra tipiškai ilgesnės trukmės. Pirmą kartą viešas įsiskolinimas vertinamas kaip reikšmingas skolos termino ilgėjimas įmonėje.

Įmonės pasirinkimas tapti vieša turi kelias labai svarbias priežastis (Investuotojų portalas, 2014, Trust Capital...,2011, Balasubramaniam, 2014, Pekarskienė, Pridotkienė, 2010):

- Finansinės lėšos, kurios buvo pritrauktos per IPO, nereikia mokėti palūkanų ir jų niekam gražinti, nors pats už patį IPO organizavimą įmonėje reikia mokėti, bet padidina įmonės nuosavo kapitalo dalį ir turtą žr. 1.1. lentelė.

² Emitentas – tai vertybinių popierių rinkos dalyvis, kuris leidžia vertybinių popierius, su tikslu pritraukti investuotojų lėšas (investicijas) (Investologija, 2014).

Viešo akcijų siūlymo metu pritrauktų finansinių lėšų į įmonės balansą, įtaka

Viešo akcijų siūlymo metu pritrauktų finansinių lėšų poveikis įmonės balansui:	
TURTAS	↑ didėja
PINIGAI	↑ didėja
NUOSAVAS KAPITALAS IR ĮSIPAREIGOJIMAI	↑ didėja
ĮSTATINIS KAPITALAS	↑ didėja
AKCIJŲ PRIEDAI	↑ didėja

Šaltinis: sudaryta darbo autorės

- Prekyba akcijomis vertybinių popierių biržoje didina įmonės prestižą ir garsina vardą, tokiu būdu didinant įmonės žinomumą ir pripažinimą gaminamos produkcijos ar teikiamų paslaugų, reitingų agentūros tokioms įmonėms suteikia aukštesnius skolinimosi reitingus. Dėl šios priežasties atsiveria kelias pigesniai finansavimui ateityje (paskolos, obligacijų emisijos) (Maksimovic, Pichler 2001).

- Bendrovė, prekiaujanti akcijų biržoje, bet kada gali išleisti naujas akcijų emisijas, skirtas nuolatiniam verslo augimui, t. y. stambių projektų finansavimui, tiksliniam investuotojui arba susijungimų bei kitų bendrovių pirkimų procedūroms palengvinti, tačiau J. Helwege, N. Liang (2002) savo atliktame tyrime apie pirminių viešųjų akcijų siūlymų svyravimus 1975 – 2000 m. priėjo išvados, kad siekis nuolat plėsti verslą nėra svarbiausias veiksnys, įtakojantis IPO kiekius.

- Prekyba akcijomis atviroje rinkoje užtikrina didesnę likvidumą, tai leidžia bendrovėms vykdyti talentingų darbuotojų skatinimą, dalinant akcijas ar akcijų opcionus (teisę už nustatytą kainą akcijų įsigyti ateityje).

- Viešai akcijomis prekiaujanti įmonė yra patikimesnė partneriams ir rangovams, kadangi visa finansinė atskaitomybė yra teikiama viešai. Partneriai gali objektyviai įvertinti įmonės finansinę būklę prieš pasirašant sutartis ir pan.

J. R. Ritter ir I. Welch (2002) teigia, kad įmonė nusprendžia pakeisti organizavimo formą į viešosios akcinės bendrovės dėl siekio pritraukti papildomo kapitalo ir augimo paspartinimo, taip pat bendrovių savininkai nori, kad investicijos būtų likvidžios. Straipsnyje pabrėžiamos nefinansinės priežastys, lemiančios tapti viešąja akcine bendrove (prestižas, rinkos pripažinimas, analitikų ir žiniasklaidos dėmesys). W. Kim ir M. S. Weisbach (2005) atliktas tyrimas 1990 – 2003 m. 38 šalyse patvirtina faktą, kad beveik visos įmonės padidino savo kapitalą, pradėjusios prekiauti akcijomis viešai. Taip pat tyrimas parodė, kad dalyvavusios šalys yra linkusios parduoti didelę dalį savų akcijų.

F. Bancel ir U. R. Mittoo (2008) analizavo 12 Europos šalių įmones, kurios nusprendė tapti viešosiomis akcinėmis bendrovėmis. Straipsnio autoriai apklausė 78 įmonių finansų direktorius, apie jų motyvus tapti viešąja akcine bendrove. Pasak apklaustųjų įmonių finansų direktorių svarbiausias motyvas yra investicijų finansavimas, dar pažymėjo, kad žinomumas ir prestižas taip

pat yra svarbus motyvas. Atlikus įmonės finansinę analizę, pasirodė, kad tapus viešąja bendrove, pradeda didėti turtas, darbuotojų skaičius, rinkos kapitalizacija, bei sumažėja finansinis svertas³. Šį faktą patvirtina ir M. Pagano, F. Panetta ir L. Zingales (1998) teorija – įmonės pritrauktas lėšas naudoja finansinio svarto subalansavimui. Autorių atliktas empirinis tyrimas Italijoje 1982 – 1992 m. parodė, kad 2181 įmonių akcijų platinimas viešai pagrinde buvo siejamas įsiskolinimų mažinimu, kurie atsirado dėl įmonėse padarytų didelių investicijų ir plėtros, t. y. įmonės siekė subalansuoti įmonės finansinį svertą. Be viso šito pastebėta, kad įmonės siekė investicijų likvidumo užtikrinimo esamiems savininkams ir vadovams.

A. Bodnaruk, E. Kandel, M. Massa, A. Simonov (2005) analizavo savininkų pasiskirstymą įmonėje ir ėjimo į IPO rinką ryšį, bei padarė išvadas, kad įmonės turinčios daugiau skirtingų savininkų – turi mažesnę tikimybę, kad eis į IPO rinką, kadangi po pirminės viešos akcijų emisijos išsiskiria vadovų ir akcininkų interesai (Boubaker, Mezhound, 2010).

Dar vienas privalumas įmonei tapti viešąja bendrove tai, kad įmonė pakeitusi organizavimo formą į viešąją bendrovę turi didesnes galimybes pasirinkti alternatyvius finansavimo šaltinius, kadangi kol įmonė yra uždaroji ar individualioji – tik bankai turi pakankamai informacijos apie įmonės galimą riziką, kredito patikimumą. Įmonė tapusi viešąja atskleidžia savo informaciją visiems investuotojams, taip sudarydama galimybę konkuruoti tarp išorinių finansavimo šaltinių. Padidėjus konkurencijai mažėja kredito kaštai, atsiranda didesnė pasiūla įmonei rinktis išorinį kapitalą, o tai ateityje sudaro geresnes skolinimosi galimybes. J. R. Graham, C. R. Harvey (1999), F. Bancel, U. R. Mittoo (2004) pateikia dar vieną svarbų veiksnių, lemiantį įėjimą į IPO rinką – finansinį lankstumą. Autoriai pažymi, kad finansinis lankstumas yra svarbus veiksnys įmonės skolų valdyme. Racionaliai investavus pritrauktas lėšas, išauga įmonių pardavimai ir pelnas, padidėja įmonės nuosavas kapitalas, pagerėja skolos rodikliai, mažėja rizika, o dėl pagerėjusios finansinės būklės palankesnės tampa finansinės skolinimosi sąlygos tiek turimoms skoloms, tiek būsimiems kreditams.

R. Merton (1987) nurodo, kad pagal turto įkainojimo modelį, kuris remiasi prielaida apie nepakankamą informaciją, akcijų kaina yra didesnė tada, kai investuotojams yra daugiau žinoma apie bendrovę, t. y. investuotojų tarpe dažnai yra investuojama tik į žinomų bendrovių akcijas, todėl ir akcininkų nuosavybės padidėjimas pakelia įmonės vertę, o įmonėms pradėjusios prekiauti akcijomis viešai šalies ar užsienio vertybinių popierių rinkose padidėja jų žinomumas ir gali didėti akcijų kaina.

³ Finansinis svertas (angl. gearing) - santykis tarp skolinto ir nuosavo kapitalo. Ryšys tarp bendrovės turimų skirtingų lėšų šaltinių, tokių kaip paskolos ir akcijos. Kuo daugiau yra paskolų, tuo didesnis pelno (nuostolio) ataskaitoje rodomos palūkanų išlaidos (E-terminai, 2014).

IPO privalumų ir trūkumų, bendrovės aspektu, apibendrinimas

Privalumai	Trūkumai
<ul style="list-style-type: none"> • Papildomos finansinės lėšos • Nėra palūkanų • Padidėjusi įmonės vertė • Prestižas, žinomumas • Geresnės skolinimosi perspektyvos • Galimybė pastoviai verslo plėtrai • Likvidumas • Patikimumas • Konkurencingumas • Investicijų finansavimas • Finansinio svėro subalansavimas • Finansinis lankstumas • Alternatyvūs finansavimo šaltiniai 	<ul style="list-style-type: none"> • Nėra konfidencialumo • IPO – brangus procesas • Reguliaraus finansinių ataskaitų teikimas • Padidėjusios papildomos išlaidos • Dideli komisiniai mokesčiai • Įmonės vadovai turi skirti dėmesio IPO procesui.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės

Visgi žvelgiant iš bendrovės pusės yra ir neigiamų IPO aspektų. T. Campbell (1979) pirmasis savo darbe išskyrė, kad konfidencialumo praradimas yra neigiamas veiksnys, sprendžiant ar įmonei dalyvauti IPO. Viešoji įmonė privalo reguliariai teikti ataskaitas apie savo veiklą, finansinius rezultatus, esminius įvykius, naujus įsigijimus bei plėtros planus. Tokia informacija lengvai gali pasinaudoti konkurentai (Investuotojų portalas, 2014).

J. Ang, J. C Brau (2002) pabrėžia, kad įmonė nusprendusi dalyvauti IPO procese, susiduria su įvairiais kaštais, kurie gali įtakoti tolimesnius veiksmus. Dažnai pirminio viešo akcijų siūlymo metu akcijų kainos būna žemesnės, kad pritrauktų didesnę investuotojų dėmesį. Galbūt kaštai nėra pagrindinis veiksnys, kuris neigiamai lemia didelių įmonių sprendimus, tačiau mažos ir vidutinės įmonės atsargiai svarsto pirminio viešo akcijų platinimo galimybę, būtent dėl didelių išlaidų (auditorių, teisininkų draudimo ir spaudos paslaugų). R. Geddes (2003) paminėjo, kad investiciniai bankai gauna nuo 2 proc. iki 7 proc. komisinių mokesčių nuo pirminės viešos akcijų emisijos kainos. Įmonės vadovai pirminės viešos akcijų emisijos metu dažnai būna atitraukti nuo pagrindinės įmonės veiklos, kadangi visas dėmesys būna sukoncentruotas į IPO planavimą ir įgyvendinimą (R. Proctor, 2010, S. Allison, C. Hall, D. McShea 2008, Bebchuk, L. A. 1999).

Apibendrinant, galima teigti, kad pirminė vieša akcijų emisija, bendrovės aspektu, turi tam tikrus privalumus ir trūkumus. Visgi jei įmonė yra ilgametė, stabili, pasižymi gera vadovų sudėtimi ir jei įmonės gaminama produkcija ar teikiamos paslaugos yra paklausios, turinčios užtikrintą rinką – IPO yra vienas iš geriausių strateginių sprendimų. Įmonės į viešąją akcijų rinką eina dėl pagrindinės priežasties – papildomo kapitalo pritraukimo. Įsigijus papildomo kapitalo, galima plėtra įmonėje, o tuo pačiu įmonė tampa žinomesnė ir konkurencingesnė, todėl ir investuotojai būna labiau linkę investuoti į perspektyvias, žinomas įmones.

1.3. IPO privalumai ir trūkumai investuotojo aspektu

Dalyvavimas naujoje viešoje akcijų emisijoje investuotojams dažnai tapatinamas su geru ir greitu uždarbiu, tačiau investuotojai turėtų būti budrūs ir nepamiršti kelių svarbių, rekomenduojamų dalykų (Investuotojų portalas, 2014):

- Bet kurios bendrovės tikrosios akcijų vertės nustatymas yra labai sudėtingas ir sunkus uždavinys. IPO atveju tai dar sunkiau padaryti, nes viešai žinomos informacijos apie bendrovės veiklą, jos finansinius rezultatus ir kitus aktualius dalykus yra labai mažai. Pagrindinis informacijos šaltinis yra pirminio viešo akcijų siūlymo prospektas, kurį patartina labai gerai išanalizuoti. Ypač reikėtų atkreipti dėmesį į bendrovės vadybininkų komentarus dėl ateities perspektyvų ir dėl būsimo per IPO surinktų lėšų panaudojimo;

- Stambių, gerai žinomų investicinių tarpininkų organizuojami IPO paprastai būna sėkmingesni. Tai aiškinama tuo, kad tokie tarpininkai turi galimybes organizuoti geras reklamines kompanijas, bei palaiko ryšius su daugeliu rinkos dalyvių;

- Paprastai po IPO išplatavimo, seniesiems bendrovės akcininkams yra taikomas akcijų pardavimo apribojimas, t.y. tam tikrą laiką jie įsipareigoja nepardavinėti savo akcijų. Todėl, pasibaigus šiam terminui, rinkoje gali ženkliai padidėti akcijų pasiūla iš "senųjų" akcininkų pusės, kas gali neigiamai paveikti akcijų kainą biržoje;

- Pirmosiomis dienomis, kai bendrovė pradeda prekiauti biržoje, jos akcijų apyvarta, likvidumas bei kainos pokyčiai dažniausiai būna milžiniški ir toli gražu neatspindi tikrosios situacijos, įsivyrusiančios po kurio laiko. Tokį aktyvumą galima paaiškinti skirtingais rinkos dalyvių lūkesčiais dėl akcijų kainos, institucinių investuotojų norą „atsikratyti“ arba sukaupti didesnius akcijų paketus bei galimą investicinio tarpininko stabilizavimo veiklą, kai jis vykdo intervenciją dirbtinai keldamas akcijos kainą. Todėl pirmosiomis akcijų prekybos dienomis investicinius sprendimus reikia priiminėti neskubant ir ypač apgalvotai.

Apibendrinant nors iš pirmo žvilgsnio vertybinių popierių biržoje pradėjusi prekiauti įmonė gali pasirodyti patraukti, dėl teorinių dalykų t.y. kad į IPO rinką eina stabilios įmonės siekiančios veiklos plėtros, reiktų labai atidžiai išanalizuoti pateiktą finansinę informaciją apie įmonę, taip pat investuotojai turėtų nepamiršti, kad pirmosiomis dienomis, po įėjimo į IPO rinką akcijų apyvarta, likvidumas ir kainų pokyčiai būna nerealistiška dideli ir neatspindintys tikrosios situacijos.

1.4. Akcijų kotiravimo vertybinių popierių biržoje reikalavimai

Įmonės vadovybė, nusprendusi keisti įmonės organizavimo formą į viešąją akcinę bendrovę, visų pirma turi atitikti rinkos, kurioje ruošiasi kotiruoti akcijas, taisykles. NASDAQ OMX įtraukimo reikalavimai pateikti 1.3. lentelėje.

1.3. lentelė

Reguliuojamos rinkos – Baltijos biržų Oficialiojo prekybos sąrašo ir Alternatyvios rinkos – First North (Baltijos šalių) akcijų emisijos taisyklės

Reguliuojamoji rinka – Baltijos biržų Oficialusis prekybos sąrašas	Alternatyvioji rinka - First North Baltijos šalyse
<i>Rinka ir jos priežiūra</i>	
Įtraukimą į reguliuojamos rinkos prekybos sąrašus reglamentuoja Lietuvos įstatymai ir ES direktyvos	Įtraukimą prekybai rinkoje reguliuoja rinkos operatorius (t.y., vertybinių popierių birža)
<i>Įtraukimo sąlygos</i>	
Ne mažiau kaip treji veiklos metai	Nėra nustatytas trumpiausias veiklos laikas
Minimali bendrovės rinkos vertė - mažiausiai 4 mln. Eurų	Nėra nustatyto minimalaus bendrovės rinkos vertės dydžio
Ne mažiau kaip 25% akcijų arba 10 mln. eurų vertės akcijų cirkuliuoja rinkoje	Nėra nustatytas mažiausios rinkos vertės ar laisvai cirkuliuojančių akcijų skaičiaus kriterijus
Prospektą tvirtina Lietuvos centrinis bankas	Pristatomas prospektas arba paprastesnis bendrovės aprašymas
Paprastai reikia turėti keletą išorės ekspertų/ patarėjų (investicijų bankas, advokatų kontora, tarptautinė audito įmonė ir pan.)	Privaloma sudaryti paslaugų teikimo sutartį su vienu iš Biržos patvirtintų sertifikuotu patarėju
<i>Informacijos atskleidimas</i>	
Finansinė apskaita tvarkoma pagal Tarptautinius finansinės atskaitomybės standartus	Finansinė apskaita tvarkoma pagal Lietuvos verslo apskaitos arba Tarptautinius finansinės atskaitomybės standartus
Metų, pusmečio ir ketvirčio finansinės ataskaitos	Metų ir pusmečio finansinės ataskaitos
Informacijos atskleidimas lietuvių ir anglų kalbomis	Informacijos atskleidimas lietuvių arba anglų kalba
Privaloma laikytis Biržoje kotiruojamų bendrovių valdymo kodekso	Nėra reikalavimo laikytis Biržoje kotiruojamų bendrovių valdymo kodekso
<i>Rizika investuotojams</i>	
Rizika kontroliuojama, bendrovėms taikant griežtus įtraukimo į prekybos sąrašus ir informacijos atskleidimo reikalavimus	Didesnė rizika, nes mažesni reikalavimai bendrovėms

Šaltinis: NASDAQ OMX Baltic (2014) Reguliuojamosios ir alternatyviosios rinkų skirtumai

Nusprendus akcijas NASDAQ OMX reguliuojamoje rinkoje, visų pirma reikia atitikti vertybinių popierių biržos keliamus reikalavimus (AB NASDAQ..., 2012).

1) Emitentas turi būti aktyviai vykdęs savo pagrindinę veiklą mažiausiai trejus paskutinius metus. Atsižvelgdama į emitento finansinę padėtį, jo pozicijas rinkoje, veiklos sritį, reputaciją, ateities planus ir kitus faktorius, reikšmingus įvertinant emitentą ir jo veiklą, NASDAQ OMX Baltic VP biržos turi teisę daryti jam išimtį dėl šio reikalavimo;

2) Emitentas turi būti paskelbęs arba pateikęs savo paskutinių trejų finansinių metų audituotas metines finansines atskaitomybes. Paskutinių finansinių metų finansinė atskaitomybė turi būti parengta pagal Tarptautinius finansinės atskaitomybės standartus. Kai emitentas veikia

trumpesnį nei trejų metų laikotarpį, NASDAQ OMX vertybinių popierių biržos turi teisę daryti jam išimtį dėl šio reikalavimo, jeigu mano, kad investuotojai turi galimybę susipažinti su visa informacija, reikalinga motyvuotam sprendimui dėl investicijų į emitento akcijas, kurias siekiama įtraukti į Oficialųjį prekybos sąrašą, priimti;

3) Numatoma akcijų, dėl kurių paduota paraiška įtraukti į Oficialųjį prekybos sąrašą, kapitalizacija arba, jeigu to negalima įvertinti, bendrovės kapitalas ir rezervai, įskaitant pelną ar nuostolius, per paskutinius finansinius metus turi būti ne mažesni kaip keturi milijonai eurų. NASDAQ OMX vertybinių popierių biržos turi teisę daryti išimtį dėl šio reikalavimo, jeigu yra pakankamas investuotojų interesas prekiauti emitento akcijomis reguliuojamoje rinkoje;

4) Dar iki įtraukimo į Oficialųjį prekybos sąrašą pakankamas laisvų akcijų skaičius turi būti viešai išplatintas Lietuvos Respublikoje ir (ar) vienoje ar daugiau Europos Sąjungos valstybių narių.

5) Laisvomis akcijomis rinkoje laikomos tiesiogiai ar netiesiogiai valdomos akcijos, sudarančios mažiau kaip 10% įstatinio kapitalo dalies, kurią sudaro tos klasės akcijos. Laisvomis akcijomis taip pat laikomos emitento akcijos, fiksuojamos įrašais užsienio valstybėse registruotų sąskaitų tvarkytojų klientų sąskaitose, kurios atidaromos sąskaitų tvarkytojų vardu kliento naudai (*angl. Nominee account*).

6) Nustatant ar akcijos yra laisvos, susijusių fizinių ar juridinių asmenų tiesiogiai ir (ar) netiesiogiai valdomos akcijos vertinamos kartu (sumuojamos).

7) NASDAQ OMX valdybos sprendimu yra peržiūrima, ar emitentai vykdo nustatytus reikalavimus.

8) Laisvų akcijų rinkos vertė apskaičiuojama nuo keturių paskutinių ketvirčių vidutinės emitento kapitalizacijos pagal NASDAQ OMX nustatytą tvarką.

9) Paraiška įtraukti į Oficialųjį prekybos sąrašą turi būti paduota dėl visų jau išleistų tos pačios klasės akcijų.

Rinka First North yra alternatyva reguliuojamosios rinkos Oficialiajam prekybos sąrašui. Rinkoje First North bendrovėms taikomi mažesni teisiniai reikalavimai ir biržoje patvirtintoms taisyklės. Šios rinkos bendrovės prižiūri vietos vertybinių popierių biržos bei sertifikuoti patarėjai. Norinčiai patekti į alternatyviąją rinką, bendrovei nėra taikomi griežti reguliuojamosios rinkos informacijos atskleidimo reikalavimai, įskaitant finansinių ataskaitų rengimą pagal Tarptautinius finansinės atskaitomybės standartus. Alternatyvioji rinka First North tinka visų verslo šakų ir bet kokio dydžio įmonėms. Buvimas First North gali tapti pirmuoju žingsniu vertybinių popierių biržos link. Todėl, kad First North bendrovėms yra taikomi mažesni teisiniai reikalavimai, investavimo rizika alternatyviojoje rinkoje gali būti didesnė negu reguliuojamoje. Tačiau tai gali reikšti didesnę investicijų grąžą. First North bendrovių akcijomis prekiaujama toje pačioje prekybos sistemoje kaip

ir bendrovių, įtrauktų į Baltijos Oficialųjį prekybos sąrašą, todėl First North bendrovės mato tie patys rinkos dalyviai ir investuotojai. (Reguliuojamos ir..., 2014)

First North yra Šiaurės Europos (angl. First North Nordic) ir Baltijos šalių (First North Baltic) Alternatyvi vertybinių popierių rinka (AVPR) akcijų prekybai. Ją administruoja NASDAQ OMX verslo grupei priklausančios VP biržos. First North veikia Švedijoje (2006 m.), Danijoje (2005 m.), Suomijoje ir Islandijoje (2007), o nuo 2007 m. pradėjo veikti Latvijoje, Estijoje ir Lietuvoje. First North yra skirta jaunoms, augančioms, dinamiškoms bendrovėms, kurių veikla labai priklauso nuo vietinės specifinės verslo aplinkos.

Anot A. Saladžienės (2007), VVPB prezidentės, First North yra skirta smulkioms ir vidutinėms įmonėms tokiais bendrais atvejais:

- jei jos yra augančios, planuojančios sparčią plėtrą;
- įmonėms reikia kapitalo skverbtis į naujas rinkas ar įsigyti kitą įmonę;
- įmonė yra šeimos verslas ir rengiamasi kartų pasikeitimui;
- norint parduoti dalį savo verslo ar visą įmonę ir realizuoti sukurtą vertę,
- siekiant patekti į biržą, bet įmonė dar nėra tam pasirengusi, arba norima išbandyti savo jėgas kapitalo rinkoje (A. Saladžienė, 2007).

„Gild Bankers“ partnerio Š. Skyriaus (2007) nuomone, tikėtina, jog į AVPR eis tokios įmonės:

- kurioms einamasis/oficialusis sąrašai per brangūs (pinigų ir informacijos atskleidimo atžvilgiu), t. y.: kurių laisvai prekiaujamų akcijų bendra vertė (kapitalizacija) < 35-40 mln. Lt.; taip pat kurioms dėl ankstyvos vystymosi stadijos ir/arba savininkų bei vadovų nenoro atsiskleisti reguliuojamos rinkos taikomi informacijos atskleidimo reikalavimai per sunkūs;
- greitai ir intensyviai augančios įmonės, kurioms reikia daug papildomo kapitalo, neprieinamo iš kitų šaltinių.

Pirminis viešas akcijų siūlymas atrodo patrauklus procesas siekiant prisitraukti papildomo finansinio kapitalo, tačiau kapitalo rinkų keliama reikalavimai ne visoms įmonėms suteikia šansą dalyvauti vertybinių popierių rinkoje. Todėl neužtenka įmonės savininkams priimti sprendimą dalyvauti IPO. Reikalinga atlikti įmonės tinkamumo VPB analizę. NASDAQ OMX siūlo du variantus teikti IPO t.y. Reguliuojama rinka arba First North. Apibendrinant minėtų kapitalo rinkų akcijų emisijos taisyklės pastebima, kad Alternatyvios rinkos emisijos taisyklės sukuria palankesnę erdvę pirminiam viešam akcijų siūlymui, kadangi emisijos reikalavimai yra daug mažesni nei siekiant akcijas platinti Reguliuojamoje rinkoje.

1.5. Pirminio viešo akcijų siūlymo sandorio organizavimo procesas

Įmonė norėdama sudaryti sėkmingą IPO sandorį, turi atlikti atitinkamas įmonės įvedimo į IPO rinką procedūras. Ross Geddes (2003) išskiria penkis pagrindinius naujos emisijos išleidimo proceso etapus:

1. Bendras emisijos klausimo svarstymas.
2. Pasiūlymo struktūros formavimas.
3. Tvarkos nustatymas ir dokumentavimas.
4. Marketingas, kainos nustatymas ir paskirstymas.
5. Rezultatas.

1.4. lentelė

IPO procesas, pagal EVLI GROUP seminarą „Viešas akcijų paravimas“

Pasiruošimas	Pre-marketingas	Susitikimai su potencialiais investuotojais ir paklausos formavimas	Prekyba antrinėje rinkoje
<ul style="list-style-type: none"> • Bendrovės pozicionavimas, investicijos pagrindimo paruošimas • Pasiūlymo cirkuliavimo paruošimas • Prezencijos paruošimas • Naujos emisijos tyrimo paruošimas bei platinimas 	<ul style="list-style-type: none"> • Investuotojų dėmesio į siūlymą fokusavimas • Investuotojų jautrumo kainai nustatymas • Pagrindinių investuotojų nustatymas • Detalus investicijos pagrindimo paruošimas prieš marketingo procesą 	<ul style="list-style-type: none"> • Bendrovės vadovybės susitikimai su potencialiais investuotojais • Galimybė vadovybei susitikti su pagrindiniais investuotojais, bei pristatyti bendrovės akcijų siūlymą • Kainos nustatymo sistema „bookbuilding“ procese 	<ul style="list-style-type: none"> • Išpildyti užsakymus prasidėjus antrinei prekybai • Palaikyti akcijos kainą naudojant aktyviai prekiaujant
Optimalių pasiūlymų sąlygų paruošimas	Detaliai paruošti investicijos pagrindimą bei nustatyti potencialius pirkėjus	Sukurti sandoriui paklausą	Perteklinės paklausos sukūrimas ir prekybos antrinėje rinkoje stabilizavimas
8 savaitės	2 savaitės	2 savaitės	1 savaitė

Šaltinis: Gustaitis, S. Seminaro „Viešas akcijų paravimas“ medžiaga

S. Gustaitis EVLI GROUP organizuojamame seminare „Viešas akcijų paravimas“ pateikė IPO įėjimo į rinką schemą (žr. 1.4. lentelė), kurioje aiškiai išskirti keturi etapai įmonėms, norinčioms įeiti į IPO rinką. Pasak seminaro pranešėjo IPO procesas užtrunka apie tryliką savaičių ir kiekvienas iš keturių etapų turi svarbius aspektus, kuriuos yra būtina atlikti tam tikru IPO organizavimo laiku.

S. E. Bochner, J. C. Avina (2010) išskiria tai, jog visų pirma reiktų paruošti prašymą IPO registracijai ir atlikti įmonės patikrinimą. Po to atsižvelgiant į įmonės patikrinimo metu rastus netikslumus, sustiprinti įmonės verslo struktūrą ir politiką siekiant tapti vieša akcine bendrove. Trečia, būtina rasti investicinį partnerį (geriausia – banką), kurio pagalba būtų pasirašytas IPO

siūlymas. Ketvirta, ieškoti finansų patarėjo, kuris prižiūrėtų akcijų emisijos pasirašymą. Emitentui numatyti akcijų emisijos perspektyvas, galimą pardavinėjamų akcijų skaičių investuotojams ir, svarbiausia, įmonė siekdama tapti vieša turi atitikti NASDAQ, NYSE ar kitų rinkų keliamus reikalavimus.

Įmonės vadovai, teikdami pirminę viešą akcijų emisiją, pateikia visą būtiną informaciją apie įmonę: finansinį pajėgumą, būsimas ateities perspektyvas, susijusias su kapitalo prieaugiu ir rizikos valdymu. Investuotojų prisiimta rizika turi būti išreikiama būsima kompensacija. Pastebima, kad pirmą prekybos dieną antrinėje akcijų rinkoje prekyba akcijomis vyksta aukštesne kaina. Taigi pirminės viešos akcijų emisijos metu akcijos galėjo būti parduodamos didesne kaina. Kuo didesnė akcijos kaina užkyla antrinėje rinkoje, tuo labiau pirminės viešos akcijų emisijos metu akcijos kaina buvo nepakankamai įvertinta. Šis reiškinys vadinamas „pinigai, kurie palikti ant stalo“ (Pande, Vaidyanathan, 2009).

Įmonė siekdama tapti vieša akcijų rinkoje visų pirma ieško partnerio – investicinio tarpininko, kuris padeda organizuoti IPO bei tarpininkauja parduodant akcijas instituciniams ir privatiems investuotojams. Nors ir pati įmonė gali savarankiškai parduoti akcijas, tačiau investiciniai bankai yra sukurti padėti susigaudyti akcijų rinkoje. Investicijų bankas padeda sudaryti sandorį, ir kai jau sandoris sudarytas, įmonės prašymas perduodamas vertybinių popierių biržos komisijai. Po to yra skiriamas laikas Vertybinių popierių komisijai, dėl įmonės dokumentų teisingumo tikrinimo (Finance, maps..., 2013). Pagal NASDAQ OMX Baltic pagrindinis platinimo organizatorius analizuoja bendrovės strategiją bei verslo planą ir visapusiškai įvertina akciją, t. y. nustato, kodėl investuotojas turėtų pirkti šios bendrovės akcijas. Daugiausia laiko užima bendrovės teisinis, finansų ir verslo patikrinimas. Šių patikrinimų duomenys naudojami rengiant viešo akcijų siūlymo prospektą. Pasirengimo etape pagrindinis platinimo organizatorius, pasinaudodamas diskontuotų pinigų srautų analize ir panašių įmonių finansinių rodiklių palyginimu, nustato preliminarią akcijų vertę. Po to įvertinamas tikėtinas profesionalių investuotojų susidomėjimas. Išankstinio pristatymo metu nustatomos galimos visapusiško bendrovės akcijų įvertinimo problemos. Akcijų kainos ribos paaiškėja išnagrinėjus profesionalių investuotojų atsiliepimus. Visą tą laiką bendraujama su finansų rinkos priežiūros institucija (Lietuvos vertybinių popierių komisija) dėl pirminio viešo siūlymo registravimo ir su birža dėl akcijų kotiravimo. Taip pat rengiama rinkodaros kampanija. Paprastai pasirengimo etapas trunka 2–4 mėnesiu, bet gali užsitęsti ir ilgiau. (KPMG, 2011). Po visų pasiruošiamųjų darbų prasideda pirminio viešo akcijų siūlymo įregistravimas finansų rinkos priežiūros institucijoje (Lietuvos vertybinių popierių komisijoje), bei įregistravimo paskelbimas visuomenei. Paprastai iki viešo siūlymo paskelbimo nevyksta jokia vieša diskusija, nes dar nėra aišku, ar toks platinimas apskritai įvyks. Akcijų pasirašymui paprastai skiriamos 2 savaitės. Tuo pačiu metu bendrovės vadovai organizuoja išvažiuojamąją reklaminę kampaniją, pristatydami

bendrovės strategiją, finansinę padėtį, konkurencinį pranašumą ir t. t. Akcijų pasirašymo laikotarpio pabaigoje pagrindinis platinimo organizatorius surenka privačių investuotojų pageidavimus pirkti akcijų bei tikslinio siūlymo metu profesionalių investuotojų pateiktus pavedimus pirkti ir nustato bendrą paklausos lygį. Pagal bendrą paklausos lygį ir institucinių investuotojų siūlomą kainą bendrovė priima sprendimą, ar akcijų platinimas bus atviras, ar uždaras (jei tai nebuvo nuspręsta iš anksto) ir nustato akcijos kainą. Kai vertybinių popierių komisiją patenkina įmonės prašymą – įvyksta susirinkimas dėl akcijų kainos nustatymo, kuri priklauso nuo esamos rinkos situacijos. Ir tada galiausiai akcijos pateikiamos vertybinių popierių biržoje. (Finance, maps..., 2013). Akcijos kainos nustatymas yra vienas svarbiausių. Literatūroje yra siūlomi trys ***pirminės viešos emisijos kainos nustatymo metodai***:

1. „Pasirašymo knygos“ metodas;
2. Aukciono metodas.
3. Fiksuotos kainos metodas;

Taikant **„Pasirašymo knygos“ metodą** (angl. Bookbuilding method) akcijos kaina nustatoma atsižvelgiant į tai, kaip bendrovę vertina instituciniai investuotojai, t.y. kokią kainą jie yra pasirengę mokėti ir kokį akcijų kiekį ketina pirkti. Įvertinę šią informaciją (kainą ir kiekį), bendrą siūlymo paklausą ir investuotojų, ketinančių pirkti akcijas, kokybę (investavimo tikimybę ir jų patikimumą), emitentas ir pagrindinis emisijos organizatorius nustato kainą (aukciono kursą), už kurią visi investuotojai gali pirkti akcijas. „Pasirašymo knygos“ metodas – populiariausias metodas pasaulyje, nes nustatant akcijos kainą atsižvelgiama į investuotojų nuomonę, todėl sumažėja kainos svyravimo tikimybė pradėjus tiesioginę prekybą antrinėje rinkoje (NASDAQ OMX..., 2014).

Akcijos kainą galima nustatyti ir taikant **aukciono principą** (angl. Auction – based price formation) – tokiu atveju akcijos kaina atitinka didžiausią aukcione pasiūlytą kainą (pvz. Google akcijų platinimo atveju) (NASDAQ OMX..., 2014). Aukciono metodas pasižymi tuo, kad nepaisant vykstančio aukciono yra nustatoma viena akcijos kaina. Tik įvykęs aukcionas padeda nustatyti akcijos kainą ir išdalinti akcijas investuotojams. Tiesa, skirtumas tarp pasirašymo knygos ir aukciono metodo yra tas, kad aukciono metu investuotojai įsipareigoja įsigyti tokį skaičių akcijų už tokią kainą, o pasirašymo knygos metodu tik išreiškia savo norą. Teigiama, kad investuotojai, negavę akcijų aukciono metodo metu, suformuoja paklausą antrinėje akcijų rinkoje, kaip to pasekmė formuojasi nepakankamas akcijos kainos įvertinimas (Hanken, 2006; Draho, 2004).

Fiksuotos kainos metodas pasižymi tuo, kad naudodama rinkos ir įmonės vidaus informaciją yra nustatoma akcijos kaina. Tuomet įmonės vadovai pasirašo su akcijų platintojais, kurie garantuoja surinkti fiksuotas pajamas neatsižvelgiant į papildomas išlaidas ir akcijų paklausą. Procesas vidutiniškai užtrunka nuo keleto dienų iki kelių savaičių, priklausomai nuo jurisdikcijos, kurioje pasiūlymas vyksta (Geddes, 2003).

Paplitusi nuomone, jog dažniausiai viešos akcijų emisijos kaina formuojama pasirašymo knygos metodu, nustatant akcijos kainą atsižvelgiama į investuotojų nuomonę, todėl sumažėja kainos svyravimo tikimybė pradėjus tiesioginę prekybą antrinėje rinkoje, tačiau R. Jagannathan, A. E. Sherman (2005) savo atliktame moksliniame tyrime padarė išvadas, kad nustatant akcijos kainos vertę „Pasirašymo knygos“ metodu reiktų susieti su aukciono metodu, kad minėtas „Pasirašymo knygos“ metodas taptų skaidresnis ir visiems prieinamesnis.

Emitentas, akcijas parduodantys akcininkai ir pagrindinis platinimo organizatorius pasirašo emisijos organizavimo ir platinimo sutartį, pagal kurią pagrindinis platinimo organizatorius įsipareigoja sumokėti už vertybinius popierius, jei koks nors investuotojas atsiimtų savo pasiūlymą pirkti. Be to, priimamas sprendimas, ar bus taikoma perviršinio pasirašymo nuostata. Ši nuostata reiškia, kad pagrindinis platinimo organizatorius, akcijas parduodantys akcininkai ir emitentas gali sudaryti sutartį, pagal kurią pagrindiniam platinimo organizatoriui suteikiama teisė išleisti daugiau akcijų negu buvo planuota (paprastai 10–15 proc. planuoto sandorio dydžio). Perviršinio pasirašymo nuostata gali būti taikoma, jei siūlymo paklausa viršija pasiūlą. Per kitas 3–5 dienas akcijos pervedamos į investuotojų sąskaitas, o akcija įtraukiama į biržos prekybos sąrašus. Vertybinių popierių biržoje pradedama prekyba šiomis akcijomis (NASDAQ OMX..., 2014). Pasak Ellis, Michaely ir O'Hara (1999) antrame etape informacija turi būti ne tik, pateikta visuomenei, bet ir tikrinama atitinkamų komisijų. Ir galiausiai po visų procedūrų, įmonė pradeda kotiruoti akcijas vertybinių popierių biržoje.

Galiamiausiai yra labai svarbu stebėti įmonės veiklą po akcijų kainos nustatymo ir akcijų kotiravimo pradžios. Pastebėjus įmonės nesėkmingą kotiravimo pradžią, būtina imtis atitinkamų veiksmų, kadangi įmonės akcijos biržoje gali pradėti silpti ir įmonei reikiant kapitalo finansavimo – gali kilti sunkumų gauti jį. Taip pat esami akcininkai, kurie savo akcijų biržoje nekotiruoja – negali šešis mėnesius po IPO siūlymo neparduoti savo turimų akcijų biržoje. Po vertybinių popierių įtraukimo į prekybą pirmą kartą, dažniausiai yra taikomos stabilizavimo procedūros, kurias reglamentuoja Europos Komisijos tiesioginio taikymo teisės aktas 2003 m. gruodžio 22 d. Reglamentas (EB) Nr. 2273/2003, įgyvendinantis Europos Parlamento ir tarybos direktyvą 2003/6/EB dėl išimčių, taikomų išperkamojo pirkimo programoms ir finansinių priemonių stabilizavimui.

Apibendrinant autorių mintis apie IPO proceso eigą pastebima skirtingi etapų sudarinėjimo modeliai. Kiekvienas mokslinės literatūros autorius pažymi, išskiria jo nuomone svarbesnius IPO organizavimo proceso momentus, tačiau esmė išlieka tokia pat ir tik įmonė eidama į IPO rinką gali susidaryti sau individualų IPO proceso etapų planą ir juo vadovaujantis pradėti viešą akcijų emisiją.

1.6. Tyrimo metodika

Siekiant atlikti pasirinktos temos magistro darbo temos analizę, yra tikslinga apsirrašyti analitinio tyrimo pagrindą t.y. sudaryti IPO sandorio organizavimo proceso tyrimo schemą. Svarbu logiškai pagrįsti tyrimui naudotų duomenų, laikotarpio, bei pačios tyrimo metodikos pasirinkimo tinkamumą. Taip pat svarbu suplanuoti atliekamo tyrimo eigą. Tuo tikslu ir buvo sudaryta IPO sandorio organizavimo proceso tyrimo schema (žr. 1.2. pav.), kurioje matyti, kad visa analizė yra sudaryta iš 5 pagrindinių etapų.

Pirmajame etape atliekamas ėjimo į IPO rinką pagrindimas. Ši dalis svarbi tuo, kad visų pirma aptariama įmonės veiklos specifika, kuri suteikia investuotojams informacijos apie pačios įmonės veiklą. Taip pat investuotojas ruošdamasis pirkti įmonės akcijas ir susipažinęs su įmonės specifika, analizuos įmonės finansinę būklę – dažniausiai pelningumo ir mokumo rodiklius. Įmonės nusprendusios tapti viešomis akcinėmis bendrovėmis turi tam tikrų motyvų t.y. pritraukti papildomo kapitalo ir tikslingai jį panaudoti su siekiu ateityje uždirbti daugiau pelno. Taigi šiame etape svarbu pagrįsti ir įrodyti investuotojams, kur bus panaudotas pritrauktas papildomas kapitalas ir kokia to perspektyva.

Antrajame etape atliekama vertybinių popierių biržos analizė 2004 – 2013 m. laikotarpiu. Toks laikotarpis pasirinktas siekiant įvertinti ilgesnio laikotarpio IPO sandorio dinamiką, bei įtraukti naujausią statistiką. VP biržos analizė skyla į dvi dalis: IPO sandorių dinamikos analizė ir IPO klasifikacijos ir pritraukto kapitalo analizė. Atliekant IPO sandorių dinamikos analizę siekiama išsirinkti VP rinką, kurioje bus palanku prekiauti akcijomis. O IPO klasifikacijos ir pritraukto kapitalo analizė svarbi tuo, kad parodo, kokios įmonių rūšys yra populiariausios teikiant IPO sandorius ir kokios srities įmonės pritraukia daugiausiai papildomo kapitalo.

Trečiajame etape pradedamas formuoti IPO sandoris. Kad būtų galima teikti IPO sandorį yra reikalinga nustatyti akcijos rinkos kainą, bei apskaičiuoti IPO sandorio dydį. Akcijos rinkos kaina nustatoma atsižvelgiant į įmonių, jau vykdžiusių IPO sandorį, patirtį. IPO sandorio dydis gali būti nustatomas, pagal reikalingo papildomo kapitalo dydį arba NASDAQ OMX keliamus reikalavimus akcijų skaičiaus išplatitimui.



1.2 pav. AB „Naujasis kalcitas“ IPO sandorio organizavimo proceso tyrimo schema

Šaltinis: sudaryta darbo autorės

Ketvirtasis etapas svarbus tuo, kad jame įvertinamos IPO sandorį vykdžiusių įmonių emisijos išlaidos ir naudojant svertinį vidurkį apskaičiuojamos įmonės, kuri planuoja vykdyti IPO sandorį, emisijos išlaidos:

$$\bar{x} = \frac{\sum_{i=1}^n w_i x_i}{\sum_{i=1}^n w_i},$$

Penktasis etapas ekonomiškai įvertina IPO sandorį. Modeliuojant situaciją su išsikeltais tikslais apskaičiuojama ar įvykdytas IPO sandoris atnešė naudą.

Taigi atliktas teorinis pirminio viešo akcijų siūlymo sandorio pagrindimas padėjo išsiaiškinti IPO esmę. IPO tai pirminis viešas akcijų pateikimas visuomenei, kurio pagalba įmonė pritraukia papildomų finansinių lėšų veiklos plėtrai ir pan. IPO sandoris suteikia įmonei stabilumo, žinomumo, konkurencingumo ir pan. Tačiau pasitaiko situacijų, kada IPO sandorį nusprendusi vykdyti įmonė dirbtinai sukelia savo vertę, dėl ko investuotojai turėtų būti labai atsargūs pirkdami naujai siūlomas akcijas, pirminio viešo siūlymo metu. Vertybinių popierių birža nėra atvira visoms įmonėms, norinčioms vykdyti IPO sandorį, kadangi yra keliami tam tikri reikalavimai. IPO proceso eigą daugumą autorių apibūdina panašiai t.y. išskiriami pagrindiniai etapai pasiruošimo, siūlymo ir rezultatų įvertinimo. Įvertinus teorines IPO sandorio galimybes, antroje magistro darbo dalyje bus atliekamas IPO sandoris AB „Naujasis kalcitas“ atveju, bei įvertinama IPO sandorio įtaka AB „Naujasis kalcitas“ finansiniams rezultatams.

II. AB „NAUJASIS KALCITAS“ PIRMINIO VIEŠO AKCIJŲ SIŪLYMO SANDORIO EKONOMINIS PAGRINDIMAS

2.1. AB „Naujasis kalcitas“ pirminio viešo akcijų siūlymo sandorio formavimo galimybių pagrindimas

Įmonės veiklos apžvalga

AB „Naujasis kalcitas“ yra viena didžiausių Akmenės rajono įmonių bei vienintelė įmonė Lietuvoje, kurios pagrindinė veikla yra kalkių, aktyvintųjų miltelių, pašarinės klinties ir klintmilčių gamyba. Įmonės gaminama produkcija yra plačiai naudojama statybose, įvairių statybinių mišinių, silikatinių plytų gamyboje, kelių tiesime, šiluminėse elektrinėse, išmetamųjų dūmų ir dujų valymui, vandens valymui, dumblo apdorojimui, civilinei inžinerijai, statybinių medžiagų pramonėje, žemės ūkyje, aplinkos ir dirvožemio apsaugai, maisto ir pašarų papildų, vaistų gamybai, kitoje pramonėje, dirvos kalkinimui. Kalkės yra vienintelė medžiaga, kuri gali atlikti tiek daug funkcijų. Daugeliu atvejų kalkės gali būti pakeistos tik tuomet, jei panaudojamos brangios sintetinės medžiagos.

AB „Naujasis kalcitas“ kalkių gamybos cecho kelių metų stabilus darbas rodo, kad bendrovė aprūpina Lietuvos rinką kokybišku produktu, bet akivaizdu, kad gamybinių pajėgumų standartinėms kalkėms pagaminti trūksta. AB „Naujasis kalcitas“ kalkių gamybos cechus dirba ypač įtemptu režimu. Šio tipo įmonėse (nepertraukiamas gamybos būdas) būtinas technologinės linijos stabdymas kartą metuose, kad atlikti kapitalinį įrengimų ir įrangos remontą, kuris trunka apie mėnesį. To padarinyje – technologiniai įrengimai panaudojami beveik 100 proc. Per metus įmonė gali pagaminti (išdegti) apie 60 tūkst. tonų kalkių, tai sudaro apie 65 proc. Lietuvos Respublikos rinkos. Likusią rinkos dalį užpildo Baltarusiškos kalkės.

Visa AB „Naujasis kalcitas“ gaminama produkcija yra sertifikuota. Statybinėms negesintoms kalkėms yra išduotas CE atitikties sertifikatas: t.y. suteikta teisė CE atitikties ženklinimui. CE ženklavimas liudija, kad gaminamos kalkės atitinka esminius standarto LST EN 459-1+AC:2003 reikalavimus (AB „Naujasis kalcitas“, 2014).

Įmonės pelningumo ir mokumo vertinimas

Investuotojas, ruošdamasis pirkti įmonės akcijas, visų pirma analizuos įmonės finansinę būklę. *Pelningumo rodikliai* parodo įmonės galimybes uždirbti pelno, ko ir investuotojas siekia, pirkdamas įmonės akcijas – jei įmonė pelninga, ji mokės gerus dividendus. Įmonės pelningumas pagrįste priklauso nuo pajamų ir sąnaudų, t. y. kuo įmonė gauna didesnes pajamas ir pajamos uždirbti sunaudoja kuo mažiau sąnaudų tuo jos pelningumo rodikliai bus geresni. Taip pat įmonė siekdama pradėti kotiruoti akcijas, turi parodyti savo pelningą veiklą arba motyvuotai pagrįsti

ateities planus (Įmonių finansinė..., 2010). Šiame skyrelyje bus atliktas 2011 – 2014 m. 9 mėn. AB „Naujasis kalcitas“ pelningumo rodiklių vertinimas.

Pardavimų pelningumas domina visus rinkos dalyvius, nes parodo įmonės ūkinės – gamybinės ir komercinės veiklos pelningumą. AB „Naujasis kalcitas“ 2011 – 2014 m. 9 mėn., pardavimų pelningumo rodikliai ir jų pokyčiai pateikti 2.1. lentelėje.

2.1. lentelė

AB „Naujasis kalcitas“ pelningumo rodikliai 2011 – 2014 m. 9 mėn.

Rodiklis	Trum-Pinys	2011 m.	2012 m.	2013 m.	2014 m. 9 mėn.	Pokytis		
						2012/2011	2013 / 2012	2014 /2013
Bendrasis pardavimų pelningumas, proc.	BPP	5,16	2,60	17,28	18,01	-2,57	14,68	0,73
Veiklos pelningumas, proc.	VP	-6,24	-7,68	5,78	6,82	-1,45	13,47	1,04
Grynasis pardavimų pelningumas, proc.	GPP	2,40	-10,28	4,01	6,29	-12,68	14,29	2,28

Šaltinis: sudarytas darbo autorės, remiantis AB „Naujasis kalcitas“ finansinėmis ataskaitomis

Analizuojant AB „Naujasis kalcitas“ pelningumo rodiklius (žr. 2.1. lentelė) matyti, kad įmonė einamaisiais metais pradėjo dirbti pelningai ir visi pelningumo rodikliai buvo teigiami. Tačiau vien faktas, kad pardavimo rodikliai buvo teigiami, dar neinformuoja, kad įmonės yra labai patraukti ir pelninga. Esminis momentas yra įmonės pelningumą palyginti su šakos įmonių pelningumu (žr. 3 priedas).

Taigi *bendrasis pardavimų pelningumas (BPP)* parodo pagrindinį produkcijos pelningumą, neatsižvelgiant į sąnaudas ir papildoma išlaidas. Investuotojui BPP įvertinti ar pardavimų pajamos nedidėja pelno sąskaita t.y. įmonė sumažinusi parduodamos produkcijos kainą, gali stipriai padidinti pardavimo pajamas, tačiau pelnas nepadidės, nes pelno marža bus sumažėjusi. Protingas investuotojas pastebėjęs, kad pardavimo pajamos stipriai padidėjo – iškart neperka jos akcijų, o visų pirma įsitikina, kad BPP liko nepakitęs. Taigi BPP 2011 m. sudarė 5,16 proc., 2012 m. – 2,6 proc., o 2013 m. net 17,28 proc., bei 2014 m. už devynis mėnesius apskaičiuotas rodiklis buvo 18,01 proc. 2011 m. BPP pagal pirmąjį kvartilį (Q1) yra mažesnis nei 13 proc., pagal medianą (M) mažesnis už 23 proc. ir pagal Q3 mažesnis nei 40,7 proc. Tuo tarpu AB „Naujasis kalcitas“ BPP yra mažesnis nei 25 proc. 2012 m. BPP pagal pirmąjį kvartilį (Q1) parodė, kad 25 proc. įmonių BPP reikšmė yra mažesnė už 12,8 proc. Tuo tarpu mediana parodė, kad 50 proc. įmonių BPP reikšmė mažesnė už 23 proc. Pagal trečiąjį kvartilį (Q3) parodė, kad 75 proc. įmonių BPP reikšmė yra mažesnė už 41,7 proc. Taigi 2012 m. AB „Naujasis kalcitas“ BPP yra mažesnis nei 25 proc. įmonių. 2013 m. pagal Q1 yra mažesnis nei 17,3 proc., pagal M mažesnis už 27,6 proc. ir pagal Q3 mažesnis nei

43,8 proc. Tuo tarpu AB „Naujasis kalcitas“ BPP yra didesnis nei 25 proc. įmonių, bet mažesnis nei 50 proc. šakos įmonių. 2014 m. 9 mėn. rodiklis padidėjo 0,73 proc. punktais. Taigi matoma rodiklio didėjimo tendencija, kuri rodo, kad įmonės veikla atsigauna.

Taigi BPP reikšmės 2011 – 2012 m. buvo blogos, nes koeficientas buvo mažesnis nei 25 proc. šakos įmonių, o 2013 m. – patenkinama, nes rodiklio reikmė buvo tarp 25 proc. ir 50 proc. šakos įmonių. 2011 – 2012 m. pastebima rodiklio mažėjimo tendencija t.y. sumažėjo 2,57 proc., tačiau 2013 m. lyginant su 2012 m. rodiklis išaugo 14,68 proc. 2013 m. išaugusį BPP labiausiai lėmė daugiau nei du kartus išaugęs bendrasis pelnas.

Veiklos pelningumas (VP) geriau atspindi įmonės pelningumą, kadangi rodiklis skaičiuojamas įvertinant visas patirtas sąnaudas. Rodiklio mažėjimas rodo, kad įmonė susiduria su sunkumais t.y. pajamos auga daug lėčiau nei sąnaudos ir išlaidos. VP 2011 m. sudarė – -6,24 proc., 2012 m. – -7,68 proc., 2013 m. – 5,78 proc., o 2014 m. 9 mėn. – 6,82 proc. 2011 m. VP pagal Q1 yra mažesnis nei -6,2 proc., pagal medianą (M) – mažesnis už 1 proc. ir pagal Q3 mažesnis nei 5,7 proc. Tuo tarpu AB „Naujasis kalcitas“ VP yra mažesnis nei 25 proc. įmonių. 2012 m. VP pagal pirmąjį kvartilį (Q1) parodė, kad 25 proc. įmonių VP reikšmė yra mažesnė už -7,1 proc., mediana parodė, kad 50 proc. įmonių VP reikšmė mažesnė už 0,9 proc., pagal Q3 parodė, kad 75 proc. įmonių VP reikšmė yra mažesnė už 7,4 proc. Taigi 2012 m. AB „Naujasis kalcitas“ VP yra mažesnis nei 25 proc. įmonių. 2013 m. pagal Q1 yra mažesnis nei -7,5 proc., pagal M mažesnis nei 1,7 proc. ir pagal Q3 mažesnis nei 6,7 proc., o AB „Naujasis kalcitas“ VP yra didesnis nei 50 proc. įmonių, bet mažesnis nei 75 proc. šakos įmonių. Taigi pastebima ta pati tendencija, jog 2011 – 2012 m. VP rodiklio reikšmės buvo blogos, nes buvo mažesnės nei 25 proc. šakos įmonių, bei rodiklis buvo neigiamas. 2013 m. rodiklio reikmė buvo gera, kadangi pateko tarp 50 proc. ir 75 proc. šakos įmonių. 2013 m. lyginant su 2012 m. rodiklis išaugo 13,47 proc. punktų. Tokį didėjimą lėmė tipinės veiklos padidėjimas daugiau nei 1,6 karto. 2014 m. 9 mėn. lyginant su 2013 m. rodiklis išaugo 1,04 proc. punkto.

Skaičiuojant *grynąjį padavimų pelningumą (GPP)* yra įvertinama absoliučiai visos sąnaudos, kadangi grynasis pelnas yra visų pajamų ir visų sąnaudų skirtumas. GPP 2011 m. siekė 2,4 proc., 2012 m. rodiklis tapo neigiamas ir buvo lygus -10,28 proc., 2013 m. – 4,01 proc., o 2014 m. 9 mėn. – 6,29 proc. 2011 m. GPP pagal pirmąjį kvartilį (Q1) parodė, kad 25 proc. įmonių GPP reikšmė yra mažesnė už -4,8 proc., mediana (M) parodė, kad 50 proc. įmonių GPP reikšmė mažesnė už 1,4 proc., o pagal trečiąjį kvartilį (Q3) parodė, kad 75 proc. įmonių GPP reikšmė yra mažesnė už 4,7 proc. Taigi AB „Naujasis kalcitas“ GPP yra didesnis nei 50 proc. įmonių, bet mažesnis už 75 proc. šakos įmonių. 2012 m. GPP pagal Q1 yra mažesnis nei -6,3 proc. pagal M mažesnis už 0,6 proc. ir pagal Q3 mažesnis nei 6,4 proc. Tuo tarpu AB „Naujasis kalcitas“ GPP yra mažesnis nei 25 proc. šakos įmonių. 2013 m. pagal Q1 yra mažesnis nei -11,7 proc., pagal M – 1,1 proc., o pagal

Q3 mažesnis nei 5,9 proc. Taigi AB „Naujasis kalcitas“ GPP yra didesnis nei 50 proc. įmonių, bet mažesnis už 75 proc. šakos įmonių. 2012 m. GPP žymiai sumažėjo, nes įmonė patyrė grynujų nuostolių, nors pardavimų pajamos išaugo 3,88 proc. lyginant su 2011 m., dėl to GPP rodiklis turėjo tendencijos mažėti. Tačiau šie nuostoliai buvo laikini nes 2012 m. dėl Verslo apskaitos standartų pasikeitimo buvo nurašytas į sąnaudas taršos leidimai 538 910 Lt ir pelno mokesčio turtas 571 299 Lt ATL pardavimo rinkoje nesant palankios ATL pardavimo kainos, neparduota planuotų 54 000 ATL ir negauta 1 130 000 Lt pajamų. 2013 m. GPP išaugo 14,29 proc. dėl grynojo pelno padidėjimo 3 636 222 Lt. Grynasis pelnas didėjo dėl savikainos sumažėjimo 25,47 proc. 2013 m. buvo atliktas bakalauro baigiamasis darbas tema „AB „Naujasis kalcitas“ finansinių išteklių problemos ir jų sprendimo būdai“, kuriame buvo atliktas investicinis projektas, tobulinant kalkių gamybos procesą su siekiu, sumažinti kalkių gamybos savikainą. Pagal skaičiavimus, savikaina turėjo sumažėti 26,41 proc. 2013 m. pasinaudojus BBD skaičiavimais ir rekomendacijomis AB „Naujasis kalcitas“ buvo realiai įgyvendintas projektas ir į kalkių gamybos procesą įdiegtas kieto kuro papildomos šilumos generatorius, kuris kaip buvo minėta savikainą sumažino 25,47 proc. savikainos sumažėjimo plano atotrūkis nesiekė net 1 proc. punkto (0,94 proc. punkto) nuo fakto, o tai yra vertinama labai gerai, kadangi BBD pateikti skaičiavimai atitinka realybę ir praktinė BBD nauda pasiteisino. 2014 m. rodiklis taip pat padidėjo 2,28 proc. punkto ir rodo vis efektyvesnę įmonės veiklą. Bendrai GPP galima vertinti gerai, kadangi, išanalizavus matyti, kad rodiklis turi tendenciją didėti ir yra tarp 50 proc. ir 75 proc. šakos įmonių.

Kapitalo pelningumas svarbus investuotojams, nes atskleidžia jų investicijų pelningumą ir galimybę uždirbti dividendus. Turto pelningumas domina visus analitinės informacijos vartotojus, kadangi parodo turto panaudojimo efektyvumą. AB „Naujasis kalcitas“ kapitalo ir turto pelningumo rodikliai ir jų pokyčiai 2011 – 2014 m. 9 mėn. laikotarpiu pateikti 2.2. lentelėje.

Turto pelningumas arba turto grąža (ROA) yra vienas pagrindinių kompanijos efektyvumo vertinimo rodiklių, parodantis kokią grąžą sugeneruoja kiekvienas į kompaniją investuotas litas – t.y. kaip efektyviai kompanija panaudoja savo turtą pelnui uždirbti. Jeigu turto grąža yra žymiai aukštesnė nei rinkos vidurkis, dar nereiškia, kad kompanija turi konkurencinį pranašumą. Reikia atsižvelgti į tokios įmonės investicijas. Jeigu įmonė neskiria lėšų gamykloms ir įrangai atnaujinti, vadinasi, įmonė gauna didelę turto grąžą, negalvojant kas bus toliau. TP rodiklis 2011 m. buvo 1,64 proc., 2012 m. – -8,02 proc., 2013 m. 2,94 proc., o 2014 m. – 3,45 proc. 2011 m. TP pagal pirmąjį kvartilį (Q1) parodė, kad 25 proc. įmonių TP reikšmė yra mažesnė už -3,2 proc., tuo tarpu mediana (M) parodė, kad 50 proc. įmonių TP reikšmė mažesnė už 1,2 proc., o pagal trečiąjį kvartilį (Q3) parodė, kad 75 proc. įmonių TP reikšmė yra mažesnė už 7,3 proc. Taigi 2011 m. AB „Naujasis kalcitas“ TP yra didesnis nei 50 proc. įmonių, bet mažesnis už 75 proc. šakos įmonių. 2012 m. TP pagal Q1 yra mažesnis nei -4,5 proc., pagal M mažesnis už 0,8 proc. ir pagal Q3 mažesnis nei 6,1

proc. AB „Naujasis kalcitas“ TP yra mažesnis nei 25 proc. šakos įmonių. 2013 m. TP pagal Q1 yra mažesnis nei -6,2 proc., pagal M mažesnis už 2 proc. ir pagal Q3 mažesnis nei 9,1 proc. AB „Naujasis kalcitas“ TP yra didesnis nei 50 proc. įmonių, bet mažesnis už 75 proc. šakos įmonių. Rodiklio svyravimus lėmė grynojo pelno ir turto pokyčiai. 2012 m. TP rodiklis sumažėjo 9,66 proc. punkto ir buvo neigiamas, nes 2012 m. įmonė negavo grynojo pelno, o turtas sumažėjo 9,42 proc. 2012 m. gryniesi nuostoliai atsirado dėl naujų apskaitos standartų, kuriuos įgyvendinus įmonė į sąnaudas įtraukė taršos mokesčius ir nurašė pelno mokesčio turtą. Viso turto mažėjimui įtakos turėjo ilgalaikio ir trumpalaikio turto pakyčiai. Kadangi įmonėje dominuoja ilgalaikis turtas (vidutiniškai 70,7 proc.) tai jo pokyčiai labiausiai lėmė viso turto pokyčius. Ilgalaikiame turte didžiąją struktūros dalį užimama materialusis turtas, o jo mažėjimą labiausiai lėmė pastatų ir statinių sumažėjimas. 2013 m. TP rodiklis tapo teigiamas, kadangi įmonė gavo grynojo pelno 926 630 Lt ir t.y. grynasis pelnas išaugo 1,34 karto. 2014 m. 9 mėn. rodiklis lyginant su 2013 m. padidėjo 0,51 proc. punkto, dėl išaugusio grynojo pelno 23,47 proc. Grynasis pelnas augo dėl mažėjančios produkcijos savikainos 22,03 proc.

2.2. lentelė

AB „Naujasis kalcitas“ kapitalo pelningumas 2011-2014 m. 9 mėn.

Rodiklis	Trum-pinys	2011 m.	2012 m.	2013 m.	2014 m. 9 mėn.	Pokytis, proc.		
						2012/ 2011	2013 / 2012	2014 / 2013
Turto grąža, proc.	ROA	1,64	-8,02	2,94	3,45	-9,66	10,96	0,51
Nuosavybės grąža, proc.	ROE	3,25	-16,87	5,45	6,35	-20,11	22,32	0,89

Šaltinis: sudarytas darbo autorės, remiantis AB „Naujasis kalcitas“ finansinėmis ataskaitomis

Turto grąža parodo kaip efektyviai įdarbinamas įmonės turtas, o nuosavybės grąža parodo kiek naudos atnešama įmonės savininkams. Nuosavybės grąža parodo kiek uždirba kiekvienas į verslą investuotas nuosavo kapitalo litas. Kuo daugiau kompanija yra pasiskolinusi, tuo nuosavybės grąža bus didesnė už turto grąžą. Dėl šios priežasties tame pačiame sektoriuje veikiančios kompanijos pasižymi ganėtinai panašia turto grąža (ROA), tačiau nuosavybės grąža (ROE) gali skirtis.

Taigi nuosavo kapitalo pelningumas arba nuosavybės grąža (ROE) 2011 m. buvo 3,25 proc., 2012 m. – -16,87 proc., 2013 m. 5,45 proc., o 2014 m. 9 mėn. padidėjo iki 6,35 proc. 2011 m. NKP pagal pirmąjį kvartilį (Q1) parodė, kad 25 proc. įmonių NKP reikšmė yra mažesnė už -1,7 proc., tuo tarpu mediana (M) parodė, kad 50 proc. įmonių NKP reikšmė mažesnė už 3,8 proc., o pagal trečiąjį kvartilį (Q3) parodė, kad 75 proc. įmonių NKP reikšmė yra mažesnė už 17,8 proc. Taigi 2011 m. AB „Naujasis kalcitas“ NKP yra didesnis nei 25 proc. įmonių, bet mažesnis už 50 proc. šakos įmonių. 2012 m. TP pagal Q1 yra mažesnis nei -6,5 proc., pagal M mažesnis už 3,4 proc. ir pagal

Q3 mažesnis nei 19,4 proc. AB „Naujasis kalcitas“ NKP yra mažesnis nei 25 proc. šakos įmonių. 2013 m. NKP pagal Q1 yra mažesnis nei -1,2 proc., pagal M mažesnis už 4,8 proc. ir pagal Q3 mažesnis nei 23,5 proc. AB „Naujasis kalcitas“ NKP yra didesnis nei 50 proc. įmonių, bet mažesnis už 75 proc. šakos įmonių. Apibendrinant galima teigi, kad NKP rodiklio reikšmės 2011 – 2012 m. laikotarpiu buvo blogos, tačiau 2013 m. rodiklio reikšmė tapo gera, kadangi NKP yra didesnis nei 50 proc. įmonių, bet mažesnis už 75 proc. šakos įmonių. 2013 m. rodiklio didėjimą 22,32 proc. didėjimą, lyginant su 2012 m. tam įtakos turėjo grynojo pelno ir nuosavo kapitalo pokyčiai. Grynasis pelnas didėjo, o taip pat ir nuosavas kapitalas padidėjo 5,77 proc. 2014 m. 9 mėn. nuosavo kapitalo pelningumo rodiklis padidėjo 0,89 proc. punkto, dėl daugiau nei 1 mln. Lt gauto grynojo pelno. Įmonės neturinčios skolų, yra mažiau rizikingos, tačiau mažiau uždirba įmonės savininkams ir atvirkščiai. Todėl atsargus investuotojas, turėtų rinktis kompanijas, turinčias mažesnius įsiskolinimus, o rizikos nevengiantis – kompaniją kuri dirbdama daug rizikingiau gauna didesne pajamas. Kita vertus, jeigu kompanija veikia stabiliai ir be vargo gali dengti įsipareigojimus, tokia kompanija turėdama įsiskolinimų (naudodama finansinį svertą) savo akcininkams sugeba atnešti daugiau naudos.

Kiekvienai įmonei svarbiausia yra sugebėti įvykdyti savo įsipareigojimus. Priešingu atveju įmonė praranda savo autoritetą, sugebėjimą konkuruoti rinkoje, nes kreditoriai su tokiais klientais nelinkę sudaryti sandorių. Sugebėjimas įvykdyti įsipareigojimus priklauso nuo likvidumo ir mokumo. Likvidumas – galimybė greitai ir su minimaliais nuostoliais turtą paversti grynaisiais pinigais. Kitaip tariant, turtas laikomas likvidžiu, jeigu jį galima greitai parduoti, maža nuostolių rizika, o pirkimo-pardavimo sandorio kaštai nedideli arba jų nėra. Naudodami likvidumo rodiklius, galite įvertinti ar kompanijai negresia bankrotas. Net ir pelningai veikianti kompanija gali bankrutuoti, jeigu ji pristigs apyvartinių lėšų ir nesugebės grąžinti skolų kreditoriams. Sumanus investuotojas visuomet išanalizuoja kompanijos likvidumo rodiklius tam, kad įsitikintų ar kompanijai negresia bankrotas. O mokumas yra potencialus įmonės sugebėjimas turimomis mokėjimo priemonėmis apmokėti trumpalaikius ir ilgalaikius įsipareigojimus (Grigonytė, Sūdžius, 2009).

Tam, kad išsiaiškinti ar AB „Naujasis kalcitas“ yra likvidi ir moki įmonė bus išanalizuoti pagrindiniai *likvidumo ir mokumo rodikliai* (žr. 2.3 lent.). Taip pat svarbu paminėti, kad skirtinguose pramonės sektoriuose likvidumo rodikliai gali ženkliai skirtis, todėl negalima vertinti viename pramonės sektoriuje veikiančios kompanijos likvidumo rodiklių su kitame sektoriuje veikiančios kompanijos rodikliais. Kas viename pramonės sektoriuje būtų pražūtinga, kitame pramonės sektoriuje gali būti visiškai normalu. Svarbiau yra stebėti likvidumo rodiklių kitimo tendenciją, lyginti su tos pačios pramonės šakų rodikliais, bei susirūpinti, jeigu rodikliai tendencingai blogėja.

Bendras padengimo koeficientas dar vadinamas trumpalaikiu likvidumu, kadangi parodo ar kompanija sugebės atsiskaityti su kreditoriais vienerių metų bėgyje. Taigi *bendras likvidumo koeficientas (BLK)* 2011 m. siekė 0,79, 2012 m. – 0,71, 2013 m. – 0,65, o 2014 m. 9 mėn. – 0,78. 2011 m. BLK pirmąjį kvartilį (Q1) parodė, kad 25 proc. įmonių BLK reikšmė yra mažesnė už 1,1. Tuo tarpu mediana (M) parodė, kad 50 proc. įmonių BLK reikšmė mažesnė už 1,8. Pagal trečiąjį kvartilį (Q3) parodė, kad 75 proc. įmonių BLK reikšmė yra mažesnė už 3,9. Taigi 2011 m. AB „Naujasis kalcitas“ BLK yra mažesnė nei 25 proc. įmonių. 2012 m. BLK 25 proc. šakos įmonių yra mažesnis nei 1,2, 50 proc. šakos įmonių mažesnis už 1,8 ir 75 proc. įmonių mažesnis nei 4,6. Tuo tarpu AB „Naujasis kalcitas“ BLK yra mažesnis nei 25 proc. įmonių. 2013 m. BLK pirmąjį kvartilį (Q1) parodė, kad 25 proc. įmonių BLK reikšmė yra mažesnė už 1,2. Tuo tarpu mediana (M) parodė, kad 50 proc. įmonių BLK reikšmė mažesnė už 1,8. Pagal trečiąjį kvartilį (Q3) parodė, kad 75 proc. įmonių BLK reikšmė yra mažesnė už 4,3. Taigi 2013 m. AB „Naujasis kalcitas“ BLK yra mažesnė nei 25 proc. įmonių. 2014 m. BLK padidėjo iki 0,78. Taigi BLK reikšmės analizuojamojoje įmonėje tiriamu laikotarpiu galima teigti, kad blogos, nes koeficientas buvo mažesnis nei 25 proc. šakos įmonių. 2012 m. rodiklio reikšmė sumažėjo 0,08 punkto.

2.3. lentelė

AB „Naujasis kalcitas“ likvidumo ir mokumo rodikliai 2011 – 2014 m. 9 mėn.

Rodiklis	Trum- pinys	2011 m.	2012 m.	2013 m.	2014 m.	Pokytis		
						2012/ 2011	2013 / 2012	2014 / 2013
Bendras likvidumo koef.	BLK	0,79	0,71	0,65	0,78	-0,08	-0,06	0,13
Skubaus padengimo koef.	KLMK	0,34	0,31	0,29	0,36	-0,04	-0,02	0,06

Šaltinis: sudarytas darbo autorės, remiantis AB „Naujasis kalcitas“ finansinėmis ataskaitomis

Šiems BLK rodiklių pokyčiams įtakos turėjo trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų pokyčiai. Trumpalaikis turtas 2011 – 2013 m. sumažėjo 1 735 496 Lt, arba 16,34 proc. ir trumpalaikis turtas yra mažesnis nei trumpalaikiai įsipareigojimai. Didžiausią dalį trumpalaikiame turte sudaro atsargos, išankstiniai apmokėjimai ir nebaigtos vykdyti sutartys nuo 57,66 proc. iki 55,47 proc., per vienerius metus gautinos sumos trumpalaikiame turte sudaro nuo 40,09 proc. iki 43,01 proc. Trumpalaikiai įsipareigojimai analizuojamu laikotarpiu padidėjo 2,15 proc., dėl skolų tiekėjams padidėjimo 16,92 proc., o jų dalis trumpalaikiuose įsipareigojimuose vidutiniškai sudaro 48,98 proc. Taigi likvidumas įmonėje pablogėjo ir yra mažesnis nei 25 proc. šakos įmonių, nes rodiklis sumažėjo 0,18 punktu, nes trumpalaikiams įsipareigojimams padidėjus 2,15 proc. trumpalaikis turtas mažėjo 16,34 proc. 2014 m. už 9 mėnesius matyti, kad trumpalaikis turtas padidėjo 21,51 proc., o trumpalaikiai įsipareigojimai didėjo mažesniu tempu, t. y. 2013 m. lyginant su 2014 m. trumpalaikiai įsipareigojimai padidėjo tik 4,51 proc.

Skubaus padengimo koeficientas parodo ar įmonė galėtų atsiskaityti su kreditoriais kelių mėnesių laikotarpiu. Skubaus padengimo koeficientas neskaičiuoja atsargų vertės, kadangi atsargų realizavimas gali užtrukti ganėtinai ilgai. Iš trumpalaikio turto išeliminavus atsargas, lieka pats likvidžiausias kompanijos turtas – gryniesi ir gautinos sumos, kurios paprastai apmokamos per porą mėnesių. Taigi *skubaus padengimo koeficientas (SPK)* 2011 m. siekė 0,34, 2012 m. – 0,31, 2013 m. – 0,29, o 2014 m. – 0,36. 2011 m. pagal pirmąjį kvartilį (Q1) parodė, kad 25 proc. įmonių SPK reikšmė yra mažesnė už 0,3. Tuo tarpu mediana (M) parodė, kad 50 proc. įmonių SPK reikšmė mažesnė už 0,8. Pagal trečiąjį kvartilį (Q3) parodė, kad 75 proc. įmonių SPK reikšmė yra mažesnė už 2,3. Taigi 2011 m. AB „Naujasis kalcitas“ SPK yra didesnis nei 25 proc. įmonių, bet mažesnis nei 50 proc. įmonių. 2012 m. SPK 25 proc. šakos įmonių yra mažesnis nei 0,3, 50 proc. šakos įmonių mažesnis už 0,8 ir 75 proc. įmonių mažesnis nei 2,1. Tuo tarpu AB „Naujasis kalcitas“ SPK yra didesnis nei 25 proc. įmonių, bet mažesnis nei 50 proc. įmonių. 2013 m. SPK pagal pirmąjį kvartilį (Q1) parodė, kad 25 proc. įmonių SPK reikšmė yra mažesnė už 0,2. Tuo tarpu mediana (M) parodė, kad 50 proc. įmonių SPK reikšmė mažesnė už 0,7. Pagal trečiąjį kvartilį (Q3) parodė, kad 75 proc. įmonių BLK reikšmė yra mažesnė už 1,7. Taigi 2013 m. AB „Naujasis kalcitas“ SPK yra didesnis nei 25 proc. įmonių, bet mažesnis nei 50 proc. įmonių.

Taigi išanalizavus SPK reikšmės įmonėje tiriamu laikotarpiu galima teigti, kad patenkinamos, nes koeficientas buvo didesnis nei 25 proc., bet mažesnis nei 50 proc. šakos įmonių. SPK 2012 – 2013 m. sumažėjo 0,02 punkto dėl greitai realizuojamo trumpalaikio turto bei trumpalaikių įsipareigojimų pokyčių. Palyginus SPK su BLK nustatyta jog analizuojamu laikotarpiu atotrūkis vidutiniškai sudarė 0,41 punkto. Matome, kad atsargos turi įtakos greitam mokumui, nes trumpalaikiame turte jos sudaro vidutiniškai 56,21 proc. trumpalaikio turto.

Apibendrinant AB „Naujasis kalcitas“ pelningumo rodiklius ir mokumo rodiklius galima pastebėti, kad 2011 – 2012 m. laikotarpiu įmonės veikla buvo nepelninga ir vis sunkiai atsigavo po užklupusios finansų krizės. Minėtais metais valstybė vis mažiau lėšų skyrė kelių remontui, statybos, dėl ko AB „Naujasis kalcitas“ gaminama produkcija tapo nepopuliari. Nuo 2013 m. matyti gerėjantys įmonės pelningumo rodikliai. 2014 m. už 9 mėn. susisteminti duomenys taip pat žada palankias prognozes. Šalies ūkis atsigauna skiria pinigų kelių ir statybos infrastruktūrai, dėl ko gaminama produkcija vėl tampa populiari ir ateityje galima tikėtis didesnio pelno, kad ypač aktualu investuotojams, planuojantiems pirkti AB „Naujasis kalcitas“ akcijas IPO sandorio metu.

Pritraukto papildomo kapitalo panaudojimas

AB „Naujasis kalcitas“ planuoja gamybos plėtrą t.y. statyti kalkakmenio trupinimo padalinį karjere. Tada nebereiktų papildomai mokėti už atvežamą ir sutrupinamą kalkakmenį kitai įmonei, o šią darbą būtų galima atlikti patiems. Pagal AB „Naujasis kalcitas“ vyr. ekonomistės

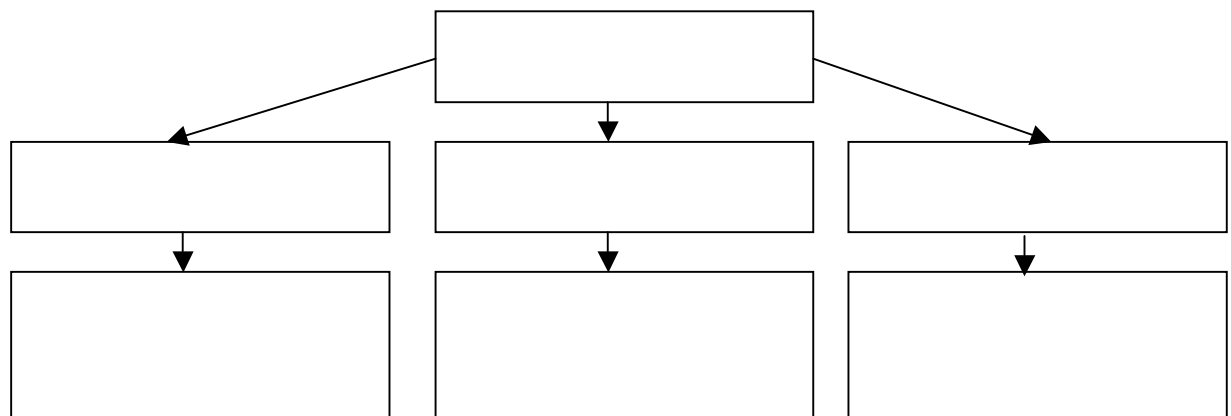
paskaičiavimus pardavimo savikaina turėtų sumažėti 14,73 proc. Taip pat numatoma perspektyva sutrupintą kalkakmenį pardavinėti AB „Akmenės cementas“ gamyklai, kuriai kalkakmenis yra reikalingas gaminant cementą. Gamybos plėtrai reikalingas papildomas kapitalas beveik 6,521 mln. EUR (1 800 000 mln. Lt), tad įmonė siekdama būti novatoriška priima sprendimą teikti IPO sandorį ir taip tikisi gauti papildomo kapitalo gamybos plėtros finansavimui.

- NASDAQ OMX Islandija
 - NASDAQ OMX Kopenhaga
 - NASDAQ OMX Stokholmas
 - NASDAQ OMX Vilnius
 - NASDAQ OMX Talinas
 - NASDAQ OMX Ryga
 - NASDAQ OMX Firth North
- Alternatyvi birža NASDAQ OMX biržai, tik su mažiau griežtomis taisyklėmis ir skirta mažesnėms įmonėms

- **gamybos plėtros organizavimas su sieku sumažinti gamybines sąnaudas;**
- **trumpalaikių skolų padengimas, siekiant gerinti įmonės finansinę būklę.**

2.2. NASDAQ OMX vertybinių popierių biržos IPO sandorių analizė 2004 – 2013 m.

NASDAQ OMX yra didžiausia įmonė pasaulyje valdanti vertybinių popierių biržas. Apie 3400 įmonių iš 50 pasaulio šalių ir iš visų pramonės šakų kotiruoja akcijas NASDAQ OMX vertybinių popierių biržose (What iš..., 2014).



2.1. pav. NASDAQ OMX Baltijos šalių ir Šiaurės Europos regionų vertybinių popierių rinkos struktūra

Šaltinis: sudaryta darbo autorės

Gilinantį į Baltijos iš Šiaurės pirminių viešų siūlymų rinką, pateikiamą informaciją apie ją oficialiame biržų tinklalapyje, susiduriama su jos stoka. Baltijos ir Šiaurės šalių biržų tinklapiu neišsamiai ir netgi kai kuriais atvejais netiksliai pateikią informaciją apie įvykdytus pirminius viešus siūlymus. Trūksta informacijos apie pradines siūlomas kainas, prospektai pateikiami ne visų įmonių. Taigi galima teigti, jog Baltijos ir Šiaurės šalių biržos per mažai tyrinėja IPO.

Analizei pasirinktos NASDAQ OMX Nordic, NASDAQ OMX Baltic ir NASDAQ First North vertybinių popierių rinkos (žr. 2.1. pav.).

Minėtos NASDAQ OMX rinkos pasirinktos todėl, kadangi yra galimybė gauti statistinius duomenis, bei apima Baltijos šalių ir Šiaurės Europos regionus, kuris yra artimas Lietuvos

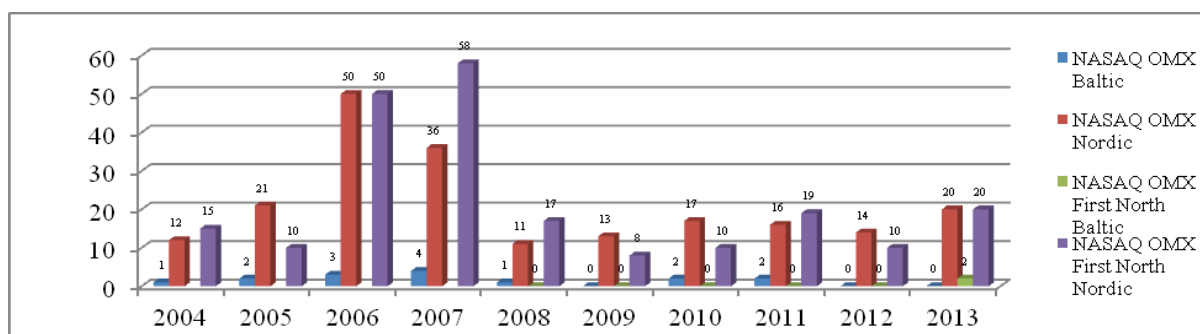
geografinėi padėčiai, kadangi AB „Naujasis kalcitas“ gaminama produkcija yra specifinė ir tinka ne visiems pasaulio regionams, todėl ir tik tam tikrų šalių investuotojai gali suprasti AB „Naujasis kalcitas“ gaminamos produkcijos specifiką ir numatyti galimas perspektyvas.

metai

2.2.1. IPO sandorių dinamikos 2004 – 2013 m. analizė

Visos pasaulio vertybinių popierių biržos fiksuoja naujų įmonių atėjimus į jas, analizuoja tokius sandorius kiekybine išraiška ir pinigine verte. Sukaupta informacija naudojasi ne tik pačios biržos, bet ir investuotojai, emitentai, finansų analitikai, ekspertai. Ne išimtis ir NASDAQ OMX vertybinių popierių birža. Atliekant IPO sandorių dinamikos analizę, naudojamos NASDAQ OMX vertybinių popierių biržų statistinėmis suvestinėmis.

Išnagrinėjus ir susisteminius statistinę informaciją apie IPO skaičių NASDAQ OMX vertybinių popierių biržose nustatyta, kad per analizuojamą laikotarpį įvyko 444 IPO sandoriai (žr. 2.2. pav.).



2.2. pav. IPO skaičius NASDAQ OMX VP biržose

Šaltinis: sudaryta darbo autorės pagal NASDAQ OMX VP biržų statistinius duomenis

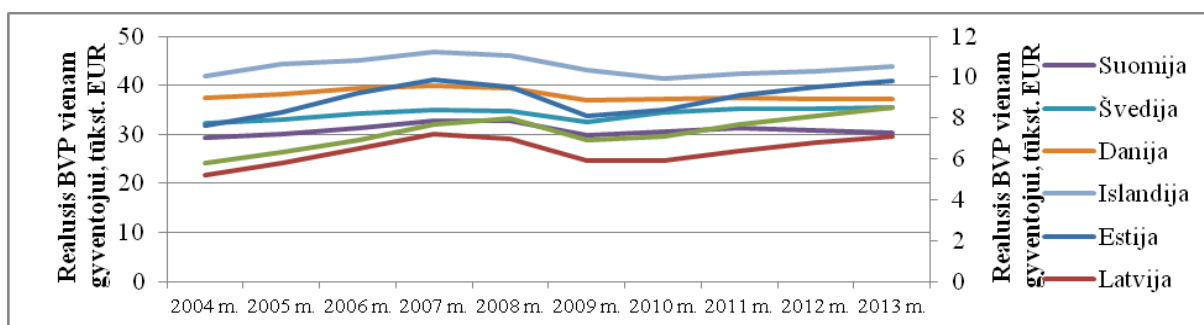
Daugiausiai IPO siūlymų buvo 2006 m. ir 2007 m. atitinkamai 103 ir 98 sandoriai ir tik 7 sandoriai šiuo laikotarpiu buvo sudaryti Baltijos šalyse. 2008 m. prasidėjęs ekonomikos lėtėjimas akivaizdžiai paveikė ir finansų kapitalo rinkas, kadangi 2008 m. IPO sandorių skaičius sumažėjo 70,41 proc. t.y. 2008 m. buvo įvykdyti tik 29 IPO sandoriai analizuojamose šalyse. 2009 m. vertybinių popierių biržose IPO sandorių skaičius visa dar mažėjo, tačiau 2010 m. pradėjo didėti. NASDAQ OMX Baltic šalyse vidutiniškai sudaroma vos proc. visų IPO sandorių, o NASDAQ OMX Nordic šalyse – likusi dalis t.y. 96 proc. IPO sandorių. Baltijos biržos yra gana jaunos ir aktyvumas jose nėra didelis ypač IPO sandorių skaičiumi, lyginant su kitomis pasaulio vertybinių popierių biržomis.

2007 m. Baltijos šalyse pradėjo veikti NASDAQ OMX First North Baltic alternatyvioji rinka. Tačiau jos galimybėmis pirmą kartą pasinaudojo 2013 m. Latvijos telekomunikacijos Baltic Telekom ir Estijos sveikatos priežiūros Telescan įmonės. Šiaurės šalyse NASDAQ OMX First

North Nordic pradėjo veikti vos metais ankščiau, tačiau matyti, kad vertybinių popierių biržos fiksuoja žymiai daugiau IPO sandorių Šiaurės alternatyvioje kapitalo rinkoje, nei NASDAQ OMX First North Baltic.

Price Waterhouse Coupers analitikai teigia, kad IPO skaičius susijęs su šalies ekonomikos lygiu. Bendrasis vidaus produktas parodo tam tikros šalies ekonomikos lygį. Susisteminius BVP tenkantį vienam gyventojui, tiriamųjų šalių (žr. 2.3. pav., 5 priedas) pastebimas ryšys tarp šalies ekonomikos augimo ir IPO sandorių dinamikos.

Ekonomikų augimas Baltijos šalyse didino IPO sandorių kiekį – 2004 m. buvo sudarytas tik vienas IPO sandoris, o 2005 m. – 3, 2006 m. – 3, 2007 m. – 4 IPO sandoriai. 2008 m. prasidėjęs ekonomikos lėtėjimas sumažino ir IPO sandorių skaičių (žr. 2.2. pav.) kuris ir atsigaunant ekonomikai didėjo nežymiai. Lėtesnis BVP augimas Suomijoje, Švedijoje ir Danijoje 2004 – 2007 metais labiau padidino IPO sandorių skaičių nei Baltijos šalyse. Skandinavijos valstybės turi labiau išvystytą pramonę, ilgiau veikia laisvos rinkos ekonomikos sąlygomis, turi anksčiau atidarytas ir išvystytas VP biržas su nusistovėjusiais santykiais kapitalo rinkose.



2.3. pav. Realus BVP vienam gyventojui, eurais

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis Eurostat duomenų baze

Tačiau ir Šiaurės šalių vertybinių popierių biržos patyrė nuosmukį (žr. 2.2. pav.), bet greit sugebėjo atsigausti ir tiek 2008 m. tiek ir vėlesniais metais buvo fiksuojami nauji IPO sandoriai, kurių skaičius kasmet tik didėjo.

Apibendrinant IPO skaičių dinamiką 2004 – 2013 m. laikotarpiu galima pastebėti, kad didžioji dauguma IPO sandorių vyksta Šiaurės šalių vertybinių popierių biržoje. Tačiau norint vykdyti IPO sandorį, nereiktų pasirinkti rinką tą, kurioje vyksta didžiausi IPO srautai. Labiau reiktų atkreipti dėmesį į geografinę padėtį, kadangi vyrauja nuostata, kad įmonė turėtų vykdyti IPO sandorį toje šalyje, kurioje jos veikla yra pripažinta ir suprantama investuotojams.

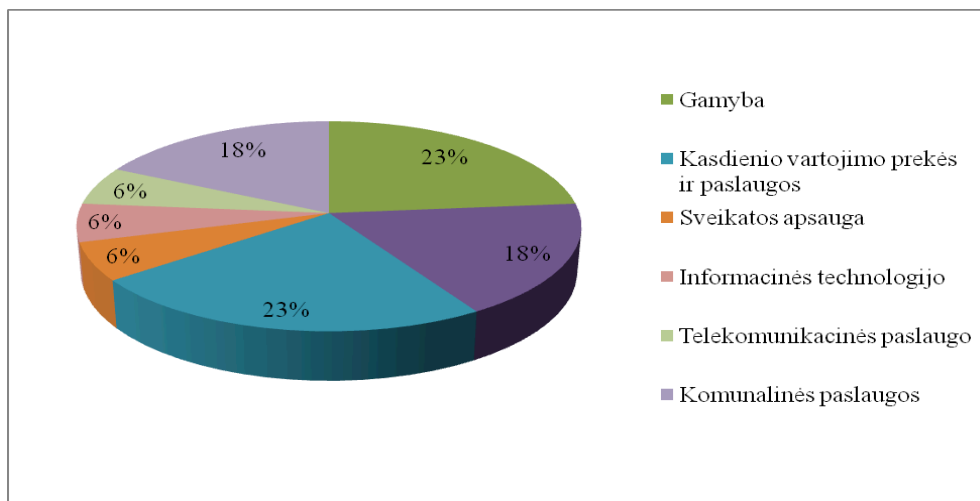
2.2.2. IPO pasiskirstymas pagal GICS klasifikaciją

Išnagrinėjus IPO sandorių dinamiką NASDAQ OMX VP biržose, taip pat svarbu akcentuoti, kuriuose veiklos sektoriuose yra labiausiai vykdomi IPO sandoriai.

GICS klasifikacija suskirsto bendrovių ekonominę veiklą į sektorius, ekonominės veiklos grupes, ekonominės veiklos rūšis ir ekonominės veiklos porūšius. GICS klasifikacijoje pagrindinė bendrovės veiklos rūšis, kuri sukuria daugiausia bendrovės pajamų, laikoma pagrindiniu bendrovės veiklos vertinimo kriterijumi. GICS klasifikacijos 10 sektorių yra šie (OMX biržos..., 2014):

- 1) energetika (Energy),
- 2) medžiagos/žaliavos (Materials),
- 3) gamyba (Industrials),
- 4) vartojimo prekės ir paslaugos (Consumer Discretionary),
- 5) kasdienio vartojimo prekės ir paslaugos (Consumer Staples),
- 6) sveikatos apsauga (Health Care),
- 7) finansai (Financials),
- 8) informacinės technologijos (Information Technology),
- 9) telekomunikacinės paslaugos (Telecommunication Services),
- 10) komunalinės paslaugos (Utilities).

2.4. paveiksle pateikta NASDAQ OMX Baltic IPO sandorių pasiskirstymas pagal GICS klasifikaciją.



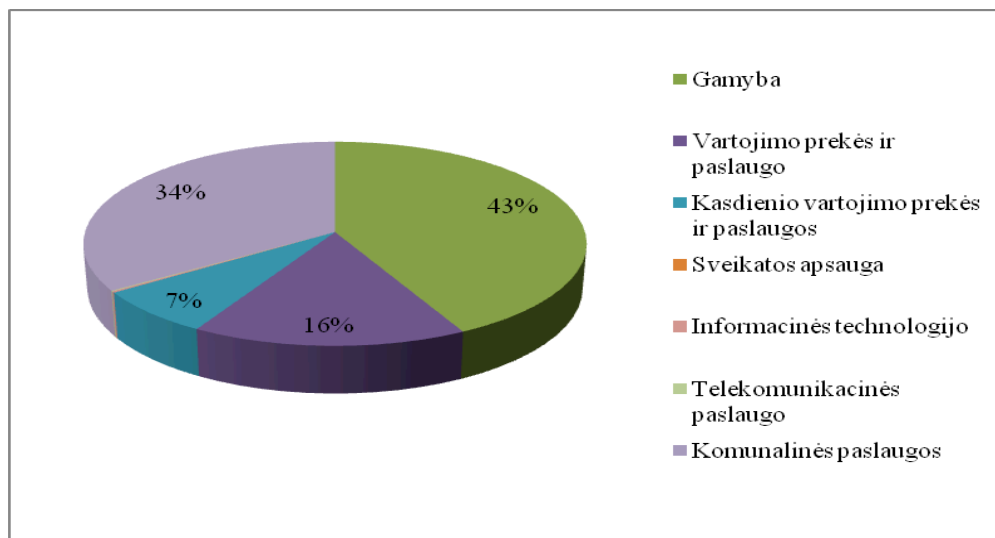
2.4. pav. IPO sandorių pasiskirstymas pagal GICS klasifikaciją NASDAQ OMX Baltic VP biržose 2004 – 2013 m. laikotarpiu

Šaltinis: sudaryta darbo autorės pagal NASDAQ OMX Baltic VP biržų statistinius duomenis

2004 – 2013 m. Nasdaq OMX Baltic VP biržoje buvo įvykdyta 17 IPO sandorių (žr. 2.2. pav.). Šiuo laikotarpiu pagal GICS klasifikaciją IPO sandorių nebuvo žaliavų/medžiagų, finansų, bei energetikos srityse. 2009 m. ir 2012 m. Baltijos šalyse nebuvo fiksuojami IPO sandoriai, o

daugiausiai IPO sandorių buvo 2007 m. t.y. 2007 m. buvo įvykdyti 4 IPO sandoriai – du sandoriai vartojimo prekių ir paslaugų srityje bei po vieną – gamybos ir kasdieninio vartojimo prekių srityje. Daugiausiai, po 23 proc., IPO sandorių įvyko gamybos ir kasdienio vartojimo prekių ir paslaugų srityje, kiek mažiau – po 18 proc. visų IPO sandorių įvyko vartojimo prekių ir paslaugų ir komunalinių paslaugų sferoje (žr. 2.4 pav.).

Analizuojamu laikotarpiu buvo pritraukta 1 084 173 403 EUR lėšų. Daugiausiai, net 43 proc. lėšų buvo pritraukta gamybos srityje. Komunalinės ir vartojimo prekės ir paslaugos atitinkamai pritraukė po 34 proc. ir 16 proc. visų lėšų (žr. 2.5 pav.). Analizuojamu laikotarpiu daugiausiai lėšų buvo pritraukta 2005 m. – 416 290 224 EUR, iš kurių, net 404 290 224 EUR pritraukė gamybinės srities įmonė.



2.5. pav. IPO sandorio metu pritrauktos lėšos 2004 – 2013 m. laikotarpiu

Šaltinis: sudaryta darbo autorės pagal NASDAQ OMX Baltic VP biržų statistinius duomenis

Atlikta IPO sandorių NASDAQ OMX vertybinių popierių biržoje analizė parodė, kad analizuojamu laikotarpiu daugiausiai lėšų iš IPO pritraukė gamybos sektorius. Taigi žinant, kad AB „Naujasis kalcitas“ yra gamybinė įmonė, galima daryti prielaidą, kad įmonės veiklos pobūdis yra palankus, siekiant pritraukti papildomo kapitalo iš akcijų rinkos.

2.3. AB „Naujasis kalcitas“ akcijų kainos ir IPO sandorio pagrindimas

Akcijos kainos pagrindimas

AB „Naujasis kalcitas“ akcijų kaina bus nustatoma **fiksuotos kainos metodu** (žr. 1.5 skyrius), kadangi nustatant AB „Naujasis kalcitas“ akcijos rinkos kainą, visų pirma bus atlikta NASDAQ OMX Baltic gamybinių įmonių, vykdžiusių IPO sandorius 2004 – 2013 m. analizė, siekiant nustatyti kainos ribas, kuriose akcinei bendrovei būtų palanku pradėti prekiauti akcijomis, taip

sudominant investuotojus pirkti įmonės akcijas. Taip pat nustatant akcijų kainą bus atsižvelgiama į reikalingo pritraukti IPO sandoriu kapitalo dydį, nevertinant akcijų paklausos.

2.2.2 skyriuje buvo analizuota 2004 m. – 2013 m. IPO suskirstymas pagal GICS klasifikaciją. Gautas rezultatas parodė, kad daugiausiai lėšų pritraukia gamybinės įmonės. Remiantis atliktos analizės rezultatais, atliekama NASDAQ OMX Baltic gamybinių įmonių IPO sandorio akcijų kainų analizė, siekiant nustatyti AB „Naujasis kalcitas“ akcijų kainą. 2.4. lentelėje pateikta gamybinių įmonių IPO sandorių akcijų informacija:

2.4. lentelė

NASDAQ OMX Baltic gamybinių įmonių IPO sandorio informacija

Bendrovė	GICS klasifikacijos kodas	Rinka	GICS	Listingavimo pradžia	Emisijos dydis vnt.	Nominali akcijos vertė, EUR	Akcijos kaina IPO metu, EUR
Merko Ehitus	20103010	TLN	Gamyba	2008 08 11	17 700 000	1	6,81
Arco Vara	20103010	TLN	Gamyba	2007 06 21	6 117 012	0,7	2,41
Nordecon	20103010	TLN	Gamyba	2006 05 18	33 375 483	1	6,06
Tallink Grupp	20303010	TLN	Gamyba	2005 12 09	673 817 040	0,6	5,42

Šaltinis: sudarytas darbo autorės, NASDAQ OMX Baltic duomenimis

Taigi pastebima, kad gamybinių įmonių nominali akcijos kaina NASDAQ OMX Baltic vertybinių popierių biržoje svyruoja nuo 0,6 iki 1 EUR už vieną akciją, kai tuo tarpu AB „Naujasis kalcitas“ nominali akcijos vertė yra 0,29 EUR (1 Lt) EUR. Reiktų apžvelgti minėtų gamybinių įmonių IPO sandorio metu pateiktas akcijos rinkos kainas. NASDAQ OMX Baltic gamybinių įmonių akcijų rinkos kaina, pirmą IPO siūlymo dieną, svyruoja nuo 2,14 (7,39) iki 6,81 EUR (23,51 Lt) už vieną akciją. Taigi apibendrinus gamybinių įmonių IPO sandorio nominaliąsias ir rinkos akcijos kainas galima nustatyti AB „Naujasis kalcitas“ akcijos rinkos kainą pirminio akcijų siūlymo metu (žr. 2.5 lent.)

2.5 lentelė

AB „Naujasis kalcitas“ akcijų rinkos kaina

Bendrovė	Emisijos dydis, vnt.	Nominali akcijos vertė, EUR	Akcijos kaina IPO metu, EUR	Kainos prieaugis, nuo nominalios vertės iki rinkos vertės, kartais
Merko Ehitus	17 700 000	1	6,81	5,81
Arco Vara	6 117 012	0,7	2,41	2,44
Nordecon	33 375 483	1	6,06	5,06
Tallink Grupp	673 817 040	0,6	5,42	8,03
AB Naujasis kalcitas	3 464 045	0,29	1	2,45

Šaltinis: sudarytas darbo autorės, NASDAQ OMX Baltic duomenimis

Pastebima tendencija, kad akcijos rinkos kaina priklauso nuo emisijos dydžio. Kadangi AB „Naujasis kalcitas“ akcijų emisijos dydis yra pats mažiausias lyginant su kitomis gamybinėmis įmonėmis NASDAQ OMX Baltic VP biržoje, todėl pirminė akcijos rinkos kaina nustatoma taip pat mažiausia t.y. AB „Naujasis kalcitas“ pirminio viešo akcijų siūlymo kaina bus 1 EUR (3,4528 Lt), panašiai kaip AB „Arco Vara“. AB „Naujasis kalcitas“ panaši į AB „Arco Vara“ tiek pagal akcijos rinkos kainą, tiek pagal emisijos dydį.

IPO sandorio dydžio nustatymas

Pagal NASDAQ OMX Baltic reikalavimus turi išplatinti ne mažiau 25 proc. akcijų. Daroma prielaida, kad AB „Naujasis kalcitas“ IPO sandorio metu išplatins minimaliai reikalaujamų akcijų skaičių. Akcinės bendrovės akcijų nominalioji vertė – 0,29 EUR (1 Lt), įstatinio kapitalo dydis yra lygus visų bendrovės pasirašytų akcijų nominalių verčių sumai. Įstatinio kapitalo sąskaitoje registruojama tik akcijų nominalioji vertė. Pasirašytas įstatinis kapitalas registruojamas įstatinio kapitalo sąskaitoje visa suma, neatsižvelgiant į apmokėtą dalį. Neapmokėta akcijų dalis registruojama sąskaitoje, kontrarinėje įstatinio kapitalo sąskaitai (ištrauka iš aiškinamojo rašto). Taigi įmonė turi 13 856 178 vnt. akcijų (žr. 1 priedas) ir siekiant atitikti NASDAQ OMX Baltic reikalavimus turi išplatinti bent 3 464 045 vnt. akcijų. Ankstesniame poskyriuje buvo nustatyta 1 EUR (3,4528 Lt) akcijų rinkos kaina. Taigi pirminio viešo akcijų siūlymo metu AB „Naujasis kalcitas“ turėtų prisitraukti 3 464 045 EUR (11 960 655 Lt) papildomo kapitalo.

2.4. AB „Naujasis kalcitas“ pirminio viešo akcijų siūlymo emisijos išlaidos

Emitentas nusprendęs vykdyti IPO sandorį – susiduria su emisijos platinimo išlaidomis t.y. naujos vertybinių popierių emisijos formavimu, registravimu, platinimu ir pan. Šias išlaidas galima apibrėžti kaip emisijos sąnaudas, kurios gali įgyti tiek tiesioginę, tiek netiesioginę formą, o jų dydis priklauso nuo pasirinktos vertybinių popierių emisijos pobūdžio, bei platinimo metodų. Emisijos sąnaudos gali būti skirstomos:

- Tiesioginės;
- Netiesioginės;
- Susijusios su antrinės rinkos reakcija į emisijos kainą;
- Kitos sąnaudos

Tiesioginių sąnaudų didžiausią dalį sudaro išlaidos tarpininkavimui, administracinės emisijos sąnaudos. Tiesioginių sąnaudų dydis svyruoja priklausomai nuo emisijos neišplatavimo riziką lemiančių veiksnių. Dar didesnę įtaką tiesioginių emisijos išlaidų dydžiui turi pasirinktas platinimo metodas. Tuo atveju, kai emitentas nesinaudoja tarpininkų paslaugomis, didžiąją tiesioginių išlaidų

dalį sudaro emisijos prospekto sudarymas, reklamos išlaidos ir kitos emisijos organizavimo išlaidos, kurias paprastai patiria tarpininkas, organizuodamas emisijos platinimą. Bet jos gerokai mažesnės, nei dalyvaujant tarpininkui.

NASDAQ OMX Baltic vykdyusių IPO emisijos kaštų analizė. Atliekama NASDAQ OMX Baltic 2004 – 2013 m. įmonių vykdytų IPO sandorių kaštų apžvalga. Kadangi jau buvo minėta, kad NASDAQ OMX Baltic pasižymi informacijos stoka, tai įmonės atrinktos tos, kurios pateikia IPO sandorių kaštų informaciją. 2.6. lentelėje pateikti įmonių IPO sandorio kaštai.

2.6 lentelė

Įmonių, vykdyusių IPO sandorį, NASDAQ OMX Baltic 2004 – 2013 m, emisijos kaštai

Bendrovė	Emisijos dydis vnt.	Akcijos kaina IPO metu, EUR	IPO pritrauktos lėšos, EUR	IPO sandorio kaštai, proc. nuo IPO emisijos	IPO kaštai, EUR
Olympic Entertainment Group	151 791 206	5,51	836 369 545,1	2,78%	23 251 073,35
Tallinna Vesi	20 000 000	10,47	209 337 349,4	2,99%	6 267 560,24
SAF Tehnika	2 970 180	56,62	168 173 711,2	3,01%	5 062 028,71
Arco Vara	6 117 012	2,41	14 741 998,9	5,30%	781 473,36
Ekspress Grupp	29 796 841	7,03	209 358 017,5	5,79%	12 115 548,47
City Service	31 610 000	4,07	128 626 187,4	6,44%	8 283 526,47
Tallink Grupp	673 817 040	5,42	3 652 088 356,8	6,89%	251 628 887,78

Šaltinis: sudarytas darbo autorės, NASDAQ OMX Baltic duomenimis

Pastebima, kad akcijų emisijos dydis neturi įtakos IPO sandorio kaštams. IPO sandorio kaštai svyruoja nuo 2,78 proc. iki 6,89 proc. Iš analizuojamų įmonių IPO sandorių kaštų (žr. 2.6 lent.) matyti, kad 28,57 proc. įmonių sandorių kaštai sudarė nuo 2 proc. iki 3 proc., 14,29 proc. – nuo 3 proc. iki 4 proc., nuo 5 proc. iki 6 proc. – 28,57 ir likusi dalis įmonių IPO kaštai buvo nuo 6 proc. iki 7 proc. nuo pritraukto kapitalo.

AB „Naujasis kalcitas“ IPO sandorio kaštai. Prognozuoti AB „Naujasis kalcitas“ tikslūs sandorio kaštus yra sunku, kadangi nėra tikslaus IPO sandorio prospekto. Tačiau darbo esmė, pagrįsti ar įmonei būtų ekonomiškai naudinga vykdyti IPO sandorį ir kokia to nauda. Daroma prielaida, kad AB „Naujasis kalcitas“ IPO sandorio kaštus sudarys analizuojamų įmonių ribų vidurkiai t.y. 2,5 proc., 3,5 proc., 5,5 proc. ir 6,5 proc. 2.7 lentelėje pateikiamos AB „Naujasis kalcitas“ prognozuojamos IPO sandorio išlaidos.

Apskaičiavus AB „Naujasis kalcitas“ IPO sandorio kaštus matyti, kad jie svyruoja nuo 86 601,12 EUR (299 016 Lt) iki 225 162,92 EUR (777 443 Lt). Pasak vyr. buhalterės IPO kaštų

suma nėra didelė įmonės lygmeniu ir yra galimybė su tokiais išlaidomis eiti į IPO rinką, siekiant papildomo kapitalo su tikslu gerinti įmonės finansinę padėtį.

2.7 lentelė

AB „Naujasis kalcitas“ IPO sandorio emisijos kaštai

Emisijos dydis vnt.	Nominali akcijos vertė, EUR	Akcijos kaina IPO metu, EUR	IPO pritrauktos lėšos, EUR	IPO sandorio kaštai, proc. nuo IPO emisijos	IPO kaštai, EUR (Lt)
3 464 045	0,29	1	3 464 045	2,50%	86 601,12 (299 016,36)
3 464 045	0,29	1	3 464 045	3,50%	121 241,57 (418 622,91)
3 464 045	0,29	1	3 464 045	5,50%	190 522,47 (657 836)
3 464 045	0,29	1	3 464 045	6,50%	225 162,92 (777 442,55)

Šaltinis: sudarytas darbo autorės

Apibendrinat AB „Naujasis kalcitas“ pirminio viešo akcijų siūlymo sandorio ekonominį pagrindimą galima teigti, kad įmonė turi perspektyvą sudominti investuotojus savo galimybėmis, ateityje uždirbti pelną ir mokėti gerus dividendus. Nors dabartinė įmonės finansinė būklė yra neypatingai gera, tačiau įmonė yra monopolija Lietuvoje ir jos gaminama produkcija galima palčiai naudoti įvairiose srityse. Įmonė sunkiai atsigauna po ekonomikos recesijos, bet atlikta pelningumo ir mokumo analizė parodė, kad įmonės finansinė būklė gerėja. Atlikta NASDAQ OMX analizė, parodė, kad analizuojamu laikotarpiu t.y. 2004 – 2013 m., net 23 proc. visų IPO sandorius vykdžiusių įmonių, buvo gamybinės įmonės, kaip ir AB „Naujasis kalcitas“, taip pat gamybinės įmonės pirminio viešo akcijų siūlymo metu pritraukia daugiausiai kapitalo. Kalbant apie AB „Naujasis kalcitas“ ėjimo į VP birža sandorio sudarymą, buvo remtasi jau vykdžiusių IPO sandorių įmonių patirtimi. Kadangi AB „Naujasis kalcitas“ yra gamybinė įmonė, tai nustatant akcijos rinkos kainą buvo remtasi vien gamybinių įmonių pavyzdžiu ir nustatyta 1 euro akcijos rinkos kaina, atsižvelgiant į tai, jog AB „Naujasis kalcitas“ panaši į AB „Arco Vara“ tiek pagal akcijos nominaliąją kainą, tiek pagal emisijos dydį. AB „Naujasis kalcitas“ IPO sandorio apimtis nustatyta pagal minimaliai reikalaujamų išplatintų akcijų kiekį t.y. 25 proc. (3 464 045 vnt. akcijų – sandorio apimtis 3 464 045 EUR (11 960 655 Lt)). Įmonė eidama į VP rinką patiria emisijos išlaidas. Kadangi IPO sandorio organizavimas yra imitacinio pobūdžio, tai IPO sandorio kaštai nustatomi išanalizavus įmonių, pateikusių, IPO sandorių kaštus. Skaičiuojant AB „Naujasis kalcitas“ sandorio kaštus buvo daroma prielaida, kad jie bus panašūs kaip ir kitų įmonių vykdžiusių IPO sandorių. Sudarytos IPO sandorio kaštų ribos parodė, kad jos svyruoti gali nuo 86 601,12 EUR (299 016 Lt) iki 225 162,92 EUR (777 443 Lt). Sumodeliavus IPO sandorio proceso eigą ir svarbiausius rodiklius, buvo priimtas sprendimas įgyvendinti IPO sandorį ir modeliuoti situaciją.

III. AB „NAUJASIS KACLITAS“ IPO SANDORIO LĖŠŲ PANAUDOJIMO EKONOMINIS VERTINIMAS

Išanalizavus IPO sandorių dinamiką, klasifikaciją, pritrauktas lėšas, apžvelgus NASDAQ OMX Baltic kotiruojamų įmonių akcijų nominaliąsias ir rinkos kainas, emisijos kaštus, bei nustatčius AB „Naujasis kalcitas“ akcijų rinkos kainą, apskaičiavus IPO sandorio dydį ir, padarius IPO sandorio kaštų prielaidą toliau bus atliktas AB „Naujasis kalcitas“ IPO sandorio ekonominis vertinimas.

Siekiant įvykdyti darbo tikslą – AB „Naujasis kalcitas“ sandorio kaštai bus skaičiuojami pagal svertinį vidurkį, kuris yra panašus į aritmetinį vidurkį, tačiau yra atsižvelgiama į reikšmių svarbumą (Pagrindinės statistinės..., 2014). 3.1 lentelėje pateikti prognozuojami AB „Naujasis kalcitas“ IPO sandorių kaštai.

3.1. lentelė

AB „Naujasis kalcitas“ IPO sandorio kaštai, pagal svertinį vidurkį

Emisijos dydis vnt.	Nominali akcijos vertė, EUR	Akcijos kaina IPO metu, EUR	IPO pritrauktos lėšos, EUR	IPO sandorio kaštai, proc. nuo IPO emisijos	IPO kaštai, EUR (Lt)	Dalis	IPO kaštai, pagal svertinį vidurkį EUR (Lt)
3 464 045	0,29	1	3 464 045	2,50%	86 601,12 (299 016,36)	0,29	160828,7 (555309,27)
3 464 045	0,29	1	3 464 045	3,50%	121 241,57 (418 622,91)	0,14	
3 464 045	0,29	1	3 464 045	5,50%	190 522,47 (657 836)	0,29	
3 464 045	0,29	1	3 464 045	6,50%	225 162,92 (777 442,55)	0,29	

Šaltinis: sudarytas darbo autorės

Pagal apskaičiuotus AB „Naujasis kalcitas“ IPO kaštus, kurie sudaro 555 309,27 Lt, bus atlikta analizė, siekiant įvertinti įsikeltų tikslų ekonominį naudingumą. Išskelti tikslai bus vertinamai atskirai, kadangi situacija yra prognozuojama, o ne vertinama, kad įvyko praeityje.

3.1. AB „Naujasis kalcitas“ IPO lėšų panaudojimo gamybos plėtrai įtaka įmonės veiklos rezultatams

1 tikslas: Gamybos plėtra

Per IPO pritrauktos lėšos dažniausiai naudojamos įmonės pajamų didinimui su siekiu vykdyti įmonės veiklos plėtrą. Taigi norint pagrįsti gamybos plėtros projekto ekonominę naudą bus modeliuojama situacija. Kaip buvo minėta įvykdžius gamybos plėtrą – gaminamos produkcijos

pardavimo savikaina turėtų sumažėti apie 14,73 proc. Taigi 3.2 lentelėje pateikta 2014 m. 9 mėnesių pelno nuostolio ataskaita ir prognozuojama pelno nuostolio ataskaita, sumažėjus pardavimo savikainai.

3.2. lentelė

Faktiniai ir perskaičiuoti 2014 m. 9 mėn. AB „Naujasis kalcitas“ pelno (nuostolio) ataskaitos rodikliai

Eil. Nr.	Rodikliai	2014 m. 9 mėn. faktiniai rezultatai, Lt	Perskaičiuoti 2014 m.9 mėn. rezultatai, Lt
I.	PARDAVIMO PAJAMOS	18 197 213	18197 213
II.	PARDAVIMO SAVIKAINA	14 919 031	11 229 555
III.	BENDRASIS PELNAS (NUOSTOLIAI)	3 278 182	6 967 658
IV.	VEIKLOS SAŃAUDOS	2 036 339	2 036 339
V.	TIPINĖS VEIKLOS PELNAS (NUOSTOLIAI)	1 241 843	4 931 319
VI.	KITA VEIKLA	22 273	22 273
VII.	FINANSINĖ IR INVESTICINĖ VEIKLA	-120 046	-675 355
VIII.	ĮPRASTINĖS VEIKLOS PELNAS (NUOSTOLIAI)	1 144 070	4 278 237
IX.	PAGAUTĖ		
X.	NETEKIMAI		
XI.	PELNAS (NUOSTOLIAI) PRIEŠ APMOKESTINIMĄ	1 144 070	4 278 237
XII.	PELNO MOKESTIS		
XIII.	GRYNASIS PELNAS (NUOSTOLIAI)	1 144 070	4 278 237

Šaltinis: sudarytas darbo autorės

Perskaičiavus pelno (nuostolio) ataskaitą ir priėmus prielaidą, kad kiti veiksniai nekinta, matyti, jog įvykdžius gamybos plėtrą ir savikaina sumažėjus 14,73 proc., bei įvertinus 555 309,27 Lt IPO sandorio kaštus grynasis pelnas jau 2014 m. už 9 mėn. būtų buvęs 4,27 mln. Lt. Taigi galima, kadėjimas į IPO rinką, su tikslu gamybos plėtrai, įmonei duotų akivaizdžią naudą.

3.2. AB „Naujasis kalcitas“ IPO lėšų panaudojimo per vienerius metus mokėtinų sumų ir trumpalaikių įsiskolinimų mažinimui įtaka įmonės veiklos rezultatams

2 tikslas: Per vienerius metus mokėtinų sumų ir trumpalaikių įsiskolinimų mažinimas

2.1. skyriuje atlikus AB „Naujasis kalcitas“ pelningumo ir mokumo analizę, išryškėjo blogai valdomų finansinių išteklių problema. Įmonėje 43,12 proc. (14 306 896 Lt) viso nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų sudaro per vienerius metus mokėtinos sumos ir trumpalaikiai įsipareigojimai (žr. 3.3 lent.). Per vienerius metus mokėtinas sumas ir trumpalaikius įsipareigojimus sudaro trumpalaikės skolos kredito įstaigoms 36,07 proc. ir 62,93 proc. – skola žaliavos tiekėjams, kuri yra priskirta trumpalaikiams įsipareigojimams, kadangi nėra pasirašytas ilgalaikis susitarimas su žaliavos

tiekėjais dėl atsiskaitymo. Daugiau nei 9 mln. Lt sudaranti skola susidarė ekonomikos sunkmečiu, kai gamyba buvo vykdoma, tačiau ji buvo nuostolinga. Įmonė gavusi papildomo kapitalo iš VP rinkos, gali padengti skolą tiekėjams taip pagerindama savo finansinius rodiklius. Siekiant įvertinti iš IPO pritraukto kapitalo, panaudojimo efektyvumą trumpalaikiams įsipareigojimams mažinti, atlikta balanso moduliacija (žr. 4 priedas)

Pagal 8-ojo verslo apskaitos standarto „Nuosavas kapitalas“ 12 punktą, jei yra priimtas akcininkų sprendimas didinti įstatinį kapitalą, apskaitoje įstatinio kapitalo didinimas registruojamas, kai įstatymų nustatyta tvarka įregistruojami pakeisti įmonės įstatai. Jei už išleidžiamas akcijas akcininkai sumoka iš anksto, apskaitoje registruojama pinigai ir pinigų ekvivalentai, bei didėja įstatinis kapitalas. Kai akcijų emisijos kaina yra didesnė už nominaliąją vertę, kainos perviršis registruojamas akcijų priedų sąskaitoje (žr. 3.3 lent., 4 priedas) (8-ojo verslo..., 2007).

3.3 lentelė

AB „Naujasis kalcitas“ balanso pokyčiai, padengus skolas tiekėjams iš pritraukto papildomo kapitalo

BALANSAS	2014 m. 9 mėn. faktiniai rezultatai	Perskaičiuoti 2014 m. 9 mėn. Rezultatai	Pokytis
TRUMPALAIKIS TURTAS	11 155.698	13 557 088	21,53%
<i>Pinigai ir pinigų ekvivalentai</i>	124 079	2 525 469	1935,37%
NUOSAVAS KAPIATALAS	18 025 979	29 431 324	63,27%
<i>KAPITALAS</i>	13 856 178	25 816 833	86,32%
<i>Įstatinis (pasirašytasis)</i>	13 856 178	17 324 768	25,03%
<i>Akcijų priedai</i>	0	8 492 065	-
PER VIENERIUS METUS MOKĖTINOS SUMOS IR TRUMPALAIKIAI ĮSIPAREIGOJIMAI	14 306 896	5 302 941	-62,93%
Skolos tiekėjams	9 003 955	-	-100,00%

Šaltinis: sudarytas darbo autorės

Taigi įmonės balanso straipsnių pokyčiai, po padengtos skolos tiekėjams keitėsi. Pritraukto papildomo kapitalo suma 11 960 655 Lt padidino pinigus ir pinigų ekvivalentus, tačiau IPO sandorio sąnaudos (555 309,27 Lt) sumažino šią sąskaitą, o priėmus sprendimą padengti skolas tiekėjams, pinigų sąskaitoje dar sumažėjo 9 003 955 Lt, ir nors buvo gražinta didelė skola žaliavos tiekėjams, trumpalaikis turtas vis tiek padidėjo 21,53 proc. Gražinus skolą žaliavos tiekėjams, per vienerius metus mokėtinos sumos ir trumpalaikiai įsipareigojimai sumažėjo 62,93 proc. Nuosavo kapitalo suma padidėjo 63,27 proc. dėl išplatintų akcijų skaičiaus, kuris įstatinį kapitalą padidino 25,03 proc. Kadangi akcijos pardavinėjamos ne nominaliąją verte, o nustatyta akcijų rinkos kainą (už 1 akciją – 1 euras), susidariusi 8 492 065 Lt suma, registruojama akcijų prieduose. Iš viso kapitalas prognozuojamais metais padidėjo 86,32 proc. nuo faktinių metų. Kadangi keitėsi balanso

straipsniu sumos, keitėsi ir trumpalaikis mokumas. 3.4 lentelėje pateikti trumpalaikio mokumo rodiklių faktiniai ir prognozuojami rezultatai:

3.4 lentelė

Faktiniai ir perskaičiuoti 2014 m. 9 mėn. AB „Naujasis kalcitas“ trumpalaikio mokumo rodikliai

Trumpalaikio mokumo rodikliai	Trumpinys	2014 m. 9 mėn. faktiniai rezultatai	Perskaičiuoti 2014 m. 9 mėn. rezultatai	Pokytis
Grynasis apyvartinis kapitalas	GAK	-3 151 198	8 254 147	11 40 345
Bendrasis trumpalaikio mokumo koeficientas	BTMK	0,78	2,56	2,28
Kritinio mokumo koeficientas	GTMK	0,35	1,40	2,98

Šaltinis: sudarytas darbo autorės

Grynasis apyvartinis kapitalas geriausiai apibūdina įmonės finansinę būklę, nes nuo jo priklauso kiti finansiniai rodikliai. Nuo apyvartinio kapitalo priklauso įmonės galimybės plėsti veiklą, vykdyti savo įsipareigojimus, būti konkurencinga. Faktiniais metais apyvartinis kapitalas buvo neigiamas ir tai rodo, kad įmonė negali įvykdyti savo trumpalaikių įsipareigojimų. Tačiau planuojamais metais, pasinaudojus pritrauktu kapitalu, matyti, kad apyvartinis kapitalas tapo teigiamas ir yra lygus daugiau nei 8 mln. Lt, o didelė šio rodiklio reikšmė rodo aukštą įmonės likvidumo lygį.

Bendrojo likvidumo koeficientas rodo, kiek kartų trumpalaikis turtas didesnis už trumpalaikius įsipareigojimus. Faktiniais metais rodiklis lygus 0,78 o tai rodo, kad įmonei gali būti sunku įvykdyti trumpalaikius įsipareigojimus, o einamosioms reikmėms tenkinti gali pritrūkti finansinių išteklių Saugi riba laikoma, kai bendrasis trumpalaikio mokumo koeficientas yra daugiau nei 1,5, o norint išlaikyti finansinę pusiausvyrą, laiku sumokėti trumpalaikius įsiskolinimus, būtina, kad trumpalaikis turtas viršytų įsipareigojimus 2 kartus, t. y. planuojamais metais rodiklis yra 2,56 ir reiškia, kad įmonė susitvarko su trumpalaikiais įsipareigojimais.

Įmonės kritinio likvidumo koeficientas yra griežtesnis likvidumo įvertinimas, nes skaičiuojant daroma prielaida, kad atsargos nėra likvidžios. Rodiklis faktiniais metais yra 0,35, o planuojamais metais padidėjo iki 1,4 ir rodo, kad įmonė gali greitai įvykdyti einamuosius įsipareigojimus. (G. Kancerevyčius, 2009, A. V. Rutkauskas, V. Damašienė, 2002).

Kapitalo ir turto struktūra lemia verslo finansinį stabilumą, todėl šiuos rodiklius reikia ne tik analizuoti, bet ir siekti išlaikyti reikiamą lygį. Pakanka žinoti tris svarbiausius kapitalo sudėties rodiklius: nuosavo kapitalo dalis turte, finansinės priklausomybės ir nuosavo kapitalo manevringumo (Kapitalo ir..., 2014). 3.5 lentelėje pateikti AB „Naujasis kalcitas“ kapitalo ir turto struktūros rodikliai:

Faktiniai ir perskaičiuoti 2014 m. 9 mėn. AB „Naujasis kalcitas“ kapitalo ir turto struktūros rodikliai

Rodiklis	2014 m. 9 mėn. faktiniai rezultatai	Perskaičiuoti 2014 m. 9 mėn. rezultatai	Pokytis
Nuosavo kapitalo dalis turte	54,33%	82,71%	52,25%
Finansinė priklausomybė	84,07%	20,90%	-75,14%
Nuosavo kapitalo manevringumas	-17,48%	28,05%	260,43%

Šaltinis: sudarytas darbo autorės

Nuosavo kapitalo dalis turte, rodo kokia dalis turto yra finansuojama iš nuosavo kapitalo lėšų. Įvykdžius IPO sandorį ir pritraukus papildomo kapitalo, matyti, kad nuosavo kapitalo dalis turte padidėjo 52,25 proc. toks nuosavo kapitalo dalies padidėjimas visame turte rodo finansuojasi iš nuosavo kapitalo, o ne išorinių finansavimo šaltinių. Tai gerina įmonės likvidumą, tačiau galima susidurti su problema, kai nuosavo kapitalo kaina yra daug didesnė, nei išorinių finansavimo šaltinių t.y. nuosavo kapitalo kaina yra didesnė už palūkanas.

Finansinės priklausomybės rodiklis parodo skolinto ir nuosavo kapitalo santykį. Faktiniais metais rodiklis buvo 84,07 proc. ir tai reiškia, kad įmonė yra labai priklausoma nuo išorinių finansavimo šaltinių. Prognozuojamais metais rodiklis sumažėjo iki 20,90 proc. dėl pritraukto papildomo kapitalo iš VP rinkos ir padengtų skolų žaliavos tiekėjas. Prognozuojamais metais įmonės finansinė priklausomybė sumažėjo 75,14 proc. ir tai yra rodo įmonės finansinės veiklos gerėjimą, kurį gerina įmonės trumpalaikių įsipareigojimų padengimas.

Nuosavo kapitalo manevringumas, rodo kokia nuosavo kapitalo dalis investuota į trumpalaikį turtą. Faktiniais metais šis rodiklis buvo neigiamas (žr. 3.5 lent.) ir rodo, kad įmonė turi daug skolų, kurių negali padengti. Įmonė priėmusi sprendimą dalį IPO sandorio metu pritrauktų lėšų panaudoti skolų padengimui pasiekė, kad prognozuojamais metais rodiklis padidėjo iki 28,05 proc. ir taip pagerino nuosavo kapitalo manevringumą. (Įmonių finansinė...,2010)

*Taigi ekonomiškai įvertinus AB „Naujasis kalcitas“ ėjimą į VP rinką siekiant įgyvendinti užsibrėžtus tikslus, abiem atvejais atlikti skaičiavimai parodė ekonominę, ėjimo į IPO rinką, naudą ir įvade išsikeltą hipotezę, kad **privačios bendrovės tapimas vieša akcine bendrove – teigiamai veikia įmonės finansinius rezultatus**, galima patvirtinti. . Papildomo kapitalo panaudojimas gamybos plėtrai parodė, kad investavus į gamybą 0.521 mln. EUR (1,8 mln. Lt), per IPO pritrauktų lėšų, įmonė būtų gavusi 3,7 karto daugiau grynojo pelno planuojamais nei faktiniais metais. Jeigu įmonė iš papildomo pritraukto kapitalo būtų priėmusi sprendimą mažinti per vienerius metus mokėtinas sumas ir trumpalaikius įsipareigojimus, nauda būtų taip pat. Padengus daugiau nei 9 mln. skolų žaliavos tiekėjams, pagerėja įmonės likvidumas, kadangi apyvartinis kapitalas tampa teigiamas, bendras trumpalaikio mokumo koeficientas ir kritinio mokumo koeficientas*

planuojamais metais atitinka, normos ribas, kurios įmonę apibūdina, kaip sugebančia susitvarkyti su trumpalaikiais įsipareigojimais. Tai pat kalbant apie kapitalo ir turto struktūros rodiklius, pastebima, kad įmonė planuojamais metais nebėra priklausoma nuo išorinių finansavimo šaltinių.

IŠVADOS IR PASIŪLYMAI

Įmonei, kuriai yra reikalingos papildomos finansinės lėšos veiklos plėtrai ar kitiems išsikeltiems tikslams įvykdyti, yra kelios alternatyvos – pinigines lėšas gauti iš kredito įstaigų arba įmonės spendimas vykdyti pirminį viešą akcijų siūlymą. IPO patrauklus tuo, kad už gautą papildomą kapitalą nereikia mokėti palūkanų. IPO tai pirminis viešas akcijų pateikimas visuomenei. Jei įmonė yra ilgametė, stabili, pasižymi gera vadovų sudėtimi ir jei įmonės gaminama produkcija ar teikiamos paslaugos yra paklausios, turinčios užtikrintą rinką – IPO yra vienas iš geriausių strateginių sprendimų, tačiau dažnai pasitaiko atveju, kad pirmosiomis dienomis, po įėjimo į IPO rinką akcijų apyvarta, likvidumas ir kainų pokyčiai būna nerealistišškai dideli ir neatspindintys tikrosios situacijos. NASDAQ OMX siūlo du variantus teikti IPO t.y. Reguluojama rinką arba First North. Kalbant apie IPO proceso eigą, matyti tendencija, kad kiekvienas mokslinės literatūros autorius pažymi, išskiria jo nuomone svarbesnius IPO organizavimo proceso momentus, tačiau esmė išlieka tokia pat ir tik įmonė eidama į IPO rinką gali susidaryti sau individualų IPO proceso etapų planą ir juo vadovaujantis pradėti viešą akcijų emisiją.

Remiantis sudaryta IPO sandorio pagrindimo schema, buvo atlikta AB „Naujasis kalcitas“ pirminio viešo akcijų siūlymo sandorio formavimo galimybių analizė. Įvertinus įmonės pelningumo ir mokumo rodiklius matyti šių rodiklių gerėjimo tendencija, kadangi šalies ūkis atsigauna po įvykusio ekonomikos lėtėjimo, bei skiria pinigų kelių ir statybos infrastruktūrai, dėl ko gaminama produkcija vėl tampa populiari ir ateityje galima tikėtis didesnio pelno, kas ypač aktualu investuotojams, planuojantiems pirkti AB „Naujasis kalcitas“ akcijas IPO sandorio metu. IPO skaičiaus dinamikos analizė parodė, kad analizuojamu laikotarpiu dauguma IPO sandorių vyko Šiaurės šalių vertybinių popierių biržoje. Tačiau analizuojamu atveju buvo pasirinkta NASDAQ OMX Baltic vertybinių popierių birža, kadangi AB „Naujasis kalcitas“ gaminama produkcija yra specifinė ir tinkanti ne visoms pasaulio šalims, todėl ir akcijomis reiktų prekiauti toje šalyje, kurioje jos veikla yra pripažinta ir suprantama investuotojams.

Atlikta NASDAQ OMX analizė, parodė, kad analizuojamu laikotarpiu net 23 proc. visų IPO sandorius vykdžiusių įmonių, buvo gamybinės įmonės, kaip ir AB „Naujasis kalcitas“, taip pat gamybinės įmonės pirminio viešo akcijų siūlymo metu pritraukia daugiausiai kapitalo. Formuojant AB „Naujasis kalcitas“ ėjimo į VP biržą sandorį, buvo remtasi jau vykdžiusių IPO sandorį įmonių patirtimi. Kadangi AB „Naujasis kalcitas“ yra gamybinė įmonė, tai nustatant akcijos rinkos kainą buvo remtasi vien gamybinių įmonių pavyzdžiu ir nustatyta 1 euro akcijos rinkos kaina, atsižvelgiant į tai, jog AB „Naujasis kalcitas“ panaši į AB „Arco Vara“ tiek pagal akcijos nominaliąją kainą, tiek pagal emisijos dydį. AB „Naujasis kalcitas“ IPO sandorio apimtis nustatyta pagal minimaliai reikalaujamų išplatintų akcijų kiekį t.y. 25 proc. Apskaičiuoti AB „Naujasis

kalcitas“ IPO sandorio kaštai darant prielaidą, kad jie bus panašūs kaip ir kitų įmonių vykdyusių IPO sandori ir išvedus svertinį vidurkį bus lygūs 555309,27 Lt.

Atliekant IPO sandorio poveikio AB „Naujasis kalcitas“ veiklos rezultatams ekonominį vertinimą, įvade buvo iškelta hipotezė, kad privačios bendrovės tapimas vieša akcine bendrove – teigiamai veikia įmonės finansinius rezultatus, kuri atlikus IPO sandorio poveikio vertinimą buvo priimta, kadangi papildomo kapitalo panaudojimas gamybos plėtrai parodė, kad investavus į gamybą 1,8 mln. Lt, per IPO pritrauktų lėšų, įmonė būtų gavusi 3,7 karto daugiau grynojo pelno planuojamais nei faktiniais metais ir Jeigu įmonė iš papildomo pritraukto kapitalo būtų priėmusi sprendimą mažinti per vienerius metus mokėtinas sumas ir trumpalaikius įsipareigojimus, nauda būtų taip pat. Padengus daugiau nei 9 mln. Skolą žaliavos tiekėjams pagerėja įmonės likvidumas, kadangi apyvartinis kapitalas tampa teigiamas, bendras trumpalaikio mokumo koeficientas ir kritinio mokumo koeficientas planuojamais metais atitinka, normos ribas, kurios įmonę apibūdina, kaip sugebančia susitvarkyti su trumpalaikiais įsipareigojimais. Tai pat kalbant apie kapitalo ir turto struktūros rodiklius, pastebima, kad įmonė planuojamais metais nebėra priklausoma nuo išorinių finansavimo šaltinių.

LITERATŪRA

1. AB „Naujasis kalcitas“ (2014) *Apie mus* [interaktyvus] [žiūrėta 2014-09-18]. Prieiga per internetą: <http://www.naujasiskalcitas.lt/index_files/Page385.htm>.
2. Allison, S., Hall, Ch., McShea, D. (2008) *The Initial Public Offering Handbook: A Guide for Entrepreneurs, Executives, Directors and Private Investors* [interaktyvus] [žiūrėta 2014-07-17]. Prieiga per internetą: <<https://www.merrilldirect.com/cps/rde/xbcr/merrilldirect/AllisonHallMcSheaNoCrop.pdf>>.
3. Ang, J., Brau, J.C. (2002). *Firm transparency and the costs of going public*. Journal of Financial Research Nr. 25.
4. Balasubramaniam, K., (2014) What are the advantages and disadvantages for a company going public? [interaktyvus] [žiūrėta 2014-08-30]. Prieiga per internetą: <<http://www.investopedia.com/ask/answers/06/ipoadvantagedisadvantage.asp>>.
5. Bancel, F., Mittoo U. R. (2004). *Cross-Country Determinants of Capital Structure Choice: A Survey of European Firms* [interaktyvus] [žiūrėta 2014-09-01]. Prieiga per internetą: <<http://home.cc.umanitoba.ca/~umittoo/publications/FM%20Cap%20Structure%202004.pdf>>.
6. Bancel, F., Mittoo U. R. (2008). *Why European firms go public?* European Financial Management Symposium 2008 [interaktyvus] [žiūrėta 2014-07-17]. Prieiga per internetą: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1034164>.
7. Bebchuk, L. A. (1999). *A Rent-Protection Theory of Corporate Ownership and Control* [interaktyvus] [žiūrėta 2014-09-01]. Prieiga per internetą: <<http://www.nber.org/papers/w7203.pdf>>.
8. Black, B.S., Gilson, R. J. (1998). *Venture capital and the structure of capital markets: Banks versus stock markets*. Journal of Financial Economics No. 47.
9. Bloomberg (2013) Initial public offering [interaktyvus] [žiūrėta 2014-04-16] Prieiga per internetą: <http://www.bloomberg.com/invest/glossary/bfglosi.htm#initial_public_offering>.
10. Bocgner, S. E, Avina, J. C., (2010) Guide to the initial public offering. [žiūrėta 2014-09-016]. Prieiga per internetą: <<http://www.wsgr.com/publications/PDFSearch/ipoguide2010.pdf>>.
11. Bodnaruk, A., Kandel E., Massa M. and Simonov, A. (2005) *Shareholder Diversification and the Decision to Go Public*. EFA 2005 Moscow Meetings Paper. [interaktyvus] [žiūrėta 2014-09-01] Prieiga per internetą: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=626243>.
12. Booth, J. R. and Booth, L. C. (2010). Why is IPO Underpricing a Global Phenomenon?// 23rd Australasian Finance and Banking Conference 2010 Paper) [interaktyvus] [žiūrėta 2014-07-22] Prieiga per internetą: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1663437>.
13. Boubaker, A. and Mezhound, M. (2010). Impact of managerial ownership on operational performance of IPO firms: French Context. . [interaktyvus] [žiūrėta 2014-09-01]. Prieiga per internetą: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1645278>.
14. Burton, B. Helliard, Ch. Power, D. M. (2004). *The Role of Corporate Governance in the IPO Process: a note*. Corporate Governance 12, (3).
15. Campbell, T. (1979). *Optimal Investment Financing Decisions and the Value of Confidentiality*. Journal of Financial and Quantitative Analysis 14.
16. Čiulada, P. (2013) *Pamirškite Varšuvą, tegyvuoja Londonas (interviu)*. [interaktyvus] [žiūrėta 2014-09-15] Prieiga per internetą: <http://vz.lt/article/2013/9/29/pamirskite-varsuva-tegyvuoja-londonas-interviu?pageno=0>.

17. Daraškuvienė, V., Vazniokas, P. (2007) Korporatyvinio valdymo sistema mikroekonominiu aspektu. [interaktyvus] [žiūrėta 2014-07-17]. Prieiga per internetą: <<http://archive.minfolit.lt/arch/16501/16633.pdf>>.
18. Darškuvienė, V. (2010). *Įmonių finansinė analizė. Rodiklių skaičiavimo metodika*. [interaktyvus] [žiūrėta 2014-09-01]. Prieiga per internetą:< http://www.nasdaqomxbaltic.com/files/vilnius/leidiniai/Rodikliu_skaiciavimo_metodika-final.pdf>.
19. Datta, S., Iskandar-Datta, M., and Patel, A. (2000). *Some evidence on the uniqueness of initial public debt offerings*. The Journal of Finance Nr. 55.
20. Draho, J. (2004) *The IPO decision: Why and How Companies Go Public*. [interaktyvus] [žiūrėta 2014-07-22] Prieiga per internetą: <http://books.google.lt/books?id=Uil5fLFV13IC&printsec=frontcover&hl=lt&source=gbs_ge_summary_r&cad=0#v=onepage&q&f=false>.
21. Ellis, K., Michaely, R., M., O'Hara (1999). *A Guide to the Initial Public Offering Process*. [žiūrėta 2014-09-016]. Prieiga per internetą:< <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download;jsessionid=DADEBABEA568FB82AEC1277BF1962290?doi=10.1.1.198.5840&rep=rep1&type=pdf>>.
22. E-terminai (2014) *Finansinis svertas* [interaktyvus] [žiūrėta 2014-07-17]. Prieiga per internetą:< <http://e-terminai.lt/ekonomika/finansinis-svertas>>.
23. Eurostat (2014) Real GDP growth rate – volume [interaktyvus] [žiūrėta 2014-11-25] Prieiga per internetą: <<http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tec00115&plugin=1>>.
24. Finance, maps of world (2013) *Process Of Initial Public Offering (IPO process)* [interaktyvus] [žiūrėta 2014-05-03] Prieiga per internetą: <<http://finance.mapsofworld.com/ipo/process.html>>.
25. Geddes R., (2003). *IPOs and Equity Offerings*. New York: Butterworth – Heinemann. [interaktyvus] [žiūrėta 2014-04-15] Prieiga per internetą: <http://www.google.lt/books?hl=lt&lr=&id=OhF4P2dWJwoC&oi=fnd&pg=PP2&dq=IPOs+and+equity+offerings&ots=Sj0IL4Af1P&sig=kbHTSoCszPP05jScHz4LaE4OeQQ&redir_esc=y#v=onepage&q=IPOs%20and%20equity%20offerings&f=false>.
26. Graham, J. R., Harvey C. R., (1999), *The Theory and Practice of Corporate Finance: Evidence From the Field*. Journal of Financial Economics Nr. 61.
27. Grigonytė, I., Sūdžius, V., (2009) *Mokėjimų rizikos įvertinimas Lietuvos, Latvijos ir Estijos rinkose* [interaktyvus] [žiūrėta 2014-12-15] Prieiga per internetą: <<http://www.bme.vgtu.lt/index.php/bme/article/viewFile/bme.2010.01/1>>.
28. Gusaitis, S. (2008). Viešas akcijų paradavimas. „Evli group“ konferencija.
29. Hanken, (2006) *Initial Public Offerings and Online IPO Auctions— Significant Advantages in Pricing?* [interaktyvus] [žiūrėta 2014-01-14]. Prieiga per internetą:< <http://www.pafis.shh.fi/graduates/patlou02.pdf>>.
30. Helwege, J., Liang, N. (2004). *Initial public offerings in hot and cold markets*. Journal of financial and quantitative analysis.
31. Investologija (2014). *Emintetas*. [interaktyvus] [žiūrėta 2014-07-17]. Prieiga per internetą: <<http://www.investologija.lt/LT/terminai/15/69/investicijos/emitentas/>>.
32. Jagannathan, R. Sherman, A. (2005). *Reforming the Bookbuilding Process for IPOs*. Journal of Applied Corporate Finance, [interaktyvus] [žiūrėta 2014-06-30]. Prieiga per internetą: <<http://web.ebscohost.com/ehost/pdf?vid=9&hid=107&sid=761d1abb-e46e-4c35-b6c8-d78b8dd14f54%40sessionmgr103>>.
33. Kancerevyčius, G. (2009). *Finansai ir investicijos*. Kaunas: Smaltija.
34. Keleraitė, D. (2000) Banko kreditą įmonei gali pakeisti emisija [interaktyvus] [žiūrėta 2014-09-01]. Prieiga per internetą: <<http://archyvas.vz.lt/news.php?strid=1067&id=317183#ixzz3C9Y9RRUj>>.

35. Kim, W. and M. S. Weisbach, (2005). Do firms go public to raise capital? [interaktyvus] [žiūrėta 2014-09-01]. Prieiga per internetą: <<http://www.nber.org/papers/w11197.pdf>>.
36. KPMG International Cooperative (2011) *Getting ready for the IPO journey* [interaktyvus] [žiūrėta 2014-07-17]. Prieiga per internetą: <<http://www.kpmg.com/SK/sk/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/getting-ready-for-the-ipo-journey.pdf>>.
37. Lietuvos Respublikos finansų ministerija (2011) Vertybinių popierių komisija [interaktyvus] [žiūrėta 2014-07-17]. Prieiga per internetą: <<http://www.finmin.lt/web/finmin/finrink/instituc/vpk>>.
38. Lietuvos Respublikos vertybinių popierių įstatymas. *Valstybės žinios*. 2007, Nr. X-1023.
39. London Stock Exchange (2014) Our history. [interaktyvus] [žiūrėta 2014-09-15] Prieiga per internetą: <<http://www.londonstockexchange.com/about-the-exchange/company-overview/our-history/our-history.htm>>.
40. Maksimovic, V., Pichle, P. (2001). *Technological innovation and initial public offerings* [interaktyvus] [žiūrėta 2014-09-01]. Prieiga per internetą: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=130849>.
41. Mello, A. S., Parsons, J. E. (1998). *Going Public and the Ownership Structure of the Firm*. Journal of Financial Economics No. 49.
42. Merton, R. (1987). *A simple model of capital market equilibrium with incomplete information*. Journal of Finance Nr. 42.
43. NASDAQ (2014) *OMX biržos įveda Visuotinį ekonominės veiklos klasifikavimo standartą nuo liepos 1 d.* [interaktyvus] [žiūrėta 2014-11-20] Prieiga per internetą: <<http://www.nasdaqomxbaltic.com/?id=3798568>>.
44. NASDAQ (2014) *What is NASDAQ?* [interaktyvus] [žiūrėta 2014-11-20] Prieiga per internetą: <<http://www.nasdaqomx.com/aboutus/company-information/whatisnasdaq>>.
45. NASDAQ OMX (2011) *Verslo finansavimo per kapitalo rinką galimybės*. [interaktyvus] [žiūrėta 2014-11-17] Prieiga per internetą: <http://www.lpk.lt/sites/default/files/nomx_verslo_finansavimo_galimybes_2011pakoreguota_galut.ppt>.
46. NASDAQ OMX BALTIC (2012) AB NASDAQ OMX Vilnius listingavimo taisyklės [interaktyvus] [žiūrėta 2014-07-17]. Prieiga per internetą: <http://www.nasdaqomxbaltic.com/files/vilnius/teisėsaktai/2012.06.01/NASDAQ%20OMX%20Vilnius%20listingavimo%20taisykles__%28galioja%20nuo%202012_06_04%29.pdf>.
47. NASDAQ OMX Baltic (2014) Emitentų sąrašas. [interaktyvus] [žiūrėta 2014-11-17] Prieiga per internetą: <<http://www.nasdaqomxbaltic.com/market/?pg=issuers&lang=lt>>.
48. NASDAQ OMX BALTIC (2014) *Pirminis viešas siūlymas (IPO)* [interaktyvus] [žiūrėta 2014-06-30]. Prieiga per internetą: <<http://www.nasdaqomxbaltic.com/lt/birzu-informacija/nasdaq-omx-baltijos-rinka/investuotojams/pazengusiems/pirminis-viesas-siulymas-ipo/>>.
49. NASDAQ OMX Baltic (2014) *Reguliuojamosios ir alternatyviosios rinkų skirtumai*. [interaktyvus] [žiūrėta 2014-10-17] Prieiga per internetą: <<http://www.nasdaqomxbaltic.com/lt/paslaugos-ir-produktai-2/vertybiniu-popieriu-listingas/first-north-ar-reguliuojama-rinka/>>.
50. NASDAQ OMX NORDIC (2014) Rules and Regulations [interaktyvus] [žiūrėta 2014-09-15] Prieiga per internetą: <<http://www.nasdaqomx.com/listing/europe/rulesregulations>>.
51. Pagano, M., F. Panetta, Zingales, L. (1998). *Why Do Companies Go Public? An Empirical Analysis*. Journal of Finance Nr. 53.
52. Pagrindinės statistinės sąvokos (2014) *Svertinis vidurkis* [interaktyvus] [žiūrėta 2014-12-15] Prieiga per internetą: <<http://www.vartiklis.lt/science/math/stat-notions.htm>>.

53. Pande, A. and Vaidyanathan, R. (2009). *Determinants of IPO Underpricing in the National Stock Exchange in India*. The ICFAI Journal of Applied Finance, Vol. 15, No. 1. [interaktyvus] [žiūrėta 2014-07-17]. Prieiga per internetą: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1081272>.
54. Pekarskienė, I, Pridotkienė, J. (2010) Vertybinių popierių rinkos vaidmuo ekonomikoje [interaktyvus] [žiūrėta 2014-09-01]. Prieiga per internetą: <<http://www.ktu.lt/lt/mokslas/zurnalai/ekovad/15/1822-6515-2010-177.pdf>>.
55. Proctor, R. (2010). The Nyse IPO guide. [interaktyvus] [žiūrėta 2014-07-17]. Prieiga per internetą: <<http://www.kpmg.com/US/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/kpmg-ipo-guide-july-2010.pdf>>.
56. Ritter, J. R., Welch, I. (2002). *A Review of IPO Activity, Pricing, and Allocations* [interaktyvus] [žiūrėta 2014-07-17]. Prieiga per internetą: <http://bear.warrington.ufl.edu/ritter/publ_papers/ritterwelch.pdf>.
57. Rodikliai (2014) *Kapitalo ir turto struktūros rodikliai* [interaktyvus] [žiūrėta 2014-12-15] Prieiga per internetą: <<http://www.rodikliai.info/kapitalo-ir-turto-strukturos-rodikliai>>.
58. Rutkauskas, A. V., Damašienė, V., (2002). Finansų valdymas. Šiauliai: Šiaulių universiteto leidykla.
59. Saladžienė, A. (2007). *Alternatyvi rinka – mažas žingsnis įmonei, didelis šuolis Jūsų verslui. Kokios įmonės greičiausiai eis į AR?* „Verslo žinių“ konferencija „Nauja galimybė smulkioms ir vidutinėms įmonėms bei investuotojams: alternatyvi vertybinių popierių rinka“.
60. Skyrius, Š. (2007). *Alternatyvioji rinka: kiek paklauskos tikėtis?* „Verslo žinių“ konferencija „Nauja galimybė smulkioms ir vidutinėms įmonėms bei investuotojams: alternatyvi vertybinių popierių rinka“.
61. Statistikos departamentas (2014) *2011 m. F01 ataskaita*. [interaktyvus] [žiūrėta 2014-11-17] Prieiga per internetą: <<https://estatistika.stat.gov.lt/EStatistikaOuter/viewer?t=1414067106314>>.
62. Statistikos departamentas (2014) *2012 m. F01 ataskaita*. [interaktyvus] [žiūrėta 2014-11-17] Prieiga per internetą: <<https://estatistika.stat.gov.lt/EStatistikaOuter/viewer?t=1414067084923>>.
63. Statistikos departamentas (2014) *2013 m. F01 ataskaita*. [interaktyvus] [žiūrėta 2014-11-17] Prieiga per internetą: <<https://estatistika.stat.gov.lt/EStatistikaOuter/viewer?t=1414066189783>>.
64. TRADERS.LT Investuotojų portalas (2014) *IPO – Pirminis viešas akcijų siūlymas* [interaktyvus] [žiūrėta 2014-06-30]. Prieiga per internetą: <<http://www.traders.lt/page.php?id=421>>.
65. Trust Capital Group (2011). *IPO benefits*. [interaktyvus] [žiūrėta 2014-07-17]. Prieiga per internetą: <<http://www.trust-capital.com/page.php?id=73&&PHPSESSID=798a964978326d6fb0a20625b21ecca6>>.
66. Valatkevičiūtė, R. (2012) *Varšuvos birža - magnetas investuotojams*. [interaktyvus] [žiūrėta 2014-10-01] Prieiga per internetą: <<http://www.verslobanga.lt/lt/leidinys.full/470a8ac080878>>.
67. Verslo edukacijos portalas (2012). *Verslo finansavimo šaltiniai* [interaktyvus] [žiūrėta 2014-07-17]. Prieiga per internetą: <<http://www.verslas.in/verslo-finansavimo-saltiniai/>>.
68. Vertybinių popierių birža NASDAQ OMX Vilnius (2010) *Įmonių finansinė analizė: rodiklių skaičiavimo metodika* [interaktyvus] [žiūrėta 2014-12-15] Prieiga per internetą: <http://www.nasdaqomxbaltic.com/files/vilnius/leidiniai/Rodikliu_skaiciavimo_metodika-final.pdf>.
69. VšĮ Audito ir apskaitos tarnyba (2007) *8-ojo verslo apskaitos standarto „Nuosavas kapitalas“ metodinės rekomendacijos* [interaktyvus] [žiūrėta 2014-12-15] Prieiga per internetą: <<http://www.aat.lt/get.php?f.786>>.
70. Warsaw stock exchange (2014) *Warsaw Stock Exchange Rules*. [interaktyvus] [žiūrėta 2014-10-01] Prieiga per internetą: <<http://www.gpw.pl/pub/files/PDF/regulacje/rules-wse.pdf>>.
71. Zingales, L. (1995). *Insider Ownership and the Decision to Go Public* [interaktyvus] [žiūrėta 2014-09-01]. Prieiga per internetą: <<http://faculty.chicagobooth.edu/luigi.zingales/papers/research/ownership.pdf>>.

PRIEDAI

1 priedas

AB „Naujasis kalcitas“ 2011 – 2014 m. 9 mėn. balansas

	TURTAS	2011	2012	2013	2014 9 mėn.
A.	ILGALAIKIS TURTAS	26678986	23235708	22643490	22025283
I.	NEMATERIALUSIS TURTAS	547145	11341	5859	2064
I.1.	Plėtos darbai				
I.2.	Prestižas				
I.3.	Patentai, licencijos				
I.4.	Programinė įranga	8235	11341	5859	2064
I.5.	Kitas nematerialusis turtas	538910			
II.	MATERIALUSIS TURTAS	25560542	23224367	22443975	22023219
II.1.	Žemė				
II.2.	Pastatai ir statiniai	10695477	10207536	9749340	9396853
II.3.	Mašinos ir įrenginiai	8088457	6686508	6717372	6791195
II.4.	Transporto priemonės	191353	132358	156395	146335
II.5.	Kita įranga, prietaisai, įrankiai ir įrenginiai	6151133	5876467	5589695	5412105
II.6.	Nebaigta statyba	241843			83135
II.7.	Kitas materialusis turtas	192279	321498	231173	193596
II.8.	Investicinis turtas	-			
II.8.1.	Žemė				
II.8.2.	Pastatai				
III.	FINANSINIS TURTAS	-	-	193656	-
III.1.	Investicijos į dukterines ir asocijuotas įmones				
III.2.	Paskolos asocijuotoms ir dukterinėms įmonėms				
III.3.	Po vienerių metų gautinos sumos			193656	
III.4.	Kitas finansinis turtas				
IV.	KITAS ILGALAIKIS TURTAS	571299	-	-	-
IV.1.	Atidėtojo mokesčio turtas	571299			
IV.2.	Kitas ilgalaikis turtas				
B.	TRUMPALAIKIS TURTAS	10621605	10549648	8886109	11155698
I.	ATSARGOS, IŠANKSTINIAI APMOKĖJIMAI IR NEBAIGTOS VYKDYTI SUTARTYS	6124605	6017055	4929240	6109661
I.1.	Atsargos	6025787	5984375	4902388	6062929
I.1.1.	Žaliavos ir komplektavimo gaminiai	2509693	2828205	1911946	2906547
I.1.2.	Nebaigta gamyba				
I.1.3.	Pagaminta produkcija	3516094	3156170	2990442	3156382
I.1.4.	Pirktos prekės, skirtos perparduoti				
I.1.5.	Ilgalaikis materialusis turtas, skirtas parduoti				
I.2.	Išankstiniai apmokėjimai	98818	32680	26852	46732
I.3.	Nebaigtos vykdyti sutartys				
II.	PER VIENERIUS METUS GAUTINOS SUMOS	4258653	4410068	3836214	4921958
II.1.	Pirkėjų įsiskolinimas	3814488	4228054	3821671	4904425
II.2.	Dukterinių ir asocijuotų įmonių skolos				
II.3.	Kitos gautinos sumos	444165	182014	14543	17533
III.	KITAS TRUMPALAIKIS TURTAS	-	-	-	-
III.1.	Trumpalaikės investicijos				
III.2.	Terminuoti indėliai				
III.3.	Kitas trumpalaikis turtas				
IV.	PINIGAI IR PINIGŲ EKVIVALENTAI	238347	122525	120655	124079
	TURTO IŠ VISO:	37300591	33785356	31529599	33180981

I priedo tęsinys

C.	NUOSAVAS KAPITALAS	18775237	16065645	16992275	18025979
I.	KAPITALAS	13856178	13856178	13856178	13856178
I.1.	Įstatinis (pasirašytasis)	13856178	13856178	13856178	13856178
I.2.	Pasirašytasis neapmokėtas kapitalas (-)				
I.3.	Akcijų priedai				
I.4.	Savos akcijos (-)				
II.	PERKAINOJIMO REZERVAS (REZULTATAI)				
III.	REZERVAI	4632671	4663172	2209467	3025731
III.1.	Privalomasis	79034	109535	109535	925799
III.2.	Savoms akcijoms įsigyti				
III.3.	Kiti rezervai	4553637	4553637	2099932	2099932
IV.	NEPASKIRSTYTASIS PELNAS (NUOSTOLIAI)	286388	(2453705)	926630	1144070
IV.1.	Ataskaitinių metų pelnas (nuostoliai)	610019	-2709592	926630	1144070
IV.2.	Ankstesnių metų pelnas (nuostoliai)	(323631)	255887		
D.	DOTACIJOS, SUBSIDIJOS	831287	0		
E.	MOKĖTINOS SUMOS IR ĮSIPAREIGOJIMAI	17694067	17719711	14537324	15155002
I.	PO VIENERIŲ METŲ MOKĖTINOS SUMOS IR ILGALAIKIAI ĮSIPAREIGOJIMAI	4292959	2848106	848106	848106
I.1.	Finansinės skolos	-	-	-	
I.1.1.	Lizingo (finansinės nuomos) ar panašūs įsipareigojimai				
I.1.2.	Kredito įstaigoms				
I.1.3.	Kitos finansinės skolos				
I.2.	Skolos tiekėjams	4244180	2644180	644180	644180
I.3.	Gauti išankstiniai apmokėjimai				
I.4.	Atidėjiniai	48779	203926	203926	203926
I.4.1.	Įsipareigojimų ir reikalavimų padengimo				
I.4.2.	Pensijų ir panašių įsipareigojimų				
I.4.3.	Kiti atidėjiniai	48779	203926	203926	203926
I.5.	Atidėtojo mokesčio įsipareigojimas				
I.6.	Kitos mokėtinos sumos ir ilgalaikiai įsipareigojimai				
II.	PER VIENERIUS METUS MOKĖTINOS SUMOS IR TRUMPALAIKIAI ĮSIPAREIGOJIMAI	13401108	14871605	13689218	14306896
II.1.	Ilgalaikių skolų einamųjų metų dalis	496359			
II.2.	Finansinės skolos	5264085	4964085	4664085	4384085
II.2.1.	Kredito įstaigoms	5264085	4964085	4664085	4384085
II.2.2.	Kitos skolos				
II.3.	Skolos tiekėjams	6954352	9163422	8130709	9003955
II.4.	Gauti išankstiniai apmokėjimai	9190	3206	5042	3827
II.5.	Pelno mokesčio įsipareigojimai				686501
II.6.	Su darbo santykiais susiję įsipareigojimai	111424	128404	594238	
II.7.	Atidėjiniai	372699	469694		
II.8.	Kitos mokėtinos sumos ir trumpalaikiai įsipareigojimai	192999	142794	295144	228528
	NUOSAVO KAPITALO IR ĮSIPAREIGOJIMŲ IŠ VISO:	37300591	33785356	31529599	33180981

Šaltinis: sudarytas darbo autorės, remiantis AB „Naujasis kalcitas“ finansinėmis ataskaitomis

2 priedas

AB „Naujasis kalcitas“ 2011 – 2014 m. 9 mėn. pelno (nuostolio) ataskaita

Eil. Nr.	Turtas	2011 m.	2012 m.	2013 m.	2014 m. 9 mėn.
I.	PARDAVIMO PAJAMOS	25371390	26356833	23130864	18197213
II.	PARDAVIMO SAVIKAINA	24061392	25672298	19133848	14919031
III.	BENDRASIS PELNAS (NUOSTOLIAI)	1309998	684535	3997016	3278182
IV.	VEIKLOS SĄNAUDOS	2892139	2709677	2659461	2036339
V.	TIPINĖS VEIKLOS PELNAS (NUOSTOLIAI)	(1582141)	(2025142)	1337555	1241843
VI.	KITA VEIKLA	1920037	15987	(241519)	22273
VII.	FINANSINĖ IR INVESTICINĖ VEIKLA	(299176)	(129138)	(169406)	(120046)
VIII.	ĮPRASTINĖS VEIKLOS PELNAS (NUOSTOLIAI)	38720	(2138293)	926630	1144070
IX.	PAGAUTĖ				
X.	NETEKIMAI				
XI.	PELNAS (NUOSTOLIAI) PRIEŠ APMOKESTINIMĄ	38720	(2138293)	926630	1144070
XII.	PELNO MOKESTIS	(571299)	571299		
XIII.	GRYNASIS PELNAS (NUOSTOLIAI)	610019	(2709592)	926630	1144070

Šaltinis: sudarytas darbo autorės, remiantis AB „Naujasis kalcitas“ finansinėmis ataskaitomis

Veiklos vertinimo rodikliai 2011 m., 2012 m., 2013 m.
Veiklos vertinimo rodikliai
Statistinė ataskaita F-01
 2011 metai

Įmonės kodas: 153085326
Įmonės pavadinimas: AB "Naujasis kalcitas"
Adresas: J. Dalinkevičiaus g. 32, Naujosios Akmenės m., Naujosios Akmenės miesto sen., Akmenės r. sav.
Veiklos kodas: 23
Veiklos pavadinimas: Kitų nemetalo mineralinių produktų gamyba (EVRK 2 red. kodas: 23)

Įmonių, pateikusių ataskaitą F-01 (metinė), skaičius veikloje: 69

Eil. Nr.	Rodiklio pavadinimas	Įmonės rodikliai	Q1	Mediana	Q3
1	Darbuotojų skaičius	132	16	25	101
2	Pardavimo pajamos (tūkst. Lt)	25371	785	4343	23123
3	Turtas iš viso (tūkst. Lt)	37301	761	3571	21708
4	Bendrasis pelningumas (%)	5.2	13	23	40.7
5	Grynasis pelningumas (%)	2.4	-4.8	1.4	4.7
6	Pagrindinės veiklos pelningumas (%)	-6.2	-6.2	1	5.7
7	Įprastinės veiklos pelningumas (%)	0.2	-5	1.2	6.3
8	Ilgalaikio turto grynasis pelningumas (%)	2.3	-5.7	2.3	26.8
9	Turto grynasis pelningumas (%)	1.6	-3.2	1.2	7.3
10	Nuosavo kapitalo grynasis pelningumas (%)	3.2	-1.7	3.8	17.8
11	Panaudoto kapitalo pelningumas (%)	1.4	-2	3.6	14.4
12	Veiklos rentabilumas (%)	0.1	-3.8	1.4	6.5
13	Administracinių ir pardavimo išlaidų koeficientas (%)	11.4	14.3	23.1	41.2
14	Einamojo likvidumo koeficientas	0.8	1.1	1.8	3.9
15	Kritinio likvidumo koeficientas	0.3	0.3	0.8	2.3
16	Grynojo apyvartinio kapitalo koeficientas	-0.1	0.1	0.2	0.5
17	Atsargų apyvartumas	4.8	0.8	3.8	7.1

Eil. Nr.	Rodiklio pavadinimas	Įmonės rodikliai	Q1	Mediana	Q3
18	Pirkėjų įsiskolinimo apyvartumas	6.7	4.7	7.6	16.9
19	Apyvartinio kapitalo apyvartumas	-9.1	0.8	2.5	6.4
20	Ilgalaikio turto apyvartumas	1	1	3	12.6
21	Turto apyvartumas	0.7	0.6	1.1	2.4
22	Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas	6	4.3	7.4	14
23	Įsiskolinimo koeficientas (%)	49.7	23.2	53.9	77.8
24	Ilgalaikio įsiskolinimo koeficientas (%)	13.7	0	6.4	33.8
25	Trumpalaikio įsiskolinimo koeficientas (%)	35.9	11.5	20.6	54.2
26	Finansinės priklausomybės koeficientas (%)	98.7	21.6	91	215.7
27	Skolos ir nuosavo kapitalo santykis (%)	28	0	5.7	69.6
28	Skolos ir panaudoto kapitalo santykis (%)	22	0	11.2	46.5
29	Bendrojo mokumo koeficientas	1	0.3	0.9	3.3
30	Manevringumo koeficientas	0.6	0.6	0.9	1.6
31	Auksinės balanso taisyklės koeficientas	1.1	0.3	0.6	0.9
32	Išlaidos darbo apmokėjimui tenkančios vienam darbuotojui (tūkst. Lt)	31	13	21	36
33	Pardavimo pajamos tenkančios vienam darbuotojui (tūkst. Lt)	192	39	96	204
34	E. Altmano bankroto tikimybės rodiklis (įmonėms, kurių akcijos neįrašytos į VĮ Registrų centrą)	1.06	1.1	2.3	4.3
35	E. Altmano bankroto tikimybės rodiklis (paslaugų veiklos įmonėms)	0.61	0.7	3.2	8.7

Pasiteirauti: Renata Tumėnienė, Tel.:(8 5) 236 1417
 El.p. renata.tumeniene@stat.gov.lt

Kvartilų skaičiavimo metodika

Sutartiniai ženklai:

..- tokio reiškinio (rodiklio) atitinkamu laikotarpiu nebuvo arba duomenys konfidencialūs.

Veiklos vertinimo rodikliai

 Statistinė ataskaita F-01
 2012 metai

Įmonės kodas: 153085326
Įmonės pavadinimas: AB "Naujasis kalccitas"
Adresas: J. Dalinkevičiaus g. 32, Naujosios Akmenės m., Naujosios Akmenės miesto sen., Akmenės r. sav.
Veiklos kodas: 23
Veiklos pavadinimas: Kitų nemetalo mineralinių produktų gamyba (EVRK 2 red. kodas: 23)

Įmonių, pateikusių ataskaitą F-01 (metinė), skaičius veikloje: 70

Eil. Nr.	Rodiklio pavadinimas	Įmonės rodikliai	Q1	Mediana	Q3
1	Darbuotojų skaičius	142	15	27	97
2	Pardavimo pajamos (tūkst. Lt)	26357	821	2911	25817
3	Turtas iš viso (tūkst. Lt)	33785	610	3951	23851
4	Bendrasis pelningumas (%)	2.6	12.8	23	41.7
5	Grynasis pelningumas (%)	-10.3	-6.3	0.6	6.4
6	Pagrindinės veiklos pelningumas (%)	-7.7	-7.1	0.9	7.4
7	Įprastinės veiklos pelningumas (%)	-8.1	-6.3	0.8	7.6
8	Ilgalaikio turto grynas pelningumas (%)	-11.7	-9.4	1.6	25.3
9	Turto grynas pelningumas (%)	-8	-4.5	0.8	6.1
10	Nuosavo kapitalo grynas pelningumas (%)	-16.9	-6.5	3.4	19.4
11	Panaudoto kapitalo pelningumas (%)	-11.3	-7.2	1.7	13.3
12	Veiklos rentabilumas (%)	-7.4	-6	0.8	8.1
13	Administracinių ir pardavimo išlaidų koeficientas (%)	10.3	13.3	21.5	41.5
14	Einamojo likvidumo koeficientas	0.7	1.2	1.8	4.6
15	Kritinio likvidumo koeficientas	0.3	0.3	0.8	2.1
16	Grynojo apyvartinio kapitalo koeficientas	-0.1	0.1	0.2	0.5
17	Atsargų apyvartumas	4.3	1.2	3.3	7.3
18	Pirkėjų įsiskolinimo apyvartumas	6.2	3.4	7.5	15.8

Eil. Nr.	Rodiklio pavadinimas	Įmonės rodikliai	Q1	Mediana	Q3
19	Apyvartinio kapitalo apyvartumas	-6.1	1.6	3.1	7.1
20	Ilgalaikio turto apyvartumas	1.1	1	3.1	9.6
21	Turto apyvartumas	0.8	0.7	1.1	1.8
22	Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas	6	4.1	7.7	14.6
23	Įsiskolinimo koeficientas (%)	52.4	26.3	48.1	71.6
24	Ilgalaikio įsiskolinimo koeficientas (%)	8.4	0	7.5	28.9
25	Trumpalaikio įsiskolinimo koeficientas (%)	44	12.8	25.9	45.1
26	Finansinės priklausomybės koeficientas (%)	110.3	19.1	76.1	173.7
27	Skolos ir nuosavo kapitalo santykis (%)	30.9	0	7.9	68.9
28	Skolos ir panaudoto kapitalo santykis (%)	26.2	0	8.7	49.1
29	Bendrojo mokumo koeficientas	0.9	0.4	1.1	2.8
30	Manevringumo koeficientas	0.7	0.6	1	1.6
31	Auksinės balanso taisyklės koeficientas	1.2	0.3	0.6	0.9
32	Išlaidos darbo apmokėjimui tenkančios vienam darbuotojui (tūkst. Lt)	33	13	22	36
33	Pardavimo pajamos tenkančios vienam darbuotojui (tūkst. Lt)	186	44	108	194
34	E. Altmano bankroto tikimybės rodiklis (įmonėms, kurių akcijos nekotiruojamos VP t. y. neįrašytos į VĮ)	0.81	1.1	2.5	5
35	E. Altmano bankroto tikimybės rodiklis (paslaugų veiklos įmonėms)	-0.55	0.5	3.2	8.5

Pasiteirauti: Renata Tumėnienė, Tel.:(8 5) 236 1417
 El.p. renata.tumeniene@stat.gov.lt

Kvartilių skaičiavimo metodika

Sutartiniai ženklai:

..- tokio reiškinio (rodiklio) atitinkamu laikotarpiu nebuvo arba duomenys konfidencialūs.

Veiklos vertinimo rodikliai

 Statistinė ataskaita F-01
 2013 metai

Įmonės kodas: 153085326
Įmonės pavadinimas: AB "Naujasis kalccitas"
Adresas: J. Dalinkevičiaus g. 32, Naujosios Akmenės m., Naujosios Akmenės miesto sen., Akmenės r. sav.
Veiklos kodas: 23
Veiklos pavadinimas: Kitų nemetalo mineralinių produktų gamyba (EVRK2 kodas: 23)
Įmonių, pateikusių ataskaitą F-01 (metinė), skaičius veikloje: 67

Eil. Nr.	Rodiklio pavadinimas	Įmonės rodikliai	Q1	Mediana	Q3
1	Darbuotojų skaičius	135	14	26	115
2	Pardavimo pajamos (tūkst. Lt)	23131	723	3135	29600
3	Turtas iš viso (tūkst. Lt)	31419	628	2718	24552
4	Bendrasis pelningumas (%)	17.3	17.3	27.6	43.8
5	Grynasis pelningumas (%)	3.5	-11.7	1.1	5.9
6	Pagrindinės veiklos pelningumas (%)	4.9	-7.5	1.7	6.7
7	Įprastinės veiklos pelningumas (%)	3.5	-11.7	1.6	6.9
8	Ilgalaikio turto grynasis pelningumas (%)	3.6	-15.5	5.1	23
9	Turto grynasis pelningumas (%)	2.6	-6.2	2	9.1
10	Nuosavo kapitalo grynasis pelningumas (%)	4.8	-1.2	4.8	23.5
11	Panaudoto kapitalo pelningumas (%)	4.6	-7.2	4.1	14.7
12	Veiklos rentabilumas (%)	3.7	-9.9	1.2	7.2
13	Administracinių ir pardavimo išlaidų koeficientas (%)	12.4	14.6	24.9	54.4
14	Einamojo likvidumo koeficientas	0.7	1.2	1.8	4.3
15	Kritinio likvidumo koeficientas	0.3	0.2	0.7	1.7
16	Grynojo apyvartinio kapitalo koeficientas	-0.2	0.1	0.2	0.5
17	Atsargų apyvartumas	3.5	1.1	2.9	7.8
18	Pirkėjų įsiskolinimo apyvartumas	5.9	3.4	8	17.5

Eil. Nr.	Rodiklio pavadinimas	Įmonės rodikliai	Q1	Mediana	Q3
19	Apyvartinio kapitalo apyvartumas	-4.9	1.1	3.3	7.1
20	Ilgalaikio turto apyvartumas	1	1.2	3.3	9.1
21	Turto apyvartumas	0.7	0.7	1.2	2.2
22	Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas	5.9	4.3	8.3	14.2
23	Įsiskolinimo koeficientas (%)	46.3	27.3	54.1	78
24	Ilgalaikio įsiskolinimo koeficientas (%)	2.7	0	9.7	39.4
25	Trumpalaikio įsiskolinimo koeficientas (%)	43.6	13	22.8	49.6
26	Finansinės priklausomybės koeficientas (%)	86.1	23.4	61.2	180.8
27	Skolos ir nuosavo kapitalo santykis (%)	27.6	0	1.7	66.3
28	Skolos ir panaudoto kapitalo santykis (%)	26.3	0	9	44.3
29	Bendrojo mokumo koeficientas	1.2	0.3	0.8	2.7
30	Manevringumo koeficientas	0.5	0.5	0.9	1.3
31	Auksinės balanso taisyklės koeficientas	1.3	0.3	0.5	0.8
32	Išlaidos darbo apmokėjimui tenkančios vienam darbuotojui (tūkst. Lt)	33	16	22	38
33	Pardavimo pajamos tenkančios vienam darbuotojui (tūkst. Lt)	171	41	94	205
34	E. Altmano bankroto tikimybės rodiklis (įmonėms, kurių akcijos nekotiruojamos VP biržose)	1.22	1	2.7	4.1
35	E. Altmano bankroto tikimybės rodiklis (paslaugų veiklos įmonėms)	0.49	0.5	3.8	7

Pasiteirauti: Renata Tumėnienė, Tel.:(8 5) 236 1417
 El.p. renata.tumeniene@stat.gov.lt

Kvartilių skaičiavimo metodika

Sutartiniai ženklai:

..- tokio reiškinio (rodiklio) atitinkamu laikotarpiu nebuvo arba duomenys konfidencialūs.

AB „Naujasis kalcitas“ 2014 m. 9 mėn. balanso moduliacija

	TURTAS	2014 m. 9 mėn. faktiniai rezultatai	Perskaičiuoti 2014 m.9 mėn. Rezultatai
A.	ILGALAIKIS TURTAS	22.025.283	22.025.283
I.	NEMATERIALUSIS TURTAS	2.064	2.064
I.1.	Plėtros darbai		
I.2.	Prestižas		
I.3.	Patentai, licencijos		
I.4.	Programinė įranga	2.064	2.064
I.5.	Kitas nematerialusis turtas		
II.	MATERIALUSIS TURTAS	22.023.219	22.023.219
II.1.	Žemė		
II.2.	Pastatai ir statiniai	9.396.853	9.396.853
II.3.	Mašinos ir įrenginiai	6.791.195	6.791.195
II.4.	Transporto priemonės	146.335	146.335
II.5.	Kita įranga, prietaisai, įrankiai ir įrenginiai	5.412.105	5.412.105
II.6.	Nebaigta statyba	83.135	83.135
II.7.	Kitas materialusis turtas	193.596	193.596
II.8.	Investicinis turtas		
II.8.1.	Žemė		
II.8.2.	Pastatai		
III.	FINANSINIS TURTAS	0	0
III.1.	Investicijos į dukterines ir asocijuotas įmones		
III.2.	Paskolos asocijuotoms ir dukterinėms įmonėms		
III.3.	Po vienerių metų gautinos sumos		
III.4.	Kitas finansinis turtas		
IV.	KITAS ILGALAIKIS TURTAS	0	0
IV.1.	Atidėtojo mokesčio turtas		
IV.2.	Kitas ilgalaikis turtas		
B.	TRUMPALAIKIS TURTAS	11.155.698	13.557.088
I.	ATSARGOS, IŠANKSTINIAI APMOKĖJIMAI IR NEBAIGTOS VYKDYTI SUTARTYS	6.109.661	6.109.661
I.1.	Atsargos	6.062.929	6.062.929
I.1.1.	Žaliavos ir komplektavimo gaminiai	2.906.547	2.906.547
I.1.2.	Nebaigta gamyba		
I.1.3.	Pagaminta produkcija	3.156.382	3.156.382
I.1.4.	Pirktos prekės, skirtos perparduoti		
I.1.5.	Ilgalaikis materialusis turtas, skirtas parduoti		
I.2.	Išankstiniai apmokėjimai	46.732	46.732
I.3.	Nebaigtos vykdyti sutartys		
II.	PER VIENERIUS METUS GAUTINOS SUMOS	4.921.958	4.921.958
II.1.	Pirkėjų įsiskolinimas	4.904.425	4.904.425
II.2.	Dukterinių ir asocijuotų įmonių skolos		
II.3.	Kitos gautinos sumos	17.533	17.533
III.	KITAS TRUMPALAIKIS TURTAS	0	0
III.1.	Trumpalaikės investicijos		
III.2.	Terminuoti indėliai		
III.3.	Kitas trumpalaikis turtas		
IV.	PINIGAI IR PINIGŲ EKIVALENTAI	124.079	2.525.469
	TURTO IŠ VISO:	33.180.981	35.582.371

4 priedo tęsinys

	NUOSAVAS KAPITALAS IR ĮSIPAREIGOJIMAI	2014 m. 9 mėn. faktiniai rezultatai	Perskaičiuoti 2014 m.9 mėn. Rezultatai
C.	NUOSAVAS KAPITALAS	18.025.979	29.431.324
I.	KAPITALAS	13.856.178	25.816.833
I.1.	Įstatinis (pasirašytasis) išleistos naujos akcijos	13.856.178	17.324.768
I.2.	Pasirašytasis neapmokėtas kapitalas (-)		
I.3.	Akcijų priedai		8.492.065
I.4.	Savos akcijos (-)		
II.	PERKAINOJIMO REZERVAS (REZULTATAI)		
III.	REZERVAI	3.025.731	3.025.731
III.1.	Privalomasis	925.799	925.799
III.2.	Savoms akcijoms įsigyti		
III.3.	Kiti rezervai	2.099.932	2.099.932
IV.	NEPASKIRSTYTASIS PELNAS (NUOSTOLIAI)	1.144.070	588.761
IV.1.	Ataskaitinių metų pelnas (nuostoliai)	1144070	588.761
IV.2.	Ankstesnių metų pelnas (nuostoliai)		
D.	DOTACIJOS, SUBSIDIJOS		
E.	MOKĖTINOS SUMOS IR ĮSIPAREIGOJIMAI	15.155.002	6.151.047
I.	PO VIENERIŲ METŲ MOKĖTINOS SUMOS IR ILGALAIKIAI ĮSIPAREIGOJIMAI	848.106	848.106
I.1.	Finansinės skolos		
I.1.1.	Lizingo (finansinės nuomos) ar panašūs įsipareigojimai		
I.1.2.	Kredito įstaigoms		
I.1.3.	Kitos finansinės skolos		
I.2.	Skolos tiekėjams	644.180	644.180
I.3.	Gauti išankstiniai apmokėjimai		
I.4.	Atidėjiniai	203.926	203.926
I.4.1.	Įsipareigojimų ir reikalavimų padengimo		
I.4.2.	Pensijų ir panašių įsipareigojimų		
I.4.3.	Kiti atidėjiniai	203.926	203.926
I.5.	Atidėtojo mokesčio įsipareigojimas		
I.6.	Kitos mokėtinos sumos ir ilgalaikiai įsipareigojimai		
II.	PER VIENERIUS METUS MOKĖTINOS SUMOS IR TRUMPALAIKIAI ĮSIPAREIGOJIMAI	14.306.896	5.302.941
II.1.	Ilgalaikių skolų einamųjų metų dalis		
II.2.	Finansinės skolos	4384085	4.384.085
II.2.1.	Kredito įstaigoms	4384085	4.384.085
II.2.2.	Kitos skolos		
II.3.	Skolos tiekėjams	9003955	0
II.4.	Gauti išankstiniai apmokėjimai	3827	3.827
II.5.	Pelno mokesčio įsipareigojimai	686501	686.501
II.6.	Su darbo santykiais susiję įsipareigojimai		
II.7.	Atidėjiniai		
II.8.	Kitos mokėtinos sumos ir trumpalaikiai įsipareigojimai	228528	228.528
	NUOSAVO KAPITALO IR ĮSIPAREIGOJIMŲ IŠ VISO:	33.180.981	35.582.371

Šaltinis: sudarytas darbo autorės, remiantis AB „Naujasis kalcitas“ finansinėmis ataskaitomis