

**MYKOLO ROMERIO UNIVERSITETAS  
EKONOMIKOS IR VERSLO FAKULTETAS**

**LIGITA BRUKŠTUVIENĖ**

FVvmis18-1

**INVESTICIJŲ Į ĮMONĖS VEIKLOS PLĖTRĄ  
ANALIZĖ IR VERTINIMAS**

**Magistro baigiamasis darbas**

**Vadovė:  
dr. A. Vasiliauskaitė**

**VILNIUS, 2020**

**MYKOLO ROMERIO UNIVERSITETAS  
EKONOMIKOS IR VERSLO FAKULTETAS**

**INVESTICIJŲ Į ĮMONĖS VEIKLOS PLĖTRĄ  
ANALIZĖ IR VERTINIMAS**

**Finansų valdymo magistro baigiamasis darbas**

**Studijų programa 6211LX065**

**Vadovė:  
dr. A. Vasiliauskaitė  
2020 04 11**

**Recenzentas**

**Atliko:  
FVvmis18-1 gr. stud.  
L. Brukštuvienė  
2020 04 11**

**VILNIUS, 2020**

## TURINYS

<b>ĮVADAS</b> .....	6
<b>1. ĮMONĖS INVESTICINĖS PLĖTROS TEORINIAI ASPEKTAI</b> .....	8
1.1. Investicijų samprata ir jų svarba.....	8
1.2. Investicinio projekto esmė .....	14
1.3. ES struktūriniai fondai ir paramos galimybės .....	17
1.4. Investicinio projekto finansavimo šaltiniai .....	19
1.5. Investicinio projekto rizikos samprata ir rizikos rūšys .....	22
<b>2. ĮMONĖS INVESTICINĖS PLĖTROS ANALIZĖS IR VERTINIMO METODOLOGIJA</b> 26	
2.1. Investicinio projekto įgyvendinimo galimybių nustatymas.....	27
2.2. Investicinio projekto efektyvumo vertinimo metodai .....	31
2.3. Investicinio projekto rizikos vertinimo metodai .....	34
<b>3. UAB „BIRVĖTOS TVENKINIAI“ INVESTICIJŲ IR JŲ POVEIKIO VEIKLAI ANALIZĖ IR VERTINIMAS</b> .....	37
3.1. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ veiklos charakteristika ir investicinio projekto idėja.....	37
3.2. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ investicinės plėtros galimybių analizė ir vertinimas.....	39
3.3. Finansinio gamybinio plano prognozė, investicijų poreikis ir jų finansavimo šaltiniai .....	51
3.4. Investicijų ekonominio efektyvumo vertinimas.....	54
3.5. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ investicinio projekto rizikos analizė ir vertinimas.....	56
<b>IŠVADOS IR SIŪLYMAI</b> .....	61
<b>LITERATŪROS ŠALTINIAI</b> .....	63
<b>ANOTACIJA LIETUVIŲ IR ANGLŲ KALBOMIS</b> .....	67
<b>SANTRAUKA</b> .....	68
<b>SUMMARY</b> .....	69
<b>PRIEDAI</b> .....	71

**LENTELĖS**

<b>1 lentelė. Investicijų apibrėžimai .....</b>	<b>9</b>
<b>2 lentelė. Projekto rizikos klasifikavimas .....</b>	<b>25</b>
<b>3 lentelė. Santykiniai rodikliai .....</b>	<b>28</b>
<b>4 lentelė. Investicinio projekto pinigų srautas .....</b>	<b>54</b>
<b>5 lentelė. Įmonės veiklos scenarijai .....</b>	<b>59</b>
<b>6 lentelė. Pesimistinio ir optimistinio veiklos scenarijų grynieji pinigų srautai .....</b>	<b>60</b>

## PAVEIKSLAI

1 pav. Investicijų rūšys pagal pagrindinius klasifikavimo požymius .....	11
2 pav. Investicinio projekto gyvavimo ciklas .....	16
3 pav. Ilgalaikių investicijų finansavimo šaltinių klasifikavimas .....	20
4 pav. Investicinio projekto rizikų rūšys .....	23
5 pav. Įmonės investicijų į veiklos plėtrą analizės ir vertinimo metodika .....	26
6 pav. Jautrumo analizės etapai .....	34
7 pav. Vidutinė metinė infliacija 2019 – 2022 m. ....	41
8 pav. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ pelningumo rodiklių dinamika 2014 – 2018 m. ....	42
9 pav. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ trumpalaikio mokumo rodiklių dinamika 2014 – 2018 m. ....	43
10 pav. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ ilgalaikio mokumo rodiklių dinamika 2014 – 2018 m. ....	45
11 pav. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ apyvartinio kapitalo dinamika 2014 – 2018 m. ....	46
12 pav. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ gražos rodiklių dinamika 2014 – 2018 m. ....	47
13 pav. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ grynojo pelningumo rodiklių dinamika 2018 – 2025 m. ....	48
14 pav. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ bendrojo skolos rodiklio dinamika 2018 – 2025 m. ....	49
15 pav. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ paskolų padengimo rodiklio dinamika 2018 – 2025 m. ....	49
16 pav. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ pardavimo pajamos 2018 – 2025 m. ....	51
17 pav. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ veiklos sąnaudos 2018 – 2025 m. ....	52
18 pav. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ investicijų poreikis ir jų finansavimo šaltiniai .....	53
19 pav. Prognozuojami UAB „Birvėtos tvenkiniai“ pelningumo rodikliai 2019 - 2025 m. ....	55
20 pav. Grynosios dabartinės vertės (NPV) priklausomybė nuo diskonto normos .....	59

## IVADAS

**Temos aktualumas ir naujumas.** Dabartinėmis, itin konkurencingomis, ekonomikos sąlygomis ganėtinai sunku ne tik įkurti naują verslą, tačiau sudėtinga ir išsilaikyti jau esamoms įmonėms. Įmonė kuri siekia veikti pelningai, turi būti konkurencingesnė už kitas, turi turėti tam tikrų pranašumų, tam kad tvirtai ir užtikrintai galėtų konkuruoti rinkoje ir būti jos lydere. Tam, kad įmonė galėtų sėkmingai konkuruoti rinkoje, būtina ne tik nuolatinė veiklos rezultatų analizė, bet ir investicijos į įmonės veiklos plėtrą. Investicijas į veiklos plėtrą galima būtų apibūdinti, kaip finansinius įnašus į materialųjį turtą. Investicijų dėka įmonė gali tobulinti gaminamus produktus, sumažinti gamybos kaštus, padidinti pelną ir pan.

Tačiau ne visos vidutinio ir smulkaus verslo įmonės gali sau leisti investuoti į veiklos plėtrą. Bet nemaža jų dalis gali pasinaudoti teikiama Europos Sąjungos struktūrinių fondų parama. Bendra Europos Sąjungos struktūrinių fondų paskirtis yra investicijos į naujų darbo vietų sukūrimą, tvarią ir sveiką aplinką bei ekonomikos augimo skatinimą. Siekiant pasinaudoti ES struktūrinių fondų parama investicinei plėtrai, įmonės turi parengti investicinius projektus. Tačiau vien tik parengti investicinio projekto neužtenka, siekiant objektyviai įvertinti investicijų efektyvumą bei naudą būtina investicinės plėtros analizė.

Investavimo į veiklos plėtrą tema nagrinėjama ir įvairiuose moksliniuose šaltiniuose. Investicijų efektyvumo ir rizikos vertinimui gana daug dėmesio skiria tokie lietuvių ir užsienio autoriai kaip Butukus ir Cibulskienė, 2007, Mackevičius ir Tamoševič, 2010, Gasparienė ir Kartašova, 2015, Ševčenko ir Ustinovičius, 2013, Nikišaitė, 2016, Götze, Northcott, Schuster, 2016, Puška, Beganović, Šadić, 2018 ir kiti. Tačiau moksliniuose šaltiniuose nėra nurodytos konkrečios veiklos efektyvumo ir investicinės plėtros vertinimo metodikos. Autoriai aptaria tik tam tikros srities metodus, tačiau neaprepiama visos įmonės veiklos, jos galimybių vertinimo metodika.

Investicijų į įmonės veiklos plėtrą analizės ir vertinimo tema aktuali daugeliui rinkos dalyvių, nes daugelis įmonių susiduria su problema, tiksliai nežinodami kokios jų investicinės plėtros galimybės ir kaip investicijos paveiks tolimesnę įmonės veiklą. Todėl tik atlikus išsamią investicinės plėtros analizę, t.y. nustatčius esamą įmonės būklę, įvertinus vidinius bei išorinius veiksnius lemiančius įmonės veiklą ir rizikas, įvertinus investicinio projekto efektyvumą galima priimti tolimesnius sprendimus dėl investicijų įgyvendinimo.

**Tyrimo problema** – kokie investicijų vertinimo metodai galėtų būti taikomi siekiant visapusiškai atskleisti UAB „Birvėtos tvenkiniai“ investicinės plėtros galimybes ir įmonės veiklos perspektyvas įgyvendinus investicinį projektą?

**Tyrimo objektas** – UAB „Birvėtos tvenkiniai“ investicijos į veiklos plėtrą.

**Tyrimo hipotezė** – įgyvendinus UAB „Birvėtos tvenkiniai“ investicijas į veiklos plėtrą veiklos efektyvumas pagerės.

**Tyrimo tikslas** – išanalizuoti UAB „Birvėtos tvenkiniai“ investicinės plėtros galimybes ir pateikti jų vertinimą.

**Tyrimo uždaviniai:**

- 1) Atskleisti investicinės plėtros svarbą ir investicinio projekto esmę;
- 2) Atskleisti investicinių projektų finansavimo galimybes pasinaudojant ES struktūrine parama, plačiau aptarti Europos jūrų reikalų ir žuvininkystės fondą;
- 3) Nustatyti įmonės veiklos plėtros galimybes, įvertinant esamą įmonės būklę ir išorinius verslo aplinkos veiksnius;
- 4) Pateikti investicinio projekto efektyvumo ir rizikos vertinimą.

**Tyrimo metodai:** Mokslinės literatūros analizė; įmonės finansinių duomenų apdorojimas, sisteminimas, lyginimas, grupavimas ir apibendrinimas; santykinų rodiklių analizė; ekonominio efektyvumo ir rizikos rodiklių analizė; statistinių duomenų analizė; grafinis duomenų vaizdavimas.

**Darbo struktūra.** Baigiamąjį magistro darbą sudaro įvadas, trys darbo skyriai, išvados bei siūlymai, literatūros sąrašas ir priedai. Pirmajame magistro baigiamojo darbo skyriuje atskleidžiami investicinės plėtros teoriniai aspektai, t.y. pateikiama investicijų samprata bei jų svarba įmonei, aptariamos investicijų rūšys, atskleidžiama investicinio projekto, kaip investicinės plėtros galimybės esmė, aptariamos Europos Sąjungos struktūrinių fondų paramos galimybės bei galimi investicinio projekto finansavimo šaltiniai, atskleidžiama investicinio projekto rizikos samprata bei galimos rizikos rūšys. Antrajame darbo skyriuje pateikiama investicinės plėtros analizės ir vertinimo metodologija, t.y. pateikiami investicinės plėtros galimybių nustatymo metodai, investicijų efektyvumo bei rizikos vertinimo metodai bei jų reikšmės. Trečiajame darbo skyriuje pateikiama UAB „Birvėtos tvenkiniai“ veiklos charakteristika bei investicinio projekto idėja, finansinio gamybinio plano prognozė, investicijų poreikis bei jų finansavimo šaltiniai. Taip pat pateikiama investicinės plėtros galimybių analizė t.y. analizuojami tokie išoriniai verslo aplinkos veiksniai kaip vartotojai, konkurentai ir makroekonominė padėtis, bei atlikta įmonės veiklos ir finansinės būklės analizė pasitelkiant santykinius finansinius rodiklius, vertinami prognostiniai ekonominio gyvybingumo rodikliai. Toliau trečiajame skyriuje vertinamas investicijų efektyvumas bei kaip pasikeis įmonės veiklos efektyvumas įgyvendinus investicinį projektą, atliekama rizikų analizė bei vertinimas. Darbo pabaigoje pateikiamos išvados ir siūlymai įmonei, nurodomi darbo metu naudoti literatūros šaltiniai.

## 1. ĮMONĖS INVESTICINĖS PLĖTROS TEORINIAI ASPEKTAI

Kiekvienos įmonės pagrindinis tikslas yra gauti kiek įmanoma geresnį pelną. Tačiau tam, kad įmonė gautų kuo didesnį pelną ji privalo išlikti konkurencinga rinkoje. Konkurencinį pranašumą rinkoje gali užtikrinti tik efektyvi įmonės veikla. Pasak Krušinsko, Norvaišienės ir Lakštutienės (2014), būtina įmonių veiklos efektyvumo didinimo sąlyga yra vykdomos investicijos. Sprendžiant įmonės strateginius, plėtros ir efektyvios veiklos užtikrinimo uždavinių klausimus investicijų įgyvendinimas yra pati svarbiausia sąlyga (Kalvaitis, 2007). Todėl norint pasiekti kiek įmanoma didesnį veiklos efektyvumą, įmonė turėtų investuoti į veiklos plėtrą, kurios įgyvendinimui reikalingas investicinis projektas.

Taigi išnagrinėjus mokslinę literatūrą šio skyriaus 1.1. poskyryje aptarsime investicijų sampratą ir kokią svarbą jos turi įmonėje, susipažinsime su investicijų rūšimis ir plačiau panagrinėsime investicijų rūšį kuri bus naudojama šiame darbe analizuojamos įmonės veiklai plėtoti. 1.2 poskyryje pasiaiškinsime kokia yra investicinio projekto esmė, susipažinsime su jo etapais. 1.3 poskyryje panagrinėsime Europos Sąjungos struktūrinius fondus ir aptarime galimybes pasinaudoti jų teikiama parama. 1.4 poskyryje nagrinėsime galimus investicinių projektų finansavimo šaltinius, o 1.5 poskyryje aptarsime investicinių projektų rizikos sampratą ir jos rūšis.

### 1.1. Investicijų samprata ir jų svarba

Dažna įmonė, sėkmingai vykdanči veiklą, atsižvelgdama į besikeičiančius rinkos poreikius nori ir toliau išlikti konkurencinga, todėl dažniausiai stengiasi padidinti savo veiklos efektyvumą investuodama. Kaip teigia Tomaševič (2010) investicijos – tai vienas iš svarbiausių veiksnių, kuris turi įtakos ne tik įmonių finansinei būklei, bet ir veiklos tęstinumui, jos plėtrai ir pačios įmonės konkurencingumui.

Investicijų sąvoka turi ne vieną apibrėžimą. Bendrąja prasme investicijas galima apibūdinti kaip pinigų panaudojimą gauti dar daugiau pinigų (Investor words, 2019). Investicijas versle, galima apibūdinti kaip bet kokią verslo veiklą ar sprendimą, susijusį su išteklių paskirstymu, siekiant per nustatytą laikotarpį maksimaliai padidinti paskirstytų išteklių vertę (Ndanyenbah, Zakaria, 2019).

Investicijų sąvoka apibrėžta ne tik įvairioje mokslinėje literatūroje, bet ir atitinkamuose teisiniuose dokumentuose. 1999 m. įsigaliojusiame Lietuvos Respublikos Investicijų įstatyme (Žin., 1999, Nr. 66-2127) nurodoma, kad: *„investicijos – tai piniginės lėšos ir įstatymais bei kitais teisės aktais nustatyta tvarka įvertintas materialusis, nematerialusis ir finansinis turtas, kuris investuojamas siekiant iš investavimo objekto gauti pelno (pajamų), socialinį rezultatą (švietimo, kultūros, mokslo,*



sveikatos ir socialinės apsaugos bei kitose panašiose srityse) arba užtikrinti valstybės funkcijų įgyvendinimą“.

Mokslinėje literatūroje investicijos apibūdinamos kiek siauriau nei Lietuvos Respublikos Investicijų įstatyme. Įvairūs investicijų termino apibrėžimai pateikti 1 lentelėje.

**1 lentelė. Investicijų apibrėžimai**

Šaltinis	Apibrėžimas
Treigienė, D. 2010	Investicijos – tai piniginės lėšos, kitas finansinis, materialus ir nematerialus turtas, kuris investuojamas siekiant iš investavimo objekto gauti pelną arba kitą rezultatą.
Cibulskienė, D ir Butkus, M., 2007	Investicija – kapitalo įdėjimas siekiant jo padidėjimo.
Aleknevičienė, V. 2011	Investicijos – pinigų panaudojimas tam tikram turtui įsigyti, siekiant ateityje gauti naudos.
Ginevičius, R., Rakauskienė, O. G., Patalavičius, R., Tvaronavičienė, M., Kalašinskienė, K., Lisauskaitė, V. 2006	Investicijos – tai įvairios turtingos ir intelektualinės vertybės, kurios įdedamos į verlsą ar kitus objektus, sritis ir kaip rezultatas yra sukuriamas pelnas arba yra pasiekiamas koks nors socialinis efektas.
Baranauskienė, J. 2015	Investicijos – tai ūkinė veikla, kurios metu ištekliai naudojami kuriant naują realųjį kapitalą.
Lakis, V., Mackevičius, J., Gaižauskas, L. 2010	Investicijos – ilgalaikio nuosavo ar skolinto kapitalo įdėjimas tikintis ekonominės naudos.

Šaltinis: sudaryta autorės remiantis nurodytais šaltiniais.

Iš 1 lentelės galime matyti, kad investicijų apibrėžimas mokslinėje literatūroje yra skirtingas. Vieni autoriai investicijas įvardija kaip pinigų panaudojimą siekiant gauti kažkokios ekonominės naudos. Kiti autoriai investicijas apibūdina kaip įvairaus turto naudojimą siekiant gauti pelno. Dar kiti autoriai investicijas apibrėžia, kaip kapitalo įdėjimą siekiant jo padidėjimo. Nors skirtingų autorių apibrėžimai suformuluoti ne vienodai, tačiau visuose apibrėžimuose galime pastebėti, kad investicijos yra apibūdinamos kaip teigiamas rezultatas kuris gali būti įvairiomis formomis: pelnas, kapitalo padidėjimas bei kitokia ekonominė ar socialinė nauda.

Verta pabrėžti, kad sėkmingos investicijos ekonominę (finansinę) naudą teikia visų pirma pačiai įmonei, tačiau dažnai naudos turi ir visuomenė, ar bendruomenė kurioje investicinis projektas yra įgyvendintas. Tokia investicijų nauda vadinama – socialine. Baranauskienės (2015) teigimu, socialinė nauda suprantama kaip teigiamas ūkinės veiklos subjekto poveikis visuomenei. Pavyzdžiui, įmonės kurios įgyvendina investicinius projektus kuriuose yra numatyta statyba, dažniausiai yra įsipareigojusios sutvarkyti infrastruktūrą taip, kad tai būtų patogiu bendruomenės gyventojams, t.y. sutvarkyti aplink esančius kelius, šaligatvius, įdiegti apšvietimą ir pan. Kai kurie mokslininkai (Clark et al., 2014) išskiria dar ir aplinkosauginę naudą. Aplinkosauga ir ekologija turi įtakos kiekvieno

visuomenės nario gerovei, todėl įmonės yra skatinamos investuoti į švaresnę gamybą, renkančią įrangą kuri mažintų kenksmingų žaliavų kieki, taupyti elektros energiją, gamintų produktus, turinčius mažesnę poveikį aplinkai.

Nagrinėjant investicijas tik iš įmonės pozicijos, jas galima apibūdinti kaip įvairių formų kapitalo įdėjimą į įvairius ūkinės veiklos objektus, siekiant vėliau iš to gauti pelną ar kitokią ekonominę arba neekonominę rezultatą (Mackevičius ir Tamoševič, 2010). Įmonės investicijos yra pagrindas įgyvendinant įmonės strateginius planus, kuriant įmonės gamybinį potencialą, didinant įmonės rinkos vertę, atnaujinant įmonės turimus gamybinius pajėgumus ir įgyvendinant kitus įmonės tikslus (Gotze et al., 2016). Pasak Lakio ir kt. (2010) investicijos yra įmonės turtas naudojamas didinti savo ekonominę naudą, gaunant iš to įvairias pajamas, pavyzdžiui dividendus, palūkanas, nuomos pajamas ar kapitalo vertės padidėjimą. Būtent verslo požiūriu pati reikšmingiausia investicija – įmonės kapitalas. Tačiau verta pabrėžti, kad termino investicijos nereikėtų sutapatinti su terminu kapitalo įdėjimai. Pasak mokslininkų (Ginevičius ir kt. 2006) investicijos tokiu atveju yra lėšų panaudojimas pastatams, įrenginiams ir kitoms pagrindinėms priemonėms atnaujinti. Tačiau investicijos gali būti panaudojamos ir apyvartiniam kapitalui ar akcijoms, obligacijoms bei tam tikriems nematerialiems aktyvams. Todėl kapitalinius įdėjimus galime vadinti tik kaip vieną iš investicijų formų (Valentinavičius, 2010). Taip pat verta pabrėžti, kad investicijos nėra vien tik pinigų įdėjimas. Investavimą galima vykdyti ne tik įnešant pinigus, bet ir turtą, akcijas ar kitus finansinius instrumentus bei nematerialius aktyvus (Cibulskienė ir Butkus, 2007).

Pasak mokslininkų (Tamulevičienė ir Subačienė, 2013; Cibulskienė ir Butkus, 2007) investicijoms būdingi trys bruožai. Visų pirma investavimo metu ko nors atsisakoma, visų antra, investuojant tikimasi ateityje pasiekti tam tikro teigiamo rezultato ir trečia, investuojant visada rizikuojama. Investuoti galima į įvairias verslo ar socialines sritis, investicijos gali skirtis savo tikslais, turiniu ar apimtimi, todėl investicijas galima klasifikuoti pagal tam tikrus požymius ir skirstyti į tam tikras rūšis.

Kaip matome iš 1 paveikslo galimas toks investicijų klasifikavimas:

- *Pagal investavimo objektus* investicijos skirstomos į kapitalo investicijas ir finansines investicijas. Kapitalo investicijos gali būti dar skirstomos į materialias, arba dar vadinamas realiasias investicijas, ir į nematerialias. Realiosios investicijos naudojamos ilgalaikiam turtui įsigyti, verslo modernizavimui, įmonės plėtrai, naujų gaminių gamybai, veiklos tyrimams ar kitiems projektams (Sariaslan, 2019). Realusis investavimas sukuria pagrindinį kapitalą ir padidina įmonės gamybos pajėgumus (Geižutienė, Sūdžius, 2010). Nematerialiosios investicijos – tai investicijos į nematerialųjį turtą tokį kaip plėtros darbai, prestižas, patentai, programinė įrangą ir pan. Kalbant apie finansines investicijas, jas galima apibūdinti kaip investavimą į įvairius vertybinius popierius tokius kaip akcijos, obligacijos ir kitus finansinius instrumentus (Нешиной, 2016).

<b>Pagal investavimo objektus</b>			
Kapitalo investicijos		Finansinės investicijos	
Materialiosios	Nematerialiosios		
<b>Pagal dalyvavimą investavimo procese</b>			
Tiesioginės		Netiesioginės	
<b>Pagal investavimo trukmę</b>			
Trumpalaikės investicijos		Ilgalaikės investicijos	
<b>Pagal investuotojo statusą</b>			
Privačios investicijos	Valstybinės investicijos	Užsienio investicijos	
<b>Pagal teritorinį požymį</b>			
Investicijos šalies viduje		Investicijos užsienyje	
<b>Pagal organizacines formas</b>			
Investicinis projektas		Investicinis portfelis	
<b>Pagal investicinę riziką</b>			
Nerizikingos	Žemos rizikos	Vidutinės rizikos	Aukštos rizkos
<b>Pagal strategijos pobūdį</b>			
Inovacinės		Diversifikuotės	
<b>Pagal investavimo specifiką</b>			
Atstatymo investicijos	Racionalizavimo investicijos	Plėtros investicijos	

Šaltinis: adaptuota pagal Cibulskienė, Butkus, 2007, p.24 – 25 ., ir Tomaševič, Mackevičius, 2010, p.189 – 190.

### 1 pav. Investicijų rūšys pagal pagrindinius klasifikavimo požymius

- *Pagal dalyvavimą investavimo procese* investicijos skirstomos į tiesiogines ir netiesiogines. Tiesioginės investicijos vadinamos tokiomis investicijomis, kai investavimo metu investuotojas tiesiogiai dalyvauja investavimo procese bei pasirenka patį investavimo objektą. Investuojant tiesiogiai investuotojas įgauna nuosavybės teisę į vertybinius popierius ir turtą, taip pat įgauna galimybę kontroliuoti arba daryti nemažą įtaką ūkio subjektui. Netiesioginės investicijos – tai tokios investicijos kai investuojama per tarpinikus, t.y. per įgaliotus asmenis ar per finansines institucijas. Investuojant per tarpininkus investuotojo įsigyta kapitalo dalis nesuteikia jam galimybės daryti didesnės įtakos ūkio subjektui (Mackevičius ir Tamoševič, 2010).
- *Pagal investavimo trukmę* investicijas galima skirstyti į trumpalaikes ir ilgalaikes. Trumpalaikės investicijos – tai tokios investicijos kurių trukmė ne ilgesnė nei vieneri metai. Trumpalaikės investicijos dažniausiai būna finansinės. Ilgalaikių investicijų trukmė ilgesnė kaip vieneri metai. Ilgalaikės investicijos dažniausiai būna kapitalo investicijos (Cibulskienė ir Butkus, 2007).

- *Pagal investuotojo statusą* galima išskirti privačias, valstybines ir užsienio investicijas. Privačios investicijos – fizinių ar juridinių asmenų, kurių įstatiniame kapitale nėra valstybės kapitalo, investavimas į kitų fizinių ar juridinių asmenų įmones, organizacijas. Valstybės investicijos yra tokios investicijos kai valstybė, savivaldybės, valstybinės įmonės ar įstaigos investuoja į tam tikrus objektus siekiant gerovės visuomenei. Užsienio investicijos – investicijos kurias atlieka užsienio valstybės, užsienio valstybių fiziniai ar juridiniai asmenys.
- *Pagal teritorinį požymį* investicijos skirstomos į investicijas šalies viduje ir investicijas užsienyje. Investicijos šalies viduje, tai tokios investicijos kai investuojama į įvairius objektus esančius tos šalies viduje. Investicijos užsienyje yra tokios investicijos kai investuojama į įvairius objektus kurie yra už tos šalies ribų.
- *Pagal organizacines formas* investicijos gali būti skirstomos į investicinius projektus ir investicinius portfelius. Investicinis projektas suprantamas kaip vienos investicijos formos realizavimas, taip pat tai tam tikras užbaigtas ir įgyvendintas investicinės veiklos objektas. Investicinis portfelis yra visai priešinga investavimo forma, tai – visuma investicinių instrumentų kurie priklauso vienam investuotojui.
- *Pagal investicinę riziką* investicijos skirstomos į nerizikingas, mažos rizikos, vidutinės rizikos ir aukštos rizikos investicijas. Nerizikingos investicijos yra tokios kai investavus į tam tikrą objektą neegzistuoja reali rizika prarasti kapitalą. Mažos rizikos investicijos pasižymi mažesne nei vidutinė rizika rinkoje, vidutinės rizikos investicijos yra lygios vidutinei rinkos rizikai, o aukštos rizikos investicijos yra tos kurių investicinė rizika didesnė nei vidutinė rinkos rizika.
- *Pagal startegijos pobūdį* investicijas galima išskirti į inovacines ir diversifikuotas investicijas. Inovacines investicijas galima apibūdinti kaip inovacijų diegimą verslo procesuose, siekiant išnaudoti rinkos galimybes kuriant naujus produktus, teikiant inovatyvias paslaugas ar novatoriškai įgyvendinant įvairius verslo procesus (Krušinkas ir Benetytė, 2014). Diversifikuotas investicijas galima vadinti tokias investicijas kuriomis išplečiamos esamo veiklos sritys. Tokios investicijos daromos siekiant visų pirma išnaudoti sinerginį efektą tarp senų ir naujų veiklos sričių, antra – norint įsigyti naujas technologijas ir trečia – sumažinti riziką (Mackevičius ir Tamoševič, 2010).
- *Pagal investavimo specifiką* investicijos skirstomos į atstatymo, racionalizavimo ir plėtros investicijas. Atstatomosios investicijos, tai tokios investicijos kurios skirtos nusidėvėjusiems įrenginiams ar kitoms darbo priemonėms atnaujinti. Kita investicijų rūšis pagal investavimo specifiką – racionalizavimo investicijos, daromos tuomet kai norima, kad nepadarius žalos gamybiniams pajėgumams būtų sumažinti gamybos, valdymo ar realizacijos kaštai. Na o, plėtros investicijos yra tos kurios padidina gamybinius pajėgumus papildomų įrenginių, įrangos ar kitų priemonių įsigijimo sąskaita. Plėtros investicijos daromos tam, kad įmonė galėtų geriau išnaudoti rinkos paklausos potencialą, arba kad prasiskverbtų į naują rinką (Mackevičius ir Tamoševič, 2010).

Išnagrinėjus mokslinę literatūrą galime matyti, kokia yra investicijų rūšių ir jų klasifikavimo įvairovė, tačiau šio darbo analitinėje dalyje bus analizuojamos ir vertinamos kapitalo investicijos todėl vertėtų jas panagrinėti šiek tiek plačiau.

Pasak Traigienės (2010) kapitalo investicijos gali būti įvairios, tai gali būti investicijos į gamybos procesus įsigyjant ar padidinant turto vertę, kuri ketinama naudoti ilgą laikotarpį vykdant ūkinę veiklą, taip pat įkuriant naują įmonę ar vykdant esamo įmonės plėtrą. Zinkevičienė ir Bružauskas (2010) teigia, kad kapitalo investicijos įmonėje sudaro galimybę modernizuoti gamybos ir paslaugų teikimo infrastruktūras, tobulinti technologijas ir produktus. Prieš tai jau buvo minėta, kad kapitalo investicijos gali būti skirstomos į materialias (realiasas) ir nematerialias, tačiau prie kapitalo investicijų galima būtų priskirti ir dar vieną investicijų rūšį – plyno lauko investicijas. Plyno lauko investicija, tai naujo ūkinio komercinio vieneto sukūrimas, pastatymas ir paleidimas veikti tokioje vietoje kurioje iki tol nebuvo vykdoma veikla ir nebuvo pritaikytos infrastruktūros (Vainienė, 2008). Lietuvos Respublikos Investicijų įstatyme (Žin., 1999, Nr. 66-2127) nurodyta, kad investicijos į plyną lauką tai tokia investicijų rūšis, kai verslo tikslais investuojama į naujo statinio statybą ir įrengimą plyname lauke. Kaip teigia Cariov (2004) plyno lauko investicijų tikslas yra naujos įmonės sukūrimas, siekiant paleisti į rinką naują produktą ar paslaugą.

Kapitalo investavimas į ilgalaikį materialųjį turtą tokį kaip žemė, pastatai, įrengimai ir pan., dar gali būti vadinama gamybinėmis investicijomis. Pasak Lakio ir kt. (2010) gamybinės investicijos yra sudėtingos savo išlaidų ir pajamų požiūriu. Gamybinių investicijų išlaidos gali apimti:

- kapitalinę statybą, kuriant naujus ar rekonstruojant bei modernizuojant veikiančius verslo objektus. Tokiu atveju statybos darbų išlaidos pripažįstamos sukurtų, ar rekonstruotų turto objektų įsigijimo savikaina;
- pastatų, statinių, įvairių mašinų bei įrenginių ar kitokio ilgalaikio turto įsigijimo išlaidas;
- nematerialaus turto objektų įsigijimo išlaidas;
- žemės sklypo, kitų gamtos išteklių objektų ar jų naudojimo teisių įsigijimo išlaidas;

Vertinant gamybinių investicijų pajamas neužtenka tik nusidėvėjimo ir pelno sumų, privalu vertinti ir kitus aspektus tokius, pavyzdžiui, kaip dėl naujų technologijų pasikeitusias medžiagų ar darbo išlaidas, kiek jos padidina ar sumažina pelną (Lakis ir kt. 2010).

Apibendrinant investicijų sampratą galima teigti, kad investicijos – tai įvairios turtinės ir neturtinės vertybės, kurios įdedamos į įvairius verslo objektus, siekiant iš to gauti pelno ar kitokią teigiamą rezultatą. Investavimas pasižymi trim svarbiais bruožais: 1) kažko atsisakoma tam tikru momentu; 2) tikimasi naudos ateityje; 3) investuojant visada rizikuojama. Nors investicijas galima įvairiai klasifikuoti pagal skirtingus požymius, tačiau kaip vieną iš svarbiausių investicijų rūšių versle galima išskirti kapitalo investicijas. Kapitalo investicijos skirtos ilgalaikiam materialiam ir nematerialiam

turtui sukurti, įsigyti ar jo vertei padidinti. Kapitalo investicijos padeda įmonei plėstis, didinti gamybinį potencialą, plėsti prekių ar paslaugų asortimentą ir taip didinti įmonės vertę rinkoje.

## 1.2. Investicinio projekto esmė

Įmonė priėmusi sprendimą investuoti į veiklos plėtrą, turi imtis įgyvendinti investicinį projektą, kuriuo remiantis ir bus vykdoma investicinė veikla. Bet projektinės veiklos koncepcija yra taikoma įvairiose veiklos srityse ir apima ne tik ūkio sektorių, todėl investicinių projektų atveju būtina atsižvelgti į šiai sričiai būdingus dalykus.

Mokslinėje literatūroje galima aptikti įvairių projekto apibūdinimų. Pasak kai kurių mokslininkų, projektas – tai unikali, kompleksinė ir vienijanti veikla, kuri turi savo tikslus ir kuri yra ribojama laiko, biudžeto ir kitų veiksnių (Kremljak et al. 2014; Meredith et al. 2017). Neverauskas ir kiti (2011) pateikia tokius projekto apibūdinimus:

- tai laikina veikla kuri griežtai apribota tikslais ir pradžioje, ir pabaigoje;
- tai dokumentas kuris finansiškai, techniškai ir socialiai pagrindžia ateities tikslus;
- tai sistema kuri apima numatytus tikslus, kuriems įgyvendinti sukuriami objektai, diegiamos technologijos, nustatomi reikalingi ištekliai bei numatomi valdymo sprendimai ir priemonės jiems įgyvendinti.

Lessel (2007) teigimu, galima išskirti tris esminius bruožus kurie išskiria projektą iš kitų veiklų. Visų pirma tai projekto veiklos unikalumas, projekto veikla unikali tuo, kad kiekvieno projekto veiklos sritis, priemonės, keliami uždaviniai yra skirtingi ir tai daro kiekvieną projektą unikaliu, neatkartojamu. Antras esminis projekto bruožas – riboti ištekliai. Nei vienas projektas neturi begalinių išteklių, visi projektai yra riboti tiek pinigų, tiek laiko ar žmogiškais ištekliais. Ir trečiasis esminis projekto bruožas yra apibrėžtas tikslas. Projektai be tikslo neegzistuoja, kiekvienas projektas turi konkretų, aiškiai apibrėžtą ir išmatuojamą tikslą, kurį įgyvendinus gaunami realūs rezultatai.

Kalbant apie investicinį projektą, kai kurie mokslininkai jį apibūdina kaip įvairių veiksmų visumą, kuriais siekiama įgyvendinti investicijas (Potashnik et. al., 2017). Pasak Žilinsko (2009) investicinį projektą galima apibūdinti, kaip dokumentą kuriame atsispindi kūrybos ir projektavimo rezultatai, t.y. techniškai, finansiškai bei socialiai pagrindžiami investavimo tikslai, įvertinama investicijų grąža ir kiti efektyvumo rodikliai, nurodomos projektui įgyvendinti reikalingos lėšos ir finansavimo šaltiniai. Panašus investicinio projekto apibrėžimas pateiktas ir Lietuvos Respublikos Investicijų įstatyme, kur norodoma, kad „*investicijų projektas – dokumentas, finansiškai (ekonomiškai), techniškai ir socialiai pagrindžiantis investavimo tikslus, įvertinantis investicijų grąžą (komercinis projektas) bei kitus efektyvumo rodiklius, nurodantis projekto įgyvendinimui reikalingas lėšas bei finansavimo šaltinius ir terminus*“ (1999 m. liepos 7 d. Lietuvos Respublikos investicijų

įstatymas Nr. VIII-1312). Tamoševič (2010) investicinį projektą apibūdina kaip tam tikrą veiksmų planą, kuriuo siekiama įgyvendinti užsibrėžtus projekto tikslus.

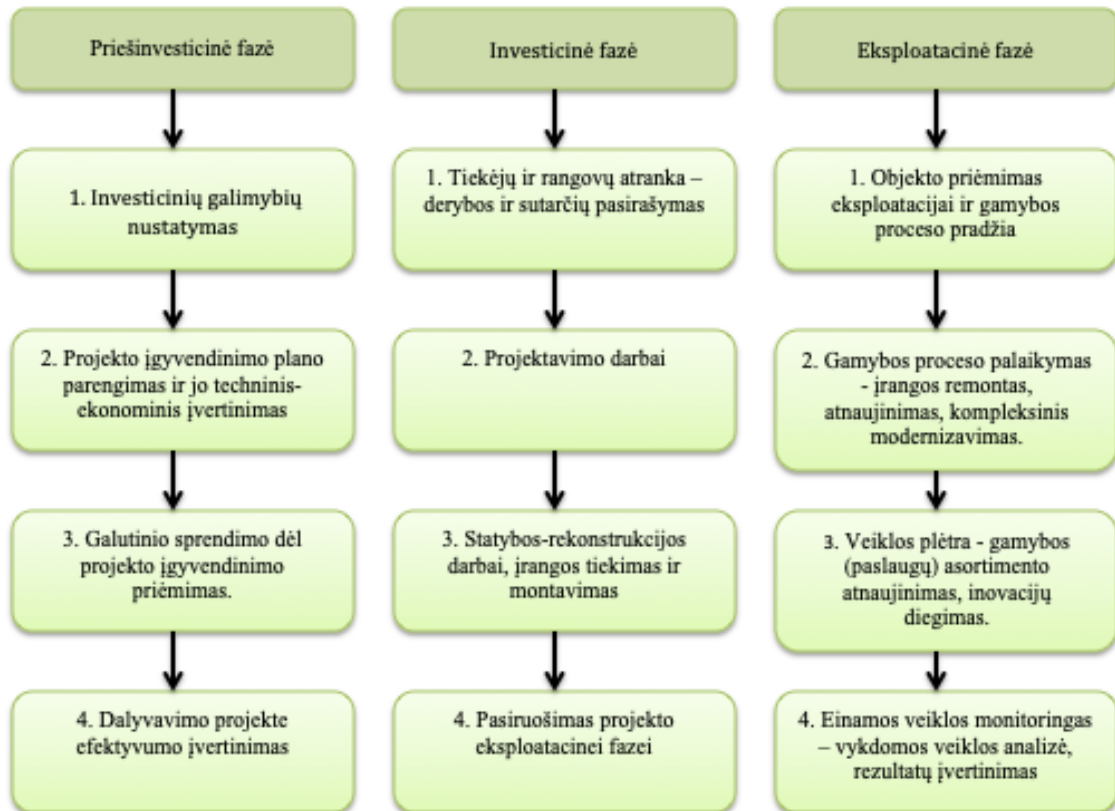
Investicinis projektas kaip ir bet koks kitas projektas turi skirtingus įgyvendinimo etapus, arba vadinamas fazes, kurių visuma vadinama projekto ciklu. Projekto ciklą galima apibūdinti, kaip laikotarpį nuo projekto idėjos realizavimo pradžios iki jo pabaigos. Investicinio projekto pradžia yra susijusi su jo realizavimo pradžia bei lėšų jam vykdyti įdėjimu, o pabaiga dažniausiai laikoma, kai objektas jau ruošiamas darbui (Ališauskas ir Kazlauskienė, 2005). Paprastai projekto darbų pradžia ir užbaigimas įforminami įvairiomis sutartimis ar kitais oficialiais dokumentais. Toks įforminimas dažnai atliekamas ir projekto įgyvendinimo metu, kai baigiamas tam tikras darbas ar tiesiog fiksuojamas jo tarpinis rezultatas.

Pirmasis projekto ciklo modelis buvo parengtas 1970 m., kurio autorius, Pasaulio banke dirbęs, W. C. Baumas. Autorius išskyrė keturis pagrindinius projekto ciklo etapus: 1) identifikacija; 2) projekto parengimas; 3) įvertinimas ir atranka; 4) projekto įgyvendinimas (Baum, 1978). Vėliau buvo sukurta ir daugiau projekto modelių, tačiau praktikoje ir šiandien dažniausiai naudojamas 1978 m. (1991 m. patobulintas) Jungtinių tautų plėtros organizacijos (angl. UNIDO – United Nations Industrial Development Organization) Projektų rengimo vadove paskelbtas projekto gyvavimo ciklo modelis, skirtas pramoniniams projektams. UNIDO modelyje išskiriamos investicinio projekto fazės: 1) priešinvesticinės; 2) investicinės; 3) eksploatacinės. 2 paveiksle pavaizduotos pagrindinės investicinio projekto fazės bei šioms fazėms būdingos veiklos. Kiekviena investicinio projekto ciklo fazė turi savo tikslus bei užduotis šiems tikslams pasiekti. Toliau trumpai panagrinėsime kiekvieną investicinio projekto ciklo fazę atskirai.

**Priešinvesticinė fazė.** Priešinvesticinėje fazėje pirmiausia nagrinėjama projekto idėja ir formuojama jo koncepcija. Pasak Tomaševič (2010) idėjos atsiradimą ar jos pasirinkimą daugiau lemia investuotojo intuityviniai gebėjimai, todėl šis žingsnis beveik neformalizuojamas, o kalbant apie projekto koncepciją, jos formavimas jau yra konkretus ir visiškai apibrėžtas žingsnis, kuris susideda iš tam tikrų veiksmų ir turi konkretų rezultatą. Investicinio projekto koncepcija susideda iš projekto investicinės idėjos suformulavimo bei investicinių galimybių nagrinėjimo (Ališauskas, Kazlauskienė, 2005).

Remiantis UNIDO (Behrens, Hawranek, 1991) metodika priešinvesticinė projekto raidos fazė apibrėžiama plačiau ir apima šiuos etapus:

- 1) investicijų galimumo (palankumo) identifikavimas;
- 2) preliminarus projekto parinkimas ir apibrėžimas (priešprojektiniai tyrimai);
- 3) projekto formulavimas (projektiniai tyrimai);
- 4) galutinis projekto vertinimas ir sprendimo dėl investicijų priėmimas.



Šaltinis: sudaryta autorės pagal Ališauskas, Kazlauskienė, 2005, p.25 ir Tomaševič, 2010, p.36

## 2 pav. Investicinio projekto gyvavimo ciklas

**Investicinė fazė** dar gali būti vadinama projekto įgyvendinimo faze. Projekto įgyvendinimo fazės pagrindinė užduotis – tinkamai valdyti keletą procesų, susijusių su objekto statyba, įrangos montavimu ar infrastruktūros kūrimo darbais (Tamoševič, 2010). Rutkauskas (2006) išskiria tokius investicinės fazės etapus:

- 1) teisinio, finansinio bei organizacinio pagrindo projektui įgyvendinti formavimas;
- 2) technologijos įsigijimas, perkėlimas;
- 3) inžinerinių sprendimų priėmimas bei sutarčių sudarymas, įskaitant pasiūlymų ir kainų įvertinimą bei derybas;
- 4) sklypo įsigijimas, statybos bei komunikacijos darbai;
- 5) išankstinė gamybinė rinkodara ir tiekimo garantijų bei įmonės administracijos paskyrimas;
- 6) personalo paieška, samdymas ir mokymai;
- 7) gamyklos patikrinimas ir paleidimas.

Kaip teigia Tamoševič (2010) investicinė fazė susijusi su finansiniais įsipareigojimais ir įvairūs projekto pakeitimai gali turėti rimtų finansinių pasekmių. Netinkamai sudaryti laiko grafikai gali sutrikdyti statybų baigtį bei eksploatacijoje pradžia ir taip padidinti investicines išlaidas, be to gali turėti neigiamos įtakos projekto veiksmingumui.

**Eksploatacinė fazė.** Kaip nurodyta UNIDO Projektų rengimo vadove (Behrens, Hawranek,



1991) eksploatacinės fazės problemas reikėtų nagrinėti iš trumpalaikės ir ilgalaikės perspektyvos. Trumpalaikės problemos pasireiškia po gamybos pradžios ir jos gali būti susijusios su technikos panaudojimu, įrangos veikimu, mažu darbo našumu ar nepakankama darbuotojų kvalifikacija. Rutkausko teigimu (2006) ilgalaikės problemos yra susijusios su pasirinkta įmonės strategija, gamybinėmis bei rinkodaros sąnaudomis ir pajamomis. Ilgalaikės problemos dažniausiai atsiranda dėl ikiinvesticinėje fazėje padarytų prognozavimo klaidų. Pasak Tamoševič (2010) eksploatacinėje fazėje ypatingai svarbi ir einamosios veiklos stebėseną. Jos rezultatai padeda įvertinti įgyvendinamo projekto atitiktį numatytiems tikslams, ir teikia vertingos informacijos jo vykdytojams bei padeda išvengti klaidų įgyvendinant kitus projektus.

Apibendrintai galima pasakyti, kad investicinis projektas tai, detalus planas kuriame techniškai, finansiškai bei socialiai pagrindžiami investavimo tikslai, įvertinama investicijų grąža ir kiti efektyvumo rodikliai, nurodomos projektui įgyvendinti reikalingos lėšos ir finansavimo šaltiniai bei įgyvendinimo terminai. Investicinis projektas turi aiškiai apibrėžtą tikslą ir siekiamą rezultatą, tačiau tuo pačiu turi ribotus laiko ir finansinius išteklius kurie investiciniam projektui yra ypač svarbūs. Investicinis projektas turi keletą įgyvendinimo stadijų ir kiekviena įgyvendinimo fazė turi savo tikslus bei uždavinius, kurie paprastai atsispindi tam tikruose įformintuose dokumentuose.

### 1.3. ES struktūriniai fondai ir paramos galimybės

Nuo 2004 m., Lietuvai įstojus į Europos sąjungą (toliau – ES), atsirado galimybė pasinaudoti ES struktūrine parama. Daugiau kaip pusė ES lėšų skiriama naudojantis Europos struktūriniais ir investicijų fondais (toliau - ESI fondais). 2014 – 2020 m. laikotarpiu yra išskiriami tokie ESI fondai (ec.europa.eu):

- *Europos regioninės plėtros fondas (ERPF)*. Šio fondo paskirtis – skatinti darnų įvairių ES regionų vystymąsi;
- *Europos socialinis fondas (ESF)*. Šio fondo lėšomis remiami visoje Europoje vykdomi su užimtumu susijusę projektai, jo lėšos investuojamos į Europos žmogiškąjį kapitalą, t.y. į darbuotojus, jaunimą bei darbo ieškančius asmenis;
- *Sanglaudos fondas (SF)*. Iš šio fondo lėšos skiriamos transporto ir aplinkos projektams, vykdomiems tose šalyse, kurių bendrosios nacionalinės pajamos vienam gyventojui yra mažesnės nei 90 % ES vidurkio. 2014–2020 m. laikotarpiu tarp tokių šalių patenka ir Lietuva;
- *Europos žemės ūkio fondas kaimo plėtrai (EŽŪFKP)*. Šio fondo lėšomis sprendžiamos ES šalių kaimo vietovių problemos.

- *Europos jūrų reikalų ir žuvininkystės fondas (EJRŽF)*. Šio fondo paskirtis padėti žvejams pradėti taikyti tausiosios žvejybos metodus, o pakrančių bendruomenėms – įvairinti savo ekonominę veiklą.

Visus šiuos fondus kartu valdo Europos Komisija ir ES valstybės narės. Bendra visų ESI fondų paskirtis – investicijos į darbo vietų kūrimą, tvirtą Europos šalių ekonomiką bei tvarią ir sveiką aplinką. Kiekvienas ESI fondas yra svarbus ir turi savo paskirtį, tačiau šiame baigiamajame darbe bus analizuojamas investicinis projektas, kuris finansuojamas iš EJRŽF, todėl apie šį fondą pasiaiškinsime šiek tiek plačiau.

EJRŽF – tai ES jūrų ir žuvininkystės politikos 2014–2020 metų fondas. EJRŽF yra vienas iš penkių ESI fondų, kurie vienas kitą papildo ir kuriais skatinamas ekonomikos augimas bei darbo vietų kūrimas. Šio fondo lėšomis žvejams padedama pereiti prie tausojančios žvejybos, pakrančių bendruomenėms padedama įvairinti savo ekonominę veiklą, taip pat šio fondo lėšomis finansuojami projektai, kurie skirti naujoms darbo vietoms kurti ir žmonių gyvenimo kokybei gerinti. Lietuvai 2014–2020 metų laikotarpiu iš šio fondo numatyta skirti 63,4 milijonus eurų. Tam, kad galima būtų pasinaudoti šiomis fondo lėšomis Lietuva, kaip ir kitos ES šalys, turėjo parengti veiksmų programą, kurioje nurodoma kaip ketinama lėšas išleisti. LR Žemės ūkio ministerija (toliau – ŽŪM) koordinavo Lietuvos žuvininkystės sektoriaus 2014–2020 metų veiksmų programos projekto rengimą ir buvo paskirta šios veiksmų programos vadovaujanti institucija. Lietuvos parengtoje EJRŽF programoje (2014), buvo išskirti šeši prioritetai:

- I. Ekologiškai tausios, efektyvaus išteklių naudojimo, inovacinės, konkurencingos ir žiniomis grindžiamos žvejybos skatinimas;
- II. Ekologiškai tausios, efektyvaus išteklių naudojimo, inovacinės, konkurencingos ir žiniomis grindžiamos akvakultūros skatinimas;
- III. Bendrosios žuvininkystės politikos įgyvendinimo skatinimas;
- IV. Užimtumo ir teritorinės sanglaudos didinimas;
- V. Prekybos ir perdirbimo skatinimas;
- VI. Integruotos jūrų politikos įgyvendinimo skatinimas.

Kiekvienam iš nurodytų prioritetų, buvo išskirti konkretūs tikslai ir jų įgyvendimo priemonės, tačiau plačiau apžvelgsime tik penktąjį prioritetą – prekybos ir perdirbimo skatinimas, nes analitinėje šio darbo dalyje nagrinėjamas investicinis projektas yra parengtas pagal šio prioriteto priemonę - žvejybos ir akvakultūros produktų perdirbimas. Minėtam prioritetui yra išskirti du pagrindiniai tikslai: žvejybos ir akvakultūros produktų rinkos organizavimo gerinimas ir investicijų į perdirbimo ir prekybos sektorius skatinimas. Pirmajam prioriteto tikslui įgyvendinti naudojamos šios priemonės:

- Gamybos ir rinkodaros planai;
- Parama sandėliavimui;

- Rinkodaros priemonės.

Investicijų į perdirbimo ir prekybos sektorius skatinimui pasitelkiama ši priemonė: žvejybos ir akvakultūros produktų perdirbimas. Šia priemone prisidedama prie ES horizontaliojo principo „Darnus vystymasis“ tikslo „Ekonomikos augimo skatinimas“ įgyvendinimo, skatinant investicijas perdirbimo sektoriuje ir kuriant naujas darbo vietas. Siekiant gauti paramą iš EJŖŽF pagal šią priemonę yra tam tirkų reikalavimų. Lietuvos Respublikos žemės ūkio ministro įsakymu patvirtintose taisyklėse (Lietuvos Respublikos žemės ūkio ministro 2017 m. kovo 10d. įsakymas Nr. 3D-164 „Dėl Lietuvos žuvininkystės sektoriaus 2014–2020 metų veiksmų programos penktojo sąjungos prioriteto „Prekybos ir perdirbimo skatinimas“ priemonės „Žvejybos ir akvakultūros produktų perdirbimas“ įgyvendinimo taisyklių patvirtinimo“) nurodoma, kad remiamos tik tos investicijos kurios atitinka remiamos veiklos reikalavimus, t.y. remiamos tokios investicijos kurios padės taupyti energiją, mažins poveikį aplinkai, gerins saugos higienos bei darbo sąlygas ir pan. Be to paramą pagal šią priemonę gali gauti tik labai mažos, mažos ir vidutinės įmonės kurios jau užsiima arba ketina užsiimti žvejybos arba akvakultūrų produktų perdirbimu. Svarbu paminėti, kad pretendentai į paramą pagal šią priemonę turi užtikrinti, kad investiciniame projekte numatytos išlaidos, kurioms finansuoti prašoma paramos, nebuvo, nėra ir nebus finansuojamos iš kitų ES fondų ir kitų viešųjų lėšų.

Apibendrintai galima pasakyti, kad yra nemažai ESI fondų kuriais remiamos įvairios investicijos. Tačiau, norint pasinaudoti teikiama parama kiekvienos ES šalies atsakingos institucijos turi parengti tam tikras programas, kuriomis yra pagrindžiama kur lėšos bus naudojamas. Panagrinėjus EJŖŽF programą paaiškėjo, kad čia išskiriamos šešios prioritetinės sritys, kurios turi konkrečius tikslus ir jiems įgyvendinti skirtas priemones bei patvirtintas taisykles, kuriose nurodomi reikalavimai remiamai veiklai, sąlygos gauti paramai ir pan. Apžvelgus penktąjį sąjungos prioritetą paaiškėjo, kad jo įgyvendinimu siekiama skatinti akvakultūros ir žvejybos produktų perdirbimą, kuriuo prisidedama prie energijos taupymo, poveikio aplinkai mažinimo bei ekologinės akvakultūros produktų perdirbimo.

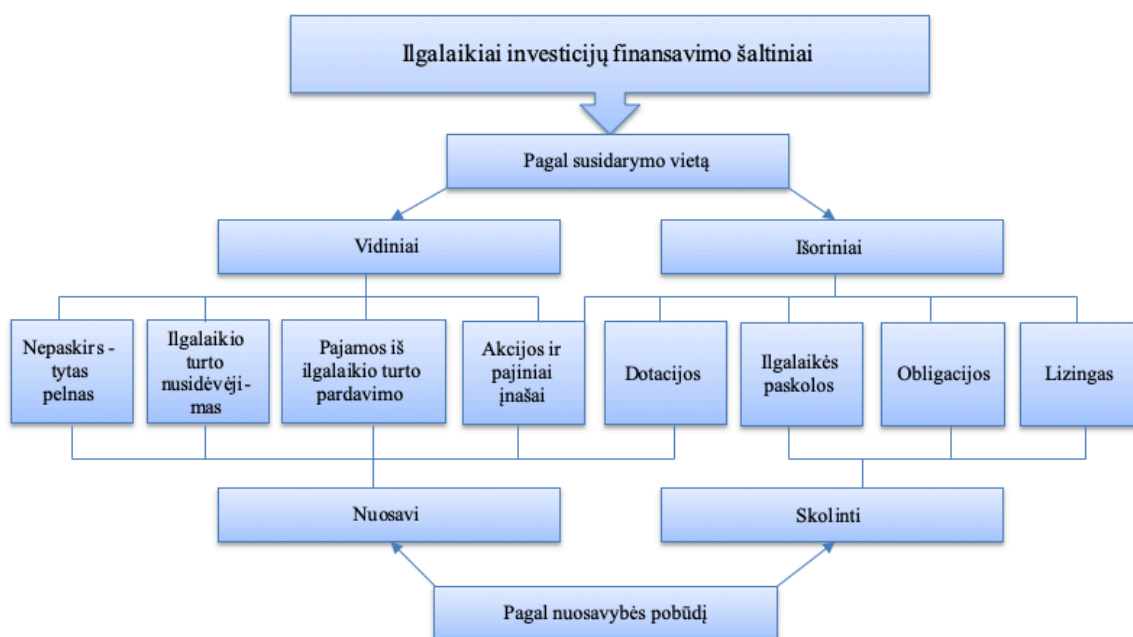
#### **1.4. Investicinio projekto finansavimo šaltiniai**

Norint įgyvendinti sėkmingą verslo plėtrą tam reikalingas finansavimas. Finansavimas suprantamas, kaip pinigų panaudojimas investicijoms arba įmonės veiklos reorganizavimui įgyvendinti (Aleksnevičienė, 2011). Priimant investavimo sprendimus ir įgyvendinant investicinį projektą, finansinių išteklių suradimas projektui yra esminė sąlyga nuo kurios priklauso visas jo įgyvendinimas. Kai priimamas sprendimas investuoti turi būti apskaičiuotos ne tik bendros numatomos investicinio projekto sąnaudos, bet kartu turi būti parengtas ir detalus investicijų finansavimo planas.

Kalbant apie ilgalaikių investicijų finansavimą, pasak mokslininkų (Cibulskienė ir Butkus, 2007; Lileikienė ir Grigaliūnienė, 2014), negalima tapatinti šių dviejų sąvokų – finansavimo šaltiniai ir kapitalas, nes finansavimo šaltinių sąvoka yra platesnė nei kapitalo. Investicijų finansavimo šaltiniai yra pinigų gavimo šaltiniai, o kapitalas yra viso turto šaltiniai. Nevisi finansavimo šaltiniai turi ryšį su kapitalu, pavyzdžiui pinigai gauti už parduotą ilgalaikį turą, nėra susiję su įmonės kapitalu ir jo nedidina. Nepaisant to yra nemažai atvejų, kai finansavimo šaltiniai ir kapitalas sutampa, pavyzdžiui gauti pinigai pardavus įmonės akcijas ne tik didina įmonės kapitalą, tačiau tuo pačiu metu gali būti panaudoti kaip investicijų finansavimo šaltinis.

Mokslinėje literatūroje galima rasti įvairių finansavimo šaltinių klasifikacijų. Įmonės finansavimo šaltiniai gali būti tiek trumpalaikiai, tiek ilgalaikiai, tačiau kalbant apie investicinį projektą jie dažniausiai būna ilgalaikiai. Ilgalaikių investicijų finansavimo šaltiniai gali būti skirstomi pagal susidarymo vietą į vidinius ir išorinius ir pagal nuosavybės pobūdį į nuosavi ir skolintus, 3 paveiksle pavaizduoti visi galimi investicinio projekto finansavimo šaltiniai. Kaip galime matyti iš 3 paveikslas visi vidiniai finansavimo šaltiniai yra nuosavi, o išoriniai – gali būti tiek nuosavi, tiek skolinti. Pavyzdžiui, nors dotacijos yra gaunamos iš išorės, tačiau jos priskiriamos prie nuosavų finansavimo šaltinių todėl, kad jos suteikiamos negrąžinamai.

Pasak Vandzinsko ir Lileikienės (2019), įmonės siekdamas įgyvendinti investicinius projektus privalo surasti užtektinai finansavimo šaltinių ir pasirinkti priimtinausią finansavimo šaltinių derinį. Iš 3 pav. matome, kad investicinis projektas gali būti finansuojamas iš įvairių šaltinių tačiau aptarsime tik pagrindinius šaltinius, kuriais įmonės dažniausiai naudojasi investicijoms finansuoti.



Šaltinis: Lileikienė, A. ir Grigaliūnienė, Ž., 2014. p. 97

**3 pav. Ilgalaikių investicijų finansavimo šaltinių klasifikavimas**

Lileikienės ir Grigaliūnienės (2014) teigimu, jei įmonė funkcionuoja ir dirba pelningai, tai pirmasis finansavimo šaltinis turėtų būti nepaskirstytas pelnas. Kadangi nepaskirstytas pelnas yra akcininkų nuosavybė, todėl tik jie gali spręsti ar pelną išsidalinti dividendais ar vėl investuoti į veiklą. Tačiau dažniausiai vien tik nepaskirstytojo pelno investicijoms finansuoti nepakanka, todėl įmonės turi ieškoti kitų finansavimo būdų.

Remiantis Lietuvos banko apklausos rezultatais (Lietuvos bankas, 2019), Lietuvoje 43 proc. įmonių savo veiklą finansuoja vidiniais ištekliais. Prieš penkerius metus išoriniais finansavimo šaltiniais naudojosi apie 19 proc. apklaustųjų įmonių, tačiau paskutiniaisiais duomenimis tokių įmonių yra jau 35 proc., o tai rodo išaugusį poreikį pasinaudoti išoriniu finansavimu. Banko paskolą galima būtų išskirti kaip vieną iš populiariausių išorinių finansavimo šaltinių. Įmonės įgyvendindamos investicinius projektus vis dažniau kreipiasi į bankus prašydamos ilgalaikės paskolos. Kreditas investicijoms būna ilgalaikis, skirtas tokiam ilgalaikiam turtui, kaip pastatai, įrenginiai, mašinos ir pan., įsigyti. Pasak Butavičiaus ir Puleikienės (2019), Lietuvos komerciniuose bankuose ilgalaikės paskolos smulkioms ir vidutinėms įmonėms teikiamos, atsižvelgiant į investicinio projekto dydį. Ne retais atvejais mažoms ir vidutinėms įmonėms gali būti nelengva gauti kreditą, nes dažnai tokių įmonių patikimumo ar garantijų bankui neužtenka (Pečkauskaitė ir Jurevičienė, 2017). Bankas suteikdamas ilgalaikę paskolą turi apsidrausti, todėl naudoja tokias įsipareigojimo užtikrinimo priemones kaip hipoteka, laidavimas ar garantija.

Dar vienas labai populiarus išorinio finansavimo šaltinis yra išperkamoji nuoma. Išperkamoji nuoma arba kitaip vadinamas – lizingas, tai tokia finansavimo forma, kuri apjungia ilgalaikės nuomos ir kreditavimo elementus (Aleknevičienė, 2011). Lizingas suteikia teisę numatytą laikotarpį valdyti bei naudoti ilgalaikį turtą, o kai pasibaigia sutarties terminas galima tą turtą išpirkti. Lizingo objektas gali būti tiek kilnojamasis tiek nekilnojamasis turtas, pavyzdžiui, žemė, paskatai, įrenginiai, informacinės technologijos ir pan. Lizingo pranašumas yra tas, kad nereikia įkeisti jokio turto, laiduoti ir pan., nes įsipareigojimų įvykdymo garantas yra pats lizingo būdų įgijamas turtas. Lizingo suteikėjai gali būti tiek komerciniai bankai, tiek lizingo bendrovės ar kitos įmonės kurios gali teikti tokią paslaugą.

Mažos ir vidutinės įmonės gali pasinaudoti valstybės ir ES teikiamomis dotacijomis, o tai tokioms įmonėms yra labai svarbus investicijų finansavimo šaltinis. Dažnai smulkiojo verslo įmonei teikiama parama yra svarbiausias investicijų finansavimo šaltinis. Ankstesniame skyrelyje jau aptarėme, iš kokių ESI fondų įmonės gali gauti struktūrinę paramą.

Taigi panagrinėjus galimus investicijų finansavimo šaltinius, galima teigti, kad jų yra nemažai. Lietuvoje įmonės vis dar labiau linkusios investicijas finansuoti vidiniais finansavimo šaltiniais, tačiau vis labiau auga poreikis pasinaudoti išoriniais finansavimo šaltiniais tokiais kaip banko teikiamas

kreditas ar lizingas. Verta pabrėžti, kad ES struktūrinių fondų teikiama parama, mažoms ir vidutinėms įmonėms tampa vienu iš pagrindinių investicijų finansavimo šaltinių.

### 1.5. Investicinio projekto rizikos samprata ir rizikos rūšys

Investicinio projekto sėkmingumą lemia įvairūs veiksniai. Nežinomi, nuolat kintantys ir įvairūs neigiami veiksniai daro investicinį projektą rizikingu. Mokslinėje literatūroje galima rasti daugybę skirtingų rizikos apibrėžimų. Kaulienės ir Stasytytės teigimu (2018), rizikos sąvoka yra daugiafunkcė ir vartojama įvairiais aspektais skirtinguose kontekstuose

Investicinė rizika yra apibūdinama, kaip rizika kuri yra susijusi su galimybe gauti arba prarasti pelną įgyvendinant investicinius projektus (Lakis ir kiti, 2010). Norvaišienė (2006) išskiria dvi pagrindines investicinio projekto rizikos savybes: *kompleksiškumą* ir *objektyvumą*. Investicinio projekto rizika yra kompleksinio pobūdžio, tai reiškia, kad bendrą investicinio projekto rizikos lygį galima įvertinti tik įvertinus atskiras investicinio projekto rizikos rūšis. Taip pat investicinio projekto rizika yra objektyvus reiškinys bet kurioje įmonėje. Ji daro įtaką įgyvendinant visų rūšių investicinius projektus, nors daugelis projekto rizikos parametrų priklauso nuo subjektyvių valdymo sprendimų, priimamų investicinių projektų rengimo procese. Pasak Ševčenko ir Ustinovičiaus (2013), kiekviena investicinio projekto įgyvendinimo stadija turi sau būdingas specifines projekto rizikos rūšis, todėl bendra projekto rizika paprastai vertinama pagal atskirus investicinio proceso etapus. Pelnas iš investicijų paprastai formuojasi poinvesticinėje stadijoje, todėl teigiamų projektų pinigų srautų susidarymas tiesiogiai susijęs su įmonės veiklos efektyvumu ir veiklos rizika. Taip pat autoriai išskiria tokius veiksnius darančius įtaką investicinio projekto rizikai:

- *Laiko veiksnys*. Vykdamas ilgalaikius investicinius projektus, daugelio išorinės ir vidinės aplinkos veiksnių neapibrėžtumas sąlygoja ir šių projektų rezultatų neapibrėžtumą. Bendras projekto rizikos lygis tiesiogiai priklauso nuo projekto trukmės.

- *Projekto rizikos lygis, būdingas tos pačios įmonės vienodo tipo projektams, nėra vienodas*. Rizikos lygis keičiasi, nes yra priklausomas nuo nuolat kintančių objektyvių ir subjektyvių veiksnių, todėl kiekvieno investicinio projekto rizikos lygis turi būti vertinamas individualiai konkrečiomis šio projekto įgyvendinimo sąlygomis.

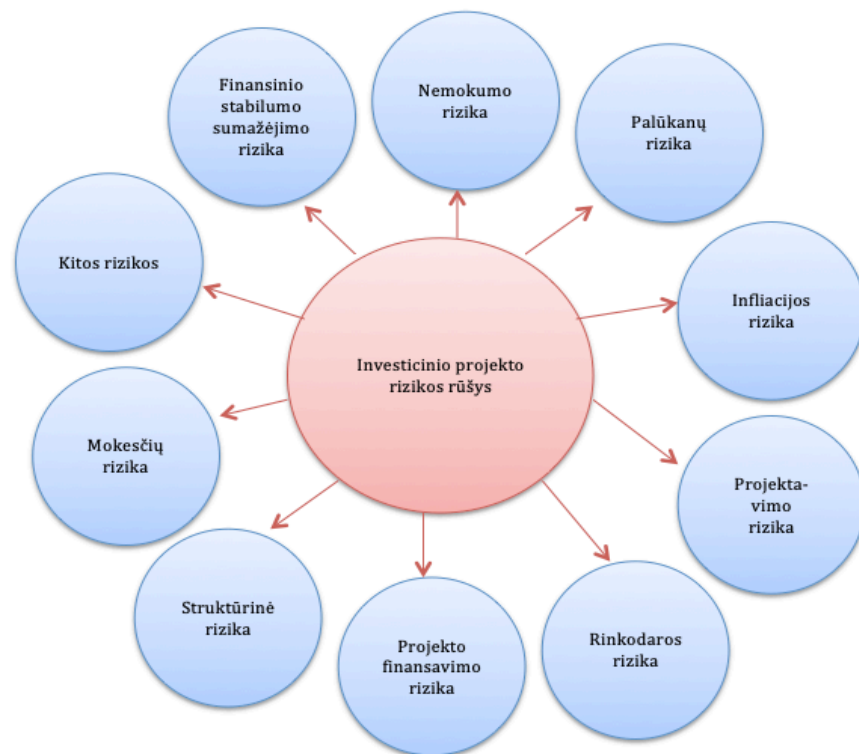
- *Pakankamos informacinės bazės, būtinos rizikos lygiui vertinti, stoka*. Kiekvieno investicinio projekto parametrų, įgyvendinimo sąlygų unikalumas neleidžia suformuoti įmonėje pakankamos informacijos bazės, kurios pagrindu būtų galima plačiai naudotis ekonominiais, statistiniais ir kitais projekto rizikos vertinimo metodais.

- *Patikimų rinkos indikatorių, naudojamų rizikos lygio vertinimo procese, nebuvimas*. Jeigu finansinio investavimo procese įmonė gali pasinaudoti kapitalo rinkos indikatoriais, tai investicinės

rinkos segmente, susijusiame su realiomis investicijomis, negali, nes paprasčiausiai tokių indikatorių nėra. Indikatorių stoka mažina rinkos veiksnių vertinimo patikimumą projektų rizikos analizės procese.

- *Vertinimo subjektyvumas*. Nors projekto rizikos prigimtis yra objektyvi, jo vertinimo matas – projekto rizikos lygis – yra subjektyvaus pobūdžio. Šį subjektyvumą, t. y. reiškinio vertinimo neadekvatumą, sąlygoja naudojamos informacijos patikimumas, vertinančių asmenų kvalifikacija, patirtis ir t.t.

Investicinių projektų rizika gali būti charakterizuojama įvairiais aspektais, tačiau galima išskirti keletą pagrindinių šios rizikos rūšių (žr. 4 pav).



Šaltinis: Cibulskienė ir Butkus, 2007.

#### 4 pav. Investicinio projekto rizikų rūšys

*Finansinio stabilumo sumažėjimo rizika*. Šią investicinio projekto rizikos rūšį galima vadinti viena iš pavojingiausių. Finansinio stabilumo sumažėjimo rizika kyla tada, kuomet investuojamą kapitalą sudaro daugiau skolintų lėšų nei nuosavų, o tai gali lemti net įmonės bankrotą.

*Nemokumo rizika*. Ši rizikos rūšis taip pat priskiriama prie pavojingiausių investicinio projekto rizikos rūšių, nes ji kyla dėl apyvartinių lėšų sumažėjimo, o tai sukelia disbalansą tarp teigiamų ir neigiamų pinigų srautų.

*Palūknų rizika*. Ši rizika kyla dėl palūkanų normos augimo, kurio negalima numatyti, finansų rinkose. Padidėjusios palūkanos mažina grynąjį projekto pelningumą.

*Infliacijos rizika*. Ši rizika apibūdinama kaip galimas realios kapitalo vertės ir laukiamų investicinio projekto pajamų sumažėjimas dėl infliacijos įtakos.

*Projektavimo rizika.* Šią riziką sukelia nepakankamai gerai paruoštas verslo planas ir investiciniam projektui įgyvendinti reikalingi projektavimo darbai. Projektavimo rizika dažniausiai kyla dėl nepakankamos informacijos apie išorės investavimo sąlygas, neteisingai įvertinto vidinio investicinio potencialo, pasenusios technikos bei technologijų, o tai daro įtaką vertinant anksčiau buvusio pelningumo parametrus.

*Finansinio stabilumo sumažėjimo rizika.* Šią investicinio projekto rizikos rūšį galima vadinti viena iš pavojingiausių. Finansinio stabilumo sumažėjimo rizika kyla tada, kuomet investuojamą kapitalą sudaro daugiau skolintų lėšų nei nuosavų, o tai gali lemti net įmonės bankrotą.

*Nemokumo rizika.* Ši rizikos rūšis taip pat priskiriama prie pavojingiausių investicinio projekto rizikos rūšių, nes ji kyla dėl apyvartinių lėšų sumažėjimo, o tai sukelia disbalansą tarp teigiamų ir neigiamų pinigų srautų.

*Palūknų rizika.* Ši rizika kyla dėl palūkanų normos augimo, kurio negalima numatyti, finansų rinkose. Padidėjusios palūkanos mažina grynąjį projekto pelningumą.

*Infliacijos rizika.* Ši rizika apibūdinama kaip galimas realios kapitalo vertės ir laukiamų investicinio projekto pajamų sumažėjimas dėl infliacijos įtakos.

*Projektavimo rizika.* Šią riziką sukelia nepakankamai gerai paruoštas verslo planas ir investiciniam projektui įgyvendinti reikalingi projektavimo darbai. Projektavimo rizika dažniausiai kyla dėl nepakankamos informacijos apie išorės investavimo sąlygas, neteisingai įvertinto vidinio investicinio potencialo, pasenusios technikos bei technologijų, o tai daro įtaką vertinant anksčiau buvusio pelningumo parametrus.

*Rinkodaros rizika.* Šią riziką galima apibūdinti kaip tikimybę, kad faktinis pardavimas, kainų lygis ir kiti rinkos elementai bus kur kas mažesni, nei numatyti investicinio projekto planuose, dėl ko sumažės faktinės projekto pajamos bei pelnas.

*Projekto finansavimo rizika.* Šią riziką sukelia nepakankami finansiniai ištekliai, be kurių tiesiog neįmanoma įgyvendinti investicinio projekto. Ši rizika gali atsirasti ne tik dėl trūkstamų lėšų, bet ir dėl ne laiku iš skirtingų šaltinių patekusių finansinių lėšų, pritraukto kapitalo kainos išaugimo bei dėl trūkumų turinčios skolintų lėšų šaltinių formavimo struktūros.

*Struktūrinė rizika.* Šią riziką lemia galimas neefektyvus einamųjų išlaidų finansavimas.

*Mokesčių rizika.* Tai tikimybė, kad bus įvesti nauji mokesčiai ar rinkliavos, taip pat tikimybė, kad bus padidinti esamų mokesčių tarifai, pakis mokesčių mokėjimo terminai ar sąlygos, taip pat tikimybė, kad bus panaikintos lengvatos.

*Kitos rizikos rūšys.* Jos apima anksčiau nepaminėtas rizikos rūšis pavyzdžiui, stichinių nelaimių rizika, tačiau jos nėra tokios reikšmingos kaip prieš tai apibūdintos rizikos.

Investicinių projektų riziką galima klasifikuoti ne tik pagal rizikos rūšis, bet galima išskirti ir vidines bei išorines rizikas (žr. 2 lenetlę).



**2 lentelė. Projekto rizikos klasifikavimas**

Projekto rizika	
Išorinė	Vidinė
Nenuspėjama Nuspėjama	Techninė Netechninė Teisinė Draudžiamoji

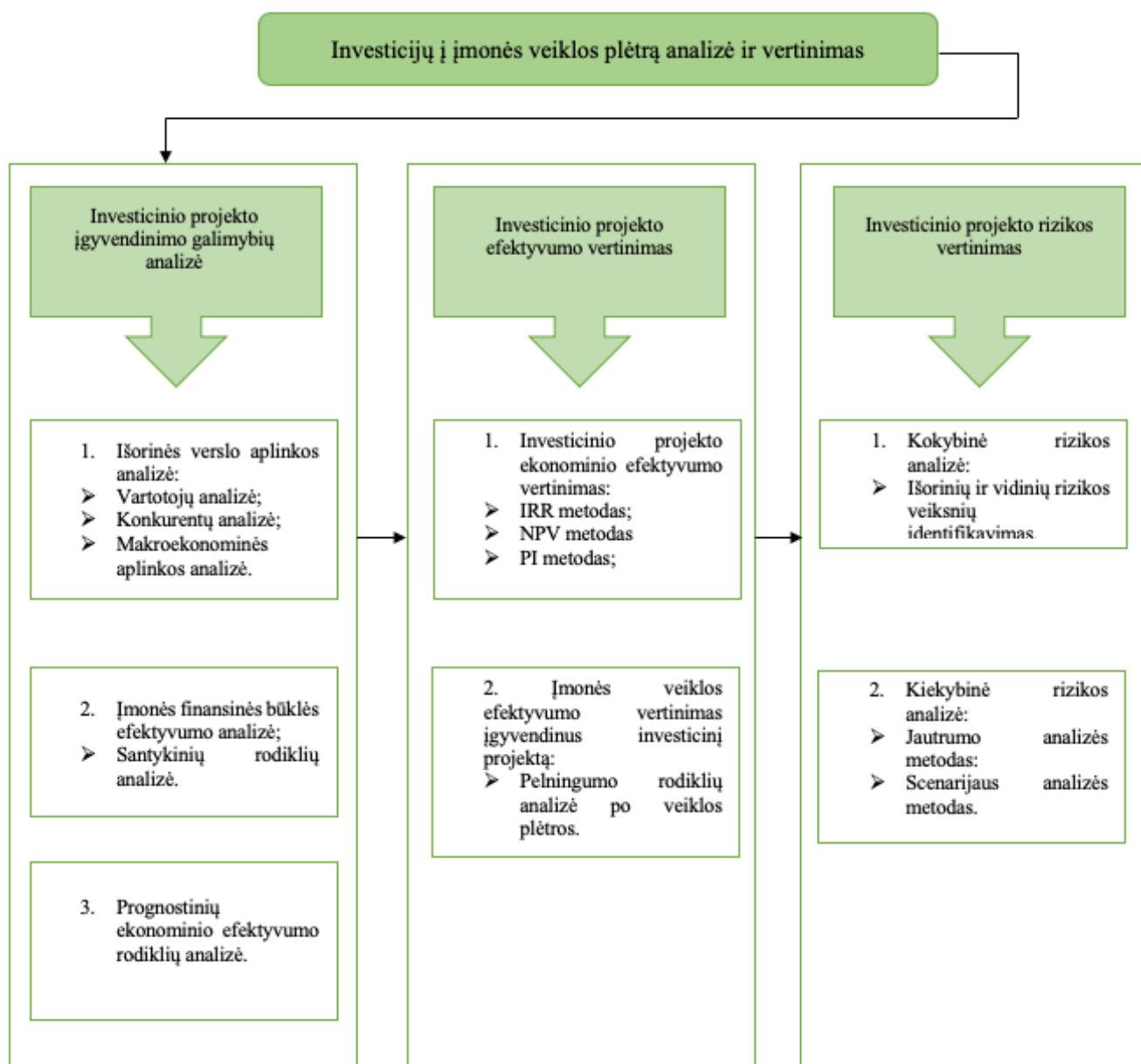
Šaltinis: Neverauskas, B. ir kt. (2011)

Iš 2 lentelės galima matyti, kad investicinių projektų rizika gali būti tiek išorinė, tiek vidinė. Išorinė rizika dar yra skirstoma į nenuspėjamą ir nuspėjamą. Prie išorinės nenuspėjamos rizikos priskiriami gamtos reiškiniai, nusikaltimai, nenumatyti vyriausybiniai reguliavimo sprendimai, netikėti išoriniai ekologiniai ar socialiniai efektai ir t.t. Kita išorinė rizika nuspėjamoji, tačiau ji nėra numatyta. Šiai rizikai priskiriami: rinkos pasikeitimai, valiutų kursų svyravimai, infliacija, mokesčių sistemos pasikeitimai ir pan. Vidinė rizika klasifikuojama kitaip nei išorinė ir yra išskiriama techninė, netechninė, teisinė ir draudžiamoji rizika. Techninė rizika yra tokia, kurią lemia gamybos, susijusios su projekto įgyvendinimu, kokybės pablogėjimai, technologijų pasikeitimai, naudojamos specifinės technologijos ir pan. Netechninei rizikai galima priskirti nukrypimus nuo planinių užduočių dėl darbo jėgos, medžiagų trūkumo, vėluojančių tiekėjų, lėšų limito viršijimą. Vidinei teisinei rizikai priskiriama tokie veiksniai kaip licencijos ir patentai, kontraktų nevykdymas, teisminiai procesai ir pan. Draudžiamosios rizikos veiksniai yra turto sugadinimas, netiesioginiai nuostoliai, darbuotojų draudimas ir pan.

Taigi investicinio projekto riziką galima apibūdinti, kaip nukrypimą nuo laukiamų rezultatų, nepalankų įvykį kuris gali turėti įtakos nuostolių atsiradimui. Investicinė rizika pasižymi savitomis ir savybėmis ir ją lemia įvairūs veiksniai. Be to investicinių projektų rizika gali būti klasifikuojama ir skirstoma į skirtingas rūšis, kurioms būdingi saviti ypatumai.

## 2. ĮMONĖS INVESTICINĖS PLĖTROS ANALIZĖS IR VERTINIMO METODOLOGIJA

Siekiant visapusiškai išanalizuoti investicijų įgyvendinimo galimybes ir įvertinti investicinio projekto efektyvumą bei rizikas, būtina pasirinkti tinkamą metodiką. Išnagrinėjus mokslinę ir metodinę literatūrą sudaryta analitinės darbo dalies metodika, kuria remiantis ir bus analizuojamos investicinio projekto įgyvendinimo galimybės, vertinamas investicijų efektyvumas bei rizikos. Analitinės darbo dalies metodika pateikta 5 paveiksle.



Šaltinis: sudaryta darbo autorės

**5 pav. Įmonės investicijų į veiklos plėtrą analizės ir vertinimo metodika**

Kaip galima matyti iš 5 paveikslo investicinės plėtros analizė pradama nuo investicinio projekto įgyvendinimo galimybių nustatymo. Pirmiausia analizuojami išoriniai verslo aplinkos

veiksniai, toliau atliekama įmonės finansinės būklės ir veiklos efektyvumo analizė ir prognostinių ekonominio efektyvumo rodiklių analizė. Išanalizavus projekto įgyvendinimo galimybes pereinama prie investicijų efektyvumo vertinimo. Įvertinus investicinio projekto efektyvumą analizuojamos bei vertinamos galimos rizikos. 5 paveiksle pavaizduoti įmonės investicijų į veiklos plėtrą analizės ir vertinimo metodai detaliau aptariami tolimesniuose šio skyriaus poskyriuose.

## **2.1. Investicinio projekto įgyvendinimo galimybių nustatymas**

Įmonių įgyvendinami investiciniai projektai yra orientuoti į komercinius tikslus – didesnę veiklos pelną, veiklos plėtrą, veiklos tęstinumo užtikrinimą, konkurencingumo didinimą ir pan. Investiciniai sprendimai turi didelės įtakos tiek trumpalaikiai, tiek ilgalaikiai įmonės veiklos perspektyvai. Todėl prieš priimant sprendimus susijusius su investicijomis, būtina nustatyti investicinio projekto įgyvendinimo galimybes.

Investicinio projekto įgyvendinimo galimybių nustatymas pradedamas nuo išorinės verslo aplinkos veiksnių analizės. Žuvininkystės įmonių, kaip ir bet kurios kitos verslo šakos, veikla priklauso nuo įvairiausių veiksnių. Akvakultūros bei žuvininkystės įmonės nėra ir negali būti visiškai uždaros ir nuo nieko nepriklausomos. Įmonės išorinę aplinką galima apibrėžti kaip visus už įmonės ribų esančius, nuo kurių priklauso jos veikla, asmenis, veiksnius ir kintamuosius. Tačiau kaip pagrindinius, įtakos turinčius veiksnius galima išskirti: vartotojus, konkurentus ir bendrą makroekonominę padėtį. Vartotojų analizės metu apžvelgiamos įmonės produktais suinteresuotos vartotojų grupės, pagrindiniai įmonės užsakovai ir produkcijos vartotojai. Konkurentų analizės metu apžvelgiama konkurencinė rinka, atskleidžiami pagrindiniai konkurentai. Makroekonominės analizės metu aptariami pagrindiniai ekonominiai rodikliai, tokie kaip BVP ir metinė infliacija.

Atlikus išorinės verslo aplinkos veiksnių analizę, toliau pereinama prie vidinės įmonės veiklos analizės. Prieš priimdama sprendimą investuoti į veiklos plėtrą įmonė turi nustatyti kokios yra jos finansinės galimybės, t.y. įsivertinti savo veiklos būklę. Įmonės veiklos būklei įvertinti naudojama finansinė analizė. Finansinės analizės dėka galima įvertinti ar įmonės vykdoma veikla pelninga, ar efektyviai valdomas turtas, bei įsipareigojimai, ar įmonė neturi mokumo, likvidumo problemų. Finansinės analizės metu gautos išvados įmonės vadovams padeda priimti sprendimus susijusius su įmonės valdymu, jos plėtra (Baran, et. al., 2016). Pasak Jakšto ir Kazakevičiaus (2018), vienas iš populiariausių finansinės analizės būdų yra santykinų finansinių rodiklių analizė. Santykinų rodiklių pranašumas yra tas, kad juos lengvai galima palyginti su praėjusių laikotarpių rodikliais, nustatytais parametriniais rodikliais ar su tos pačios ekonominės šakos kitų įmonių rodikliais (Mackevičius ir kiti, 2014). Mokslinėje literatūroje galima aptikti įvairiausių santykinų rodiklių, tačiau šiame baigiamajame darbe bus skaičiuojami ir plačiau nagrinėjami tik tie pelningumo, mokumo,

finansavimo ir grąžos rodikliai, kurie geriausiai atskleidžia analizuojamos įmonės finansinę būklę ir veiklos efektyvumą. (žr. 3 lentelę).

**3 lentelė. Santykiniai rodikliai**

Bendrasis pardavimų pelningumas	$\frac{\text{Bendrasis pelnas}}{\text{Pardavimo pajamos}}$	Parodo įmonės sugebėjimą uždirbti pelną iš pagrindinės įmonės veiklos, kontroliuoti pardavimo pajamų bei pardavimo savikainos lygį. Parodo kiek centų bendrojo pelno uždirba vienas parduotų prekių euras.
Tipinės veiklos pelningumas	$\frac{\text{Tipinės veiklos pelnas (nuostoliai)}}{\text{Pardavimo pajamos}}$	Parodo įmonės gebėjimą kontroliuoti veiklos sąnaudas ir geriausiai apibūdina valdymo efektyvumą.
Įprastinės veiklos pelningumas	$\frac{\text{Pelnas (nuostoliai) prieš apmokestinimą}}{\text{Pardavimo pajamos}}$	Parodo pardavimo prieš mokesčius pelningumą.
Grynasis pelningumas	$\frac{\text{Grynasis pelnas}}{\text{Pardavimo pajamos}}$	Parodo, kiek procentų grynojo pelno uždirba vienas pardavimo pajamų euras, t.y. jis parodo įmonės veiklos efektyvumą.
Bendrojo trumpalaikio mokumo koeficientas	$\frac{\text{Trumpalaikis turtas}}{\text{Trumpalaikiai įsipareigojimai}}$	Parodo kiek kartų visas turimas trumpalaikis turtas didesnis už trumpalaikius įsipareigojimus.
Greito trumpalaikio mokumo koeficientas	$\frac{\text{Trumpalaikis turtas} - \text{Atsargos}}{\text{Trumpalaikiai įsipareigojimai}}$	Parodo įmonės gebėjimą greitai gražinti trumpalaikias skolas, jeigu iš jos to būtų pareikalauta.
Bendrasis skolos koeficientas	$\frac{\text{Visi įsipareigojimai}}{\text{Turtas}}$	Parodo, kokia dalis skolintų lėšų yra panaudojama formuojant įmonės turtą.
Finansinio sverto rodiklis	$\frac{\text{Ilgalaikiai ir trumpalaikiai įsipareigojimai}}{\text{Nuosavas kapitalas}}$	Parodo, koku mastu įmonė priklauso nuo išorės finansavimo šaltinių.
Apyvartinis kapitalas	$\text{Trumpalaikis turtas} - \text{Trumpalaikiai įsipareigojimai}$	Parodo, kiek įmonės trumpalaikis turtas viršija trumpalaikius įsipareigojimus.
Nuosavo kapitalo grąža	$\frac{\text{Grynasis pelnas}}{\text{Nuosavas kapitalas}}$	Parodo, kiek eurų grynojo pelno tenka vienam nuosavo kapitalo eurui.
Ilgalaikio turto grąža	$\frac{\text{Grynasis pelnas}}{\text{Ilgalaikis turtas}}$	Parodo, kiek vienas euras ilgalaikio turto sukūrė grynojo pelno.
Trumpalaikio turto grąža	$\frac{\text{Grynasis pelnas}}{\text{Trumpalaikis turtas}}$	Parodo, kiek vienas euras trumpalaikio turto uždirbo grynojo pelno.

Šaltinis: sudaryta autorės pagal Mackevičius ir kt., 2014.

Pelningumo rodikliai padeda objektyviai įvertinti įmonės veiklos efektyvumą, jos konkurencingumą rinkoje ir tęstinumo galimybes. Pelningumo rodikliai yra vienas iš pagrindinių orientyrų investuotojams, nes jie geriausiai parodo įmonės veiklos rezultatus (Perisa et. al., 2017). Analitinėje darbo dalyje bus nagrinėjami bendrojo, tipinės veiklos, įprastinės veiklos ir grynojo

pelningumo rodikliai nes šie rodikliai atspindi pardavimo efektyvumą įvairiuose įmonės veiklos etapuose.

Mokumas yra būtina įmonės gyvavimo sąlyga, nes nuo jo priklauso įmonės veikla, finansinė būklė bei veiklos rezultatai. Mokumo rodikliai domina kreditorius bei investuotojus, nes jie parodo įmonės galimybes padengti savo įsipareigojimus (Kajanathan, Velnampy 2018). Šio darbo analitinėje dalyje bus analizuojami tokie trumpalaikio mokumo rodikliai, kaip bendrasis ir kritinis mokumas, kurie parodo įmonės gebėjimą atsiskaityti už turimus trumpalaikius įsipareigojimus. Tačiau vertinant investicijų įgyvendinimo galimybes būtina išanalizuoti ir ilgalaikio mokumo rodiklius, nes šie atskleidžia įmonės galimybes atsiskaityti už ilgalaikius įmonės įsipareigojimus. Mokslinėje literatūroje galima aptikti nemažai įvairių ilgalaikio mokumo rodiklių, bet kaip svarbiausius, galima išskirti bendrąjį skolos koeficientą ir finansinį svertą. Bendrasis skolos koeficientas atskleidžia kokia turto dalis priklauso nuo kreditorių, jeigu šis rodiklis didėja tuomet reiškia, kad mažėja turtas kuris garantuoja įmonės mokumą, o tuo tarpu įmonės kreditorių rizika auga. Finansinio sverto rodiklio dėka galima įvertinti įmonės priklausomybę nuo kreditorių, be to šis rodiklis atspindi kapitalo formavimo šaltinių struktūrą. Dar vienas svarbus rodiklis atspindintis įmonės finansinį stabilumą yra apyvartinis kapitalas. Apyvartinis kapitalas dažnai įmonėje yra svarbesnis net nei grynieji pinigai, kurie yra tik jo sudedamoji dalis, nes galimybė apmokėti veiklos išlaidas ir trumpalaikius įsipareigojimus priklauso ne tik nuo turimo pinigų kiekio, bet ir nuo veiklos sugebėjimo sukurti papildomą apyvartinį turtą ir paversti jį grynais pinigais (Mackevičius ir kt., 2014). Kas met didėjantis apyvartinis kapitalas parodo įmonės finansinės padėties stabilumą.

Grąžos rodikliai atskleidžia, kaip efektyviai įmonė geba panaudoti įmonės kapitalą ar turimą turtą uždirbant pelną. Analitinėje darbo dalyje bus analizuojami nuosavybės, trumpalaikio ir ilgalaikio turto grąžos rodikliai. Nuosavo kapitalo grąžos rodiklis labai svarbus akcininkams, nes jis parodo investuotų pinigų grąžą. Tuo tarpu turto grąžos rodikliai svarbūs tiek akcininkams tiek kreditoriams, nes dažniausiai turtas būna įsigytas tiek nuosavomis tiek skolintomis lėšomis, o geresni turto grąžos rodikliai suteikia saugumo jausmo ir kreditoriams.

Vertinant verslo plėtros galimybes žuvininkystės sektoriuje, neužtenka įsivertinti tik išorinės verslo aplinkos bei įmonės esamos finansinės būklės, norint atitikti visus reikalavimus ES paramai gauti, būtina apskaičiuoti ir įvertinti projekto įgyvendinimo metu bei jo kontrolės laikotarpiu prognazuojamus ekonominio gyvybingumo rodiklius, nustatytus Ūkio subjekto, siekiančių pasinaudoti parama pagal Lietuvos žuvininkystės sektoriaus 2014–2020 metų veiksmų programos priemones, ekonominio gyvybingumo nustatymo taisyklėse, patvirtintose Lietuvos Respublikos žemės ūkio ministro 2015 m. lapkričio 24 d. įsakymu Nr. 3D-864 „Dėl Ūkio subjekto, siekiančių pasinaudoti parama pagal Lietuvos žuvininkystės sektoriaus 2014 – 2020 metų veiksmų programos priemones, ekonominio gyvybingumo nustatymo taisyklių patvirtinimo“.

Taigi vertinant investicinės plėtros galimybes pagal prognostines įmonės finansines ataskaitas turi būti apskaičiuoti ir įvertinti šie ekonominio gyvybingumo rodikliai: grynasis pelningumas, bendrasis skolos rodiklis, paskolų padengimo rodiklis ir vidinė gražos norma. Grynojo pelningumo bei bendrojo skolos koeficiento rodikliai apskaičiuojami taip pat, kaip pateikta 3 lentelėje, tačiau pagal reikalavimus jų reikšmės turi būti tokios: grynasis pelningumas  $\geq 2$  proc., bendrasis skolos koeficientas  $\leq 0,6$ . Kalbant apie paskolų padengimo rodiklį jis apskaičiuojamas taip:

$$k_{pask} = \frac{PVS+DT}{S_g+PL} ; \quad (1)$$

čia: *PVS* – pagrindinės veiklos pinigų srautai per finansinius metus, įskaitant dotacijas, susijusias su pajamomis, eurai;

*DT* – per finansinius metus gautos su turtu susijusios dotacijos, eurai;

*S<sub>g</sub>* – gražintos paskolos kreditoriams, kitos finansinės skolos ir sumokėtos lizingo įmokos per finansinius metus eurai. Perfinansuotos paskolos į gražintų paskolų sumą neįskaičiuojamos. Kredito linijos gražinimo suma per metus skaičiuojama grynąja verte, t. y. skaičiuojamas skirtumas tarp kredito linijos likučio metų pradžioje ir likučio metų pabaigoje;

*PL* – sumokėtos palūkanos per ataskaitinius metus eurai.

Paskolų padengimo rodiklis tai, pagrindinės veiklos pinigų srautų, įskaitant su pajamomis susijusias dotacijas, ir su turtu susijusių dotacijų metinės sumos santykis su gražintų paskolų, mokėtų išperkamosios nuomos įmokų, sumokėtų palūkanų per metus suma. Pagal nustatytus reikalavimus paskolų padengimo rodiklis turėtų būti  $\geq 1,25$ .

Kalbant apie žuvininkystės projekto vidinę gražos normą ji apibūdinama kaip palūkanų norma, kuriai esant investuoto kapitalo vertė lygi grynujų pinigų srautų vertei per žuvininkystės projekto planuojamąjį laikotarpį. Ekonominio gyvybingumo nustatymo taisyklėse rekomenduojama vidinę gražos normą skaičiuoti naudojant MS Excel programos IRR funkciją:

$$IRR (-LV0; PS1; PS2; \dots PS7 + LV7); \quad (2)$$

čia: *LV0* – ūkio subjekto investuoto kapitalo vertė ataskaitinių metų pabaigoje (ilgalaikis turtas (išskyrus finansinį turtą) + atsargos + biologinis turtas + gautinos prekybos skolos – skolos tiekėjams ir gauti išankstiniai apmokėjimai)

*PS1; PS2; \dots PS7* – ūkio subjekto planuojamų metų pagrindinės veiklos pinigų srautų ir investicinės veiklos pinigų srautų suma eurai;

*LV7* – ūkio subjekto investuoto kapitalo vertė eurai septintaisiais planuojamais metais (skaičiuojama analogiškai kaip *LV0*, iš prognozuojamųjų metų balanso).

Kaip nurodoma ekonominio gyvybingumo nustatymo taisyklėse, tokiu būdu apskaičiuota vidinė gražos norma neturėtų būti mažesnė nei 4,4 proc.

Taigi siekiant įvertinti įmonės veiklos plėtros galimybes svarbu atlikti išorinę verslo aplinkos analizę. Kaip svarbiausius išorinės verslo aplinkos veiksnius galima išskirti vartotojus, konkurentus ir makroekonominę padėtį. Įvertinus visus šiuos veiksnius galima daryta išvadas kas yra įmonės vartotojai, konkurentai ar makroekonominė padėtis yra palanki verslo plėtrai. Tuo tarpu santykinų rodiklių analizė atskleidžia kokia dabar yra įmonės padėtis. Tačiau ko gero svarbiausias investicinio projekto, kuris finansuojamas iš ES fondų, įgyvendinimo galimybių nustatymo kriterijus yra prognozuojami ekonominio gyvybingumo rodikliai. Siekiant gauti ES paramą, būtina, kad investicinio projekto įgyvendinimo metu bei jo kontrolės metu grynasis pelningumas, bendrasis skolos rodiklis, paskolų padengimo rodiklis ir vidinė gražos norma atitiktų nustatytus kriterijus.

## **2.2. Investicinio projekto efektyvumo vertinimo metodai**

Planuojant investicijas, svarbiausias žingsnis jų planavimo procese yra investicinio projekto efektyvumo vertinimas. Investicinio projekto efektyvumo vertinimas padeda įmonės vadovybei priimti sprendimus, ar verta investuoti, ar pasirinkti kitas galimas alternatyvas.

Mokslinėje literatūroje nėra nurodytos vienos investicijų vertinimo metodikos, todėl vertinant investicijų efektyvumą praktikoje naudojami įvairūs skirtingi metodai. Mokslininkų teigimu, plačiausiai paplitę investicinių projektų vertinimo metodai skirstomi į statinių ir dinaminių metodų grupes (Juozaitienė, 2007; Aleknevičienė, 2011; Tamulevičienė ir Subačienė, 2013; Götze et. al., 2016; Nikišaitė, 2016; Puška et.al.,2018). Statiniai metodai nuo dinaminių skiriasi tuo, kad priešingai nei dinaminiai, neatsižvelgia į pinigų laiko vertę. Kalbant apie dinامينius metodus, jie susiję su pajamų iš kapitalo įdėjimų diskontavimu ir su investicinių išlaidų diskontavimu, t.y. su tam tikrų dabartinių dydžių paskaičiavimu (Rutkauskas ir Navickas, 2011). Šiame baigiamajame darbe investicijų efektyvumas bus vertinamas naudojant dinامينius metodus. Naudojant dinامينius metodus svarbu parinkti tinkamą diskonto normą. Diskonto normą, matematine prasme galima apibrėžti, kaip procentinį dydį, naudojamą būsimųjų pinigų srautų perskaičiavimui į dabartinę vertę. Mokslininkų teigimu (Cibulskienė ir Butkus, 2007; Rutkauskas ir Navickas, 2011), diskonto normos parinkimas atsižvelgiant į konkrečią situaciją, priklauso nuo ekonominio sprendimo ir prognozės. Parenkant diskonto normą atsižvelgiama į tam tikrus orientyrus, pavyzdžiui į vertybinių popierių ar bankų palūkanas ir pan. Tačiau šiame baigiamajame darbe skaičiuojant investicinio projekto diskontuotus pinigų srautus ir dinامينius rodiklius bus naudojama Europos komisijos rekomenduojama diskonto norma. Pagal Komisijos deleguotojo reglamento (ES) Nr. 480/2014 19

straipsnį prognozavimo laikotarpiu 2014 – 2020 m. Europos Komisija rekomenduoja, kad reali 4 proc., diskonto norma būtų laikoma pamatiniu kapitalo kaštų parametru.

Investicijų efektyvumo vertinimas pagrįstas investicinių projektų pinigų srautais, todėl labai svarbu teisingai apskaičiuoti projekto pinigų įplaukas ir išmokas. Atliekant investicinio projekto efektyvumo vertinimą, naudojami grynieji veiklos pinigų srautai (*angl. Net Cash Flows – NFC*). Pasak Rutkausko ir Navicko (2011), gamybinių investicijų grynieji pinigų srautai formuojami iš grynujų pajamų ir investicinių išlaidų rodiklių. Grynujų pinigų srautas apskaičiuojamas taip:

$$NCF_t = (G - C) - (G - C - D)T - K + S; \quad (3)$$

čia:  $NCF_t$  – grynujų pinigų srautas  $t$  metais;  $G$  – tikėtinos bruto pajamos iš projekto realizacijos;  $C$  – bendros einamosios išlaidos išskyrus nusidėvėjimo atskaityms;  $D$  – išlaidos, kurioms taikomos mokesčių lengvatos;  $T$  – mokesčių norma;  $K$  – investicinės išlaidos;  $S$  – įvairių rūšių kompensacijos.

Remiantis Europos Komisijos parengtu investicinių projektų kaštų – naudos gidu (Sartori et al., 2014), skaičiuojant grynąjį pinigų srautą prie investuoto kapitalo pridedama metų planuojamos pagrindinės veiklos ir investicinės veiklos pinigų srautų suma bei pridedama investuoto kapitalo suma paskutiniaisiais planuojamais metais.

Grynosios pajamos, tai bendrosios įplaukos, gautos tam tikrais laikotarpiais, išskaitant visus mokėjimus, kurie susiję su jų gavimu. Tokiais mokėjimais laikomos visos darbo ir žaliavų apmokėjimo tiesioginės ir netiesioginės išlaidos, mokesčiai ir kt. Skaičiuojant grynąjį pinigų srautą investicines išlaidas įtraukiame su neigiamu ženklu.

Mokslininkų teigimu vienas plačiausiai žinomų ir naudojamų investicinių projektų efektyvumo vertinimo metodų yra grynosios dabartinės vertės metodas (*angl. Net Present Value – NPV*). Mokslininkų teigimu, projekto grynoji dabartinė vertė, tai visų projekto pinigų srautų, tiek tikėtinų, tiek neigiamų, dabartinių verčių, kurios tikimasi atsirasti per visą projekto laikotarpį, suma (Shaban et al., 2017; Gupta et al., 2019). Grynoji dabartinė vertė apskaičiuojama taip :

$$NPV = \sum_{t=1}^n NCF_t \cdot u_{t,k}; \quad (4)$$

Čia:  $NPV$  – grynoji dabartinė vertė;  $NCF_t$  – grynojo mokėjimo srauto nario dydis  $t$  periodo pabaigoje;  $u_{t,k}$  – diskontavimo koeficientas (t.y.  $1/(1+k)^t$ );  $t$  – analizuojamo laikotarpio numeris (1, 2, ..., n);  $k$  – diskontavimo norma.

Jei apskaičiuota investicinio projekto grynoji dabartinė vertė yra neigiama, tai reiškia, kad generuojamos investicinio projekto įplaukos nedengia projekto išlaidų ir toks projektas turėtų būti



atmestas. Jei apskaičiuotos grynosios dabartinės vertės rodiklis lygus 0, vadinasi toks projektas nėra nei pelningas nei nepelningas, todėl reikia gerai pasvarstyti ar jį priimti. Na, o jei projekto grynoji dabartinė vertė bus teigiama, vadinasi toks projektas yra pelningas ir reikia jį įgyvendinti.

Kitas populiarus ir plačiai naudojamas investicijų vertinimo metodas – vidinė gražos norma. Vidinę gražos normą (*angl. Internal Rate of Return – IRR*) galima būtų apibūdinti kaip diskonto normą, kai investicinio projekto grynoji dabartinė vertė yra lygi nuliui, arba diskonto normą, kai dabartinė būsimųjų pinigų įplaukų vertė yra lygi dabartinei būsimų pinigų srautų vertei (Zhao, and Zhang, 2019). Vidinės gražos normos apskaičiavimo formulė jau aptarta praėjusiam poskyryje. Vertinant investicijų efektyvumą vidinės gražos metodu, investicinis projektas priimtinas jei projekto apskaičiuota vidinė gražos norma yra didesnė nei diskontavimo norma. Jei priešingai, diskonto norma aukštesnė už gautą vidinės gražos normą, projektas turėtų būti atmestas.

Dar vienas investicijų vertinimo metodas kurį nagrinėsime – pelningumo indeksas (*angl., Profitability Index – PI*). Katauskis (2010) pelningumo indeksą, dar kartais vadinamą rentabilumo koeficientu, apibrėžia kaip dabartinės įplaukų vertės ir dabartinės išlaidų vertės santykį. Kai kurie mokslininkai pelningumo indeksą apibūdina kaip metinį procentinį santykį, kurs apskaičiuotas NPV dalijant iš investicijų sumos (Dumitrascu, 2017; Puška et al., 2018). Pelningumo indeksą galima apskaičiuoti pagal tokią formulę:

$$PI = \frac{NPV}{\sum_{t=1}^n \frac{I_t}{(1+k)^t}} ; \quad (5)$$

Čia:  $I_t$  – investicijos  $t$ -uoju periodu.

Vertinant investicijas pagal pelningumo indeksą, investicinis projektas priimtinas tuomet kaip pelningumo indeksas didesnis už 1.

Apibendrinant galima teigti, investicijų efektyvumo vertinimui naudojami įvairūs statiniai ir dinaminiai metodai, tačiau dinaminiai metodai pranašesnis už statinius, nes įvertina pinigų vertę laiko atžvilgiu. Populiariausi investicijų efektyvumo vertinimo metodai yra: grynoji dabartinė vertė, vidinė pelno norma ir pelningumo indeksas. Investicinis projektas turėtų būti vykdomas, jei apskaičiuoti rodikliai turėtų tokias reikšmes:  $NPV > 0$ ,  $IRR > k$ ,  $PI > 1$ . Svarbu paminėti, kad nei vienas iš investicijų vertinimo metodų negali pateikti galutinio sprendimo įmonėms vadovams, dėl investavimo. Bet kuri investicijų vertinimo metodika suteikia tik prognozėmis paremtą informaciją, o ne galutinį sprendimą.

### 2.3. Investicinio projekto rizikos vertinimo metodai

Investiciniai projektai yra viena iš rizikingiausių įmonės įgyvendinamų veiklų, nes jie yra sąlygojami įvairių vidinių ir išorinių veiksnių, kurie gali neigiamai paveikti projekto baigtį ir įmonei atnešti didelius nuostolius. Todėl prieš priimant sprendimą įgyvendinti investicinį projektą svarbu įvertinti galimas jo rizikas.

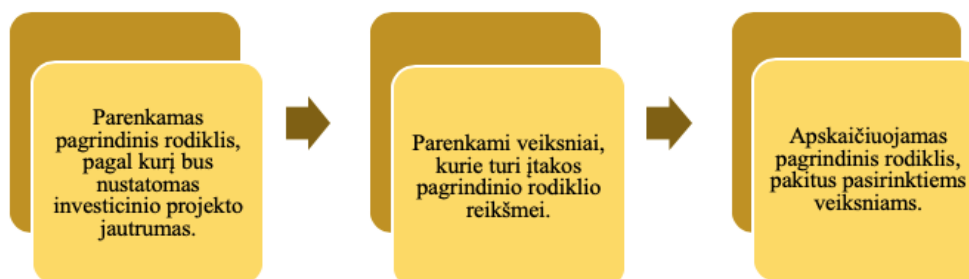
Rizikos analizės procesas pradedamas nuo rizikos identifikavimo t.y. kokybinės analizės. Kokybinės analizės etape atliekamas rizikos rūšių, būdingų konkrečiam projektui indentifikavimas, rizikos aprašymas, pradinių prielaidų analizė ir pan. Vėliau seka kitas rizikos analizės etapas, kiekybinė rizikos analizė, kurios tikslas – išmatuoti rziingų veiksnių kitimo įtaką investicinio projekto efektyvumui.

Mokslinėje literatūroje dažniausiai nurodomi tokie pagrindiniai kiekybinės rizikos analizės vertinimo metodai (Ališauskas ir Kazlauskienė, 2005; Cibulskienė ir Butkus, 2007; Sigal ir Bakumenko, 2014; Balkevičius, 2017;):

- *Jautrumo analizė;*
- *Scenarijaus analizė;*
- *Lūžio taško analizė;*
- *Sprendimų medis;*
- *Monte Karlo metodas.*

Analitinėje šio baigiamojo darbo dalyje investicinio projekto rizika bus vertinama naudojant jautrumo bei scenarijų analizės metodus, todėl juos panagrinėsime šiek tiek plačiau.

Jautrumo analizės metodas laikomas vienu populiariausių investicinių projektų rizikos vertinimo būdų. Šio metodo esminis tikslas išryškinti svarbiausius veiksnius, kurie gali turėti daugiausiai įtakos projektui ir patikrinti jų įtaką projekto rezultatams. Jautrumo analizės metu įvertinama kaip pasikeis projekto efektyvumas, pasikeitus vienam pradiniam perimetrui. 6 paveiksle galime matyti jautrumo analizės etapus.



Šaltinis: adaptuota pagal Cibulskienė ir Butkus, 2007.

**6 pav. Jautrumo analizės etapai**

Kaip matome iš 5 paveikslo atliekant jautrumo analizę pirmiausia turi būti parinktas rodiklis, pagal kurį ir bus nustatinėjamas projekto jautrumas. Mokslininkų teigimu, dažniausiai pagrindiniais rodikliais kurie apibūdina projekto efektyvumą laikomi, finansinė grynoji dabartinė vertė arba vidinė pelno gražos norma (Hull, 2014; Junkes et. al., 2015; Gasparėnienė ir Kartašova, 2015; Balkevičius, 2017). Antrame jautrumo analizės etape parenkami kritiniai veiksniai (pavyzdžiui, diskonto norma, produkto kaina, paradavimų apimtys, sąnaudų dinamika ir pan.) kurie daro įtaką pasirinktam rodikliui. Na ir trečiajame jautrumo analizės etape skaičiuojamas pasirinktas rodiklis, pavyzdžiui NPV, daroma prielaida, kad keičiasi tik vienas iš pasirinktų veiksnių, o kiti parametrai nekinta. Verta pabrėžti, kad prie kritinių veiksnių priskiriami tie, dėl kurių teigiamo arba neigiamo vertės pokyčio 1%, atitinkamai daugiau nei 1% pasikeičia grynosios dabartinės vertės bazinė vertė (Gasparienė ir Kartašova, 2015). Nors jautrumo analizė teikia informacijos apie tuos veiksnius į kurių pokyčius investicijos reaguoja jautriausiai, tačiau neįvertinami galimi ryšiai tarp atskirų veiksnių. Todėl investicinio projekto tolimesniam rizikos vertinimui naudojama jautrumo analizės plėtotė – scenarijų analizė.

Scenarijaus analizė, tai rizikos analizės būdas, kuris tiria projekto kainos jautrumo priklausomybę nuo pagrindinių kintamųjų ir jų paskirstymo funkcijos. Metodo esmė – „blogų“ ar „gerų“ aplinkybių visumų palyginimas su labiausiai tikėtina situacija ar baziniu atveju. Cibulskienė ir Butkus (2007) nurodo, kad šis metodas pagrįstas pinigų srautų modeliavimu trimis galimais projekto įgyvendinimo sąlygų variantams: pesimistiniame, optimistiniame ir baziniame. Pesimistiniame variante remiamasi prielaida, kad projekto pinigų srautams svarbios sąlygos klostysis blogiau, t. y. numatomos „blogiausios“ kintamųjų reikšmės, nei baziniame variante, kuriam sudarytas investicinis projektas. Optimistiniame variante tikimasi geresnių sąlygų, t. y. numatomos geriausios kintamųjų reikšmės, negu numatyta baziniame variante. Optimistinio ir pesimistinio variantų dabartinių grynujų verčių skirtumas rodo rizikos laipsnį (6 formulę)

$$\Delta NPV = NPV^{op} - NPV^{pes} \quad (6)$$

Čia:  $\Delta NPV$  – grynosios dabartinės vertės svyravimų ribos;  $NPV^{op}$  – optimistinio scenarijaus;  $NPV^{pes}$  – pesimistinio scenarijaus grynoji dabartinė vertė.

Kuo didesnis skirtumas tarp optimistinio ir pesimistinio scenarijaus analizės variantų dabartinių grynujų verčių, tuo didesnis investicijų rizikos laipsnis.

Apibendrinant galima teigti, kad rizikos analizė pradedama nuo kokybinės rizikos analizės, kurios metu identifikuojamos galimos investicinio projekto rizikos, pateikiamas jų aprašymas. Kitame rizikos analizės etape, t.y. kiekybinės analizės metu, siekiama išmatuoti rizikingų veiksnių kitimo įtaką investicijų efektyvumui. Dažniausiai šiam tikslui pasiekti naudojama jautrumo analizė, kurios metu

patikrinama kas turi didžiausios įtakos investiciniam projektui ir kaip tai gali paveikti projekto rezultatus. Tačiau jautrumo analizė neįvertina galimų ryšių tarp atskirų veiksmų, todėl tolimiasiam rizikos vertinimui naudojama jautrumo analizės plėtotė – scenarijų analizė. Scenarijaus analizės dėka galima įvertinti investicinio projekto aplinkybių visumą.

### **3. UAB „BIRVĖTOS TVENKINIAI“ INVESTICIJŲ IR JŲ POVEIKIO VEIKLAI ANALIZĖ IR VERTINIMAS**

#### **3.1. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ veiklos charakteristika ir investicinio projekto idėja**

UAB „Birvėtos tvenkiniai“ buvo įsteigta 1995 m. Prieš tai, nuo 1977 m. iki 1994 m. bendrovė buvo valstybinė. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ priklauso žemės ūkio šakai, o jos veiklos rūšis – gėlujų vandenių akvakultūra. Įmonės pagrindinė veikla – tvenkininė žuvininkystė. Bendrovei priklauso 888,3 ha plotas, kuriame įrengti 33 tvenkiniai. Tvenkiniuose auginamos tokios žuvis kaip karpiai, karosai, lydekos, amūrai bei kita žuvis. Įmonė kasmet užaugina maždaug 800 tonų žuvis. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ vykdo įprastinės ir ekologinės žuvininkystės veiklą, pastarajai reikalingos specialios sąlygos, kurios būdingos ekologiškai gamybai. Pagrindinė įmonės veikla yra gyvos žuvis prekyba, tačiau įmonė gauna pajamų ir iš kitos veiklos, įgyvendindama įvairius ES projektus.

UAB „Birvėtos tvenkiniai“ pagal Lietuvos žuvininkystės sektoriaus 2007 – 2013 m. veiksmų programos antrosios prioritutinės krypties „Akvakultūra, žvejyba vidaus vandenyse, žuvininkystės ir akvakultūros produktų perdirbimas ir rinkodara“ priemonės „Akvakultūra“ veiklos sritį „Vandens apsaugos priemonės“ 2009 m. birželį pateikė paraišką paramai gauti. Prašoma paramos suma pagal programą „Gamtotvarka akvakultūros ūkiuose“ buvo 434430 Eur., o prašoma suma pagal „Vandens paukščių apsaugos priemonės akvakultūros ūkiuose“ programą – 234230 Eur. Kadangi bendrovės ūkis patenka į „NATURA 2000“ teritoriją, įmonė gavo maksimalią ES paramą. Buvo parengtas „Paukščių apsaugai svarbios teritorijos Birvėtos šlapžemių gamtotvarkos planas“ kurį derino Aplinkos apsaugos ministerija, o projekto vykdymą kontroliavo Birvėtos regioninio parko direkcija. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ 2009 – 2013 m. įvykdė eilę gamtotvarkos darbų. Tam įmonei reikėjo priimti net papildomų darbuotojų, įmonės darbuotojų skaičius išaugo nuo 21 iki 28 žmonių.

2015 m. gruodį įmonė pateikė paramos paraišką pagal Lietuvos žuvininkystės sektoriaus 2014 -2020 m. veiksmų programos antrojo sąjungos prioriteto „Aplinkosaugos požiūriu tvarios, efektyviai išteklius naudojančios, inovacinės, konkurencingos ir žiniomis grindžiamos akvakultūros skatinimas“ priemonę „Aplinkosaugos funkcijas atliekanti akvakultūra“. Įmonė sėkmingai gavo 699552 Eur., paramą. Bendrovė parengė du gamtotvarkos planus:

1. Akvakultūros ūkio UAB „Birvėtos tvenkiniai“ dalies, esančios paukščių apsaugai svarbios teritorijos „Birvėtos šlapžemės“ ribose gamtotvarkos planą.
2. Akvakultūros ūkio UAB „Birvėtos tvenkiniai“ dalies, esančios už Birvėtos biosferos poligono ribų, gamtotvarkos planas.

Pagrindiniai šių gamtotvarkos planų tikslai yra atkurti ir išsaugoti išsaugoti paukščių perėjimo ir maitinimosi buveines, mažinti tvenkinių funkcionavimo neigiamą poveikį aplinkai ir pan.

Vadovaujantis šiais planais, nuo 2015 m. iki pat dabar bendrovė atlieką daugybę gamtotvarkos darbų, pavyzdžiui tokių kaip krūmų kirtimas, pylimų šienavimas, naujų nuolatinų salų suformavimas ir kt. Įgyvendinant šiuos planus, įmonei talkina Sirvėtos regioninio parko direkcija, konsultuodama apie gamtotvarkos plano priemonių įgyvendinimo geriausius būdus bei terminus.

UAB „Birvėtos tvenkiniai“ pagrindinė veikla – gyvos žuvies prekyba. Tačiau per pastaruosius metus vartotojų poreikiai pradėjo keistis, todėl įmonė atsižvelgdama į rinkos poreikius priėmė sprendimą plėsti savo veiklos sritį ir prekiauti šviežios ir perdirbtos žuvies gaminiais. Šiai idėjai įgyvendinti pradėtas vykdyti ES finansuojamas investicinis projektas.

Įmonė atsižvelgdama į sėkmingą ES finansuojamų projektų įgyvendinimą, 2019 metais pateikė paraišką gauti finansavimą pagal Lietuvos žuvininkystės sektoriaus 2014–2020 metų veiksmų programos penktojo sąjungos prioriteto „Prekybos ir perdirbimo skatinimas“ priemonę „Žvejybos ir akvakultūros produktų perdirbimas“. Bendrovės veiklos plėtra visiškai atitinka priemonės tikslą – investicijų į perdirbimo sektorių skatinimą. Taip pat planuojamas projektas prisidės prie Bendrosios žuvininkystės politikos tikslo įgyvendinimo – žuvų išteklių valdymo, kuriuo siekiama užtikrinti pelningą sektoriaus veiklą ir prie Europos Sąjungos horizontaliojo principo „Darnus vystymasis“ tikslo „Ekonomikos augimo skatinimas“ įgyvendinimo skatinant investicijas perdirbimo sektoriuje ir kuriant naujas darbo vietas. Šiuo metu įmonėje dirba 28 žmonės, įgyvendintas projektas sukurs dar 10 naujų darbo vietų.

Šis projektas nuo kitų skiriasi tuo, kad yra investicinis ir jį įgyvendinus įmonė praplės veiklos sferą. Kadangi šiuo metu rinkoje gyva žuvis nebėra tokia populiari kaip anksčiau, o didmeniniai pirkėjai nori pirkti jau išdorotą žuvį, todėl UAB „Birvėtos tvenkiniai“ savininkai įvertinę esamą situaciją rinkoje, nusprendė pradėti prekiauti ne tik gyva žuvimi, bet ir šviežiais bei rūkytais žuvų gaminiais: karšto ir šalto rūkymo žuvimi, skrosta žuvimi ir karpinių filė ant ledo, žuvies gabalėliais ir žuvies filė vakuuminiuose indeliuose. Ateityje planuojama produkcijos asortimentą didinti. Produkcija bus inovatyvi ir paklausi šiandieninei rinkai, todėl planuojama, kad žuvies perdirbimo veikla padidins įmonės pardavimo pajamas ir bendrovės pelningumą. Pradėjus žuvies produktų gamybą, produkcijos pirkėjai iš esmės nesikeis. Įgyvendinant investicinį projektą bus statomas gamybos paskirties pastatas, kuriame bus apdorojama žuvis. Taip pat bendrovė planuoja nusipirkti visą reikiamą įrangą planuojamai produkcijai gaminti. Bus įsigyjama inovatyvi ir automatizuota šaldymo įranga. Automatinis šaldymas leis maksimaliai užtikrinti gaminių kokybę ir sumažins išlaidas elektrai. Taip pat bus įrengti modernūs nuotekų valymo įrenginiai, kurie gali pasiekti labai aukštą valymo kokybę. Automatinis jų valdymas padidins darbo našumą, o automatizuota necentrinė plovimo sistema padidins darbo našumą bei sumažins medžiagų sąnaudas. Sistemoje įrengtas dozavimas inžektoriaus principu, kai nereikalinga elektra ir sudėtingi dozavimo siurbliai, leis turėti nedidelius aptarnavimo ir sąnaudų kaštus.

Apibendrinant galima teigti, kad įmonės pagrindinė veikla yra žuvies prekyba. Tačiau įmonė didelę dalį pajamų gauna iš ES, įgyvendindama įvairius projektus. Įgyvendinami bendrovės projektai labai reikšmingi aplinkosaugos požiūriu, nes šiais projektais siekama išsaugoti įvairias paukščių rūšis. Tačiau atsižvelgdama į rinkos poreikius įmonė nusprendė plėsti gamybą ir rinkai ketina pasiūlyti ne tik gyvos žuvies, bet ir jos gaminių. Norėdama įgyvendinti tokią veiklos plėtrą įmonė ketina pasinaudoti parama pagal Lietuvos žuvininkystės sektoriaus 2014–2020 metų veiksmų programos penktojo sąjungos prioriteto „Prekybos ir perdirbimo skatinimas“ priemonę „Žvejybos ir akvakultūros produktų perdirbimas“. Įgyvendintas investicinis projektas didins ne tik įmonės pelną, bet ir sukurs naujas darbo vietas.

### **3.2. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ investicinės plėtros galimybių analizė ir vertinimas**

Šiuo metu uždaroji akcinė bendrovė „Birvėtos tvenkiniai“ auginą gyvas prekinės žuvis ir jų jauniklius - karpus, karosus, lydekas, amūrus bei kitas žuvis. Visa užauginta žuvis parduodama gyva. Įmonė ketina įgyvendinti investicinį projektą, parengtą pagal Lietuvos žuvininkystės sektoriaus 2014 – 2020 metų veiksmų programos penktojo sąjungos prioriteto „Prekybos ir perdirbimo skatinimas“ priemonę „Žvejybos ir akvakultūros produktų perdirbimas“. Įgyvendinus projektą įmonė ketina prekiauti ne tik gyva žuvimi, bet ir skrosta žuvimi bei perdirbtais jos gaminiais. Prieš projekto įgyvendinimą svarbu išsiaiškinti kokios yra įmonės investicinės plėtros galimybės.

Šioje baigiamojo darbo dalyje pagal antrame skyriuje sudarytą metodiką (žr. 5 pav.) bus analizuojamos UAB „Birvėtos tvenkiniai“ investicinės plėtros galimybės, t.y. bus analizuojami tokie išorinės verslo aplinkos veiksniai kaip, vartotojai, konkurentai ir bendra makroekonominė padėtis. Taip pat bus atlikta finansinė analizė, naudojant santykinius finansinius rodiklius, kurie parodys įmonės finansinę būklę ir veiklos efektyvumą bei bus įvertinti projekto įgyvendinimo metu bei jo kontrolės laikotarpiu prognozuojami ekonominio gyvybingumo rodikliai.

**Išorinės verslo aplinkos veiksniai.** Vienas iš pagrindinių išorinės verslo aplinkos veiksnių yra *vartotojai*. Žuvininkystės bei akvakultūros įmonių vartotojais gali būti įvairios įstaigos (mokyklos, ligoninės ir pan.), kitos įmonės (restoranai, prekybos centrai ir kt.) bei fiziniai asmenys. Šiuo metu UAB „Birvėtos tvenkiniai“ daugiausiai užsiima didmenine prekyba savo produkciją parduodama didiesiems prekybos centrų tinklams tokiems kaip, UAB „Rimi Lietuva“, UAB „Rivona“, UAB „Maxima Lt“, UAB „Palink“. Bendrovė taip pat teikia savo produkciją tokioms įmonėms kaip, Tarandės žuvų rūkykla, UAB „Brolių rūkykla“, UAB „Karosas“ ir kt. Fiziniai asmenys bendrovės tiekiamos produkcijos gali įsigyti turguose. Taigi, kaip matome, kad didžioji dalis įmonės produkcijos pirkėjų šiuo metu yra didieji prekybos centrai ir tik nedidelę dalį savo produkcijos įmonė parduoda kitoms įmonėms ar fiziniams asmenims. Įgyvendinus investicinį projektą įmonė ketina didinti savo

produkcijos asortimentą, t.y. prekiauti ne tik gyva žuvimi, bet ir skorta žuvimi bei jos gaminiais. Iš esmės įmonės produkcijos klientų ratas smarkiai nesikeistų, nes dabartiniai vartotojai pageidauja gauti jau išdorotą žuvį. Taip pat ateityje įmonė ketina savo produkcija prekiauti ir kitose šalyse.

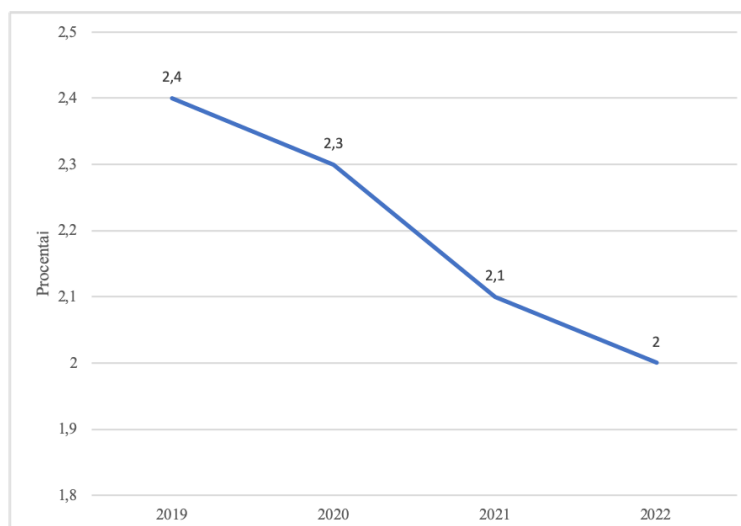
Apžvelgus vartotojus toliau tikslinga paanalizuoti *konkurentus*. Konkurencija ko gero labai naudinga vartotojams, nes ji skatina gamintojus stengtis ir kuo labiau patenkinti jų poreikius. Tačiau konkurencija teikia naudos ir patiems gamintojams, nes ji skatina efektyviau naudoti turimus išteklius, kurti naujus produktus ir plėstis. Siekiant kuo labiau patenkinti vartotojų poreikius, bet kuri įmonė turi atlikti konkurentų analizę, t.y. susipažinti su esamais ir potencialiais konkurentais, stebėti ir analizuoti jų veiksmus ir imtis atsakomųjų veiksmų.

Įgyvendinus investicinį projektą didžiausi UAB „Birvėtos tvenkiniai“ pagrindiniai konkurentai būtų UAB „Kintai“, UAB „Vasaknos“, UAB „Bajorų žuvis“. Šie konkurentai priskiriami kaip patys didžiausi nes taip pat užsiima tokių žuvų kaip karpiai, amūrai, lydekos ir kt. gyvos ir perdirbtos žuvies prekyba. Konkurentų tiekiamos produkcijos asortimentas nemažas, tačiau siekiant aprėpti kuo daugiau sferų atsiranda rizika, kad gali nukentėti kokybė. Iš pradžių UAB „Birvėtos tvenkiniai“ ketina rinkai tiekti karpio pjausnių, karpio file, išskrostų karpio ar jo puselių, užpiltų ledu, karšto ir šalto rūkymo gabalėlių, puselių ir išsklotinių. Įmonė susitelkdama ties šia sritimi gali vartotojams pasiūlyti nepriekaištingą kokybę, už nedidelę kainą.

Dar vienas labai svarbus išorinės verslo aplinkos veiksnys, kurį reikėtų įvertinti įgyvendinant verslo plėtrą tai – *makroekonominė aplinka*. Priimant investicinius sprendimus svarbu įvertinti bendrą šalies ūkio augimą, kurį geriausiai atspindi bendrasis vidaus produktas (BVP). BVP – vienas iš pagrindinių rodiklių, rodančių šalies ekonomikos išsivystymo lygį. Jis parodo už kokią vertę per tam tikrą laikotarpį šalyje buvo sukurta prekių ir paslaugų. Remiantis Finansų ministerijos parengtu Lietuvos ekonominės raidos scenarijumu 2019 - 2022 metams, Lietuvos ekonomika ir toliau augs, 2020 m. BVP turėtų augti 2,4 proc., 2021 m. – 2,3 proc., 2022 m. – 2,3 proc. Kaip teigia finansų ministerija, vidaus paklausa vidutiniu laikotarpiu išliks stipri ir bus esminiu Lietuvos ekonomikos varikliu. Vidaus paklausą skatins Vyriausybės priimami sprendimai, susiję su gyventojų pajamų didinimu, skatinimu investuoti bei tiesioginių užsienio investicijų ir ES finansinės paramos lėšomis finansuojamų investicijų projektų įgyvendinimas. Finansų ministerijos teigimu, Lietuvos verslininkai turėtų tęsti investicijas į veiklos automatizavimą, technologinį atsinaujinimą, inovacijas ir kitas veiklos efektyvumą ir darbo našumą didinančias priemones (Lietuvos Respublikos Finansų ministerija, 2019).

Planuojant verslo plėtrą taip pat svarbu apžvelgti ir numatomą infliacijos lygį, nes šis rodiklis parodo realią investicinę gražą. Remiantis Finansų ministerijos parengtu Lietuvos ekonominės raidos scenarijumu 2019 - 2022 metams, buvo sudaryta metinės infliacijos prognozė (žr. 7 pav.).





Šaltinis: sudaryta autorės pagal finansų ministerijos duomenis.

**7 pav. Vidutinė metinė infliacija 2019 – 2022 m.**

Kaip matome iš 7 paveikslą prognozuojamu laikotarpiu metinė infliacija mažės. 2019 m. metinė infliacija siekė 2,4 proc., prognozuojama, kad 2020 – 2022 m. infliacija nuosaikiai lėtės ir 2020 m. sieks 2 proc. Mažėjantis infliacijos lygis yra teigiamas signalas investuojant, nes esant neaukštai infliacijai būsimos investicijos neturi didelės rizikos nuvertėti.

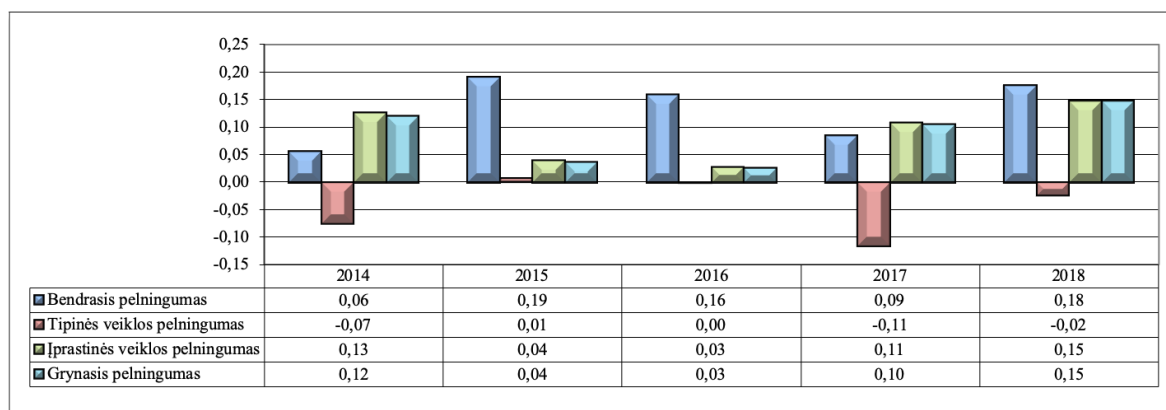
Apžvelgus pagrindinius makroekonominis rodiklius galima teigti, kad ekonominė šalies padėtis bus ganėtinai palanki UAB „Birvėtos tvenkiniai“ investiciniai plėtrai. Nors prognozuojama, kad BVP šiek tiek sumažės, tačiau jis išliks stabilus, mažėjantis infliacijos tempas taip, pat bus palankus investicijoms.

**Finansinių santykinų rodiklių analizė.** Norint įsitinkinti, kad įmonė yra pajėgi įgyvendinti investicinį projektą, buvo atlikta įmonės finansinės būklės ir veiklos efektyvumo analizė. Šiai analizei buvo naudojami finansiniai santykiniai rodikliai. Atliekant UAB „Birvėtos tvenkiniai“ finansinių santykinų rodiklių analizę, buvo naudojamos įmonės 2014– 2018 metų finansinės ataskaitos (pasirinkti metai prieš investicinio projekto įgyvendinimą), ( žr. 1 ir 2 priedus).

**Pelningumo rodikliai.** Atliekant santykinų rodiklių analizę buvo apskaičiuoti bendrojo, tipinės veiklos, įparstinės veiklos ir grynojo pelningumo rodikliai. Šie rodikliai atspindi pardavimo efektyvumą įvairiuose įmonės veiklos etapuose. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ pelningumo rodiklių dinamika 2014 – 2018 m. pateikta 8 paveiksle.

Iš 8 paveikslą galime matyti, kad bendrasis įmonės pelningumas analizuojamu laikotarpiu kito netolygiai. Didžiausias bendrojo pelningumo rodiklis buvo 2015 m. kuomet vienas pardavimų euras uždirbo 19 centų bendrojo pelno, mažiausias – 2014 m. kai vienas pardavimų euras uždirbo 6 centus bendrojo pelno. Labiausiai bendrasis pelningumas įmonėje išaugo 2015 m. lyginant su 2014 m. šis rodiklis išaugo kiek daugiau nei 13 porc., tokį bendrojo pelningumo rodiklio augimą lėmė labiau sumažėjusi pardavimo savikaina nei pardavimo pajamos. Per visą analizuojamą laikotarpį bendrasis

pelningumas nuo 2014 m. iki 2018 m. išaugo beveik 12 proc. ir siekė 18 proc., tokį augimą lėmė sparčiau augančios pardavimo pajamos nei pardavimų savikaina (žr. 3 priedą). Didele dalimi pardavimo savikaina priklauso nuo tuo metu esančių pašarų kainų kurių įmonė negali kontroliuoti. Pavyzdžiui 2014 m. ir 2017 m. nebuvo tokie derlingi, todėl perkamų pašarinių grūdų kaina buvo didesnė nei kitais nagrinėjamais laikotarpiais, o tai savaiame turėjo įtakos ir bendrajam įmonės pelningumui. Analitikų nuomone, bendrojo pelningumo rodiklio kitimo ribos yra nuo 7 iki 35 procentų. Jei rodiklis mažesnis nei 7 procentai tai rodo, kad įmonė turi sunkumų padengti gamybos išlaidas, jei bendrojo pelningumo rodiklio reikšmė mažesnė nei 15 procentų, ji vertinama patenkinamai, o jei daugiau nei 15 procentų – gerai.



Šaltinis: sudaryta autorės remiantis 2014 – 2018 m. įmonės finansinėmis ataskaitomis

### 8 pav. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ pelningumo rodiklių dinamika 2014 – 2018 m.

Kalbant apie tipinės veiklos pelningumą galime matyti, kad beveik visą analizuojamą laikotarpį jis buvo neigiamas (žr. 8 pav.). 2014 m. tipinės veiklos pelningumo rodiklis buvo – 0,7, o tai parodo, kad įmonės pagrindinė veikla buvo nuostolinga. 2015 m. lyginant su 2014 m. situacija kiek pasitaisė ir iš tipinės veiklos įmonė gavo šiek tiek pelno, tam įtakos turėjo kur kas sparčiau išaugusios įmonės pardavimo pajamos nei veiklos sąnaudos (žr. 3 priedą). Vėlesniais 2017 – 2018 m. įmonė iš tipinės veiklos vėl patyrė nuostolių. Neigiamą tipinės veiklos rodiklį įtakojo didelės veiklos sąnaudos palyginti su pajamomis. Tokie tipinės veiklos pelningumo rodikliai byloja, kad įmonė vykdydama savo pagrindinę veiklą, t.y. parduodama gyvą žuvį negali uždirbti reikiamų pajamų. Nepaisant to, įmonė yra priskiriama įmonių grupei, kuri gali vykdyti ir jau vykdo ES remiamas veiklas, todėl ji turi galimybę įgyvendinti investicinį projektą kuris padidintų įmonės pagrindinės veiklos efektyvumą.

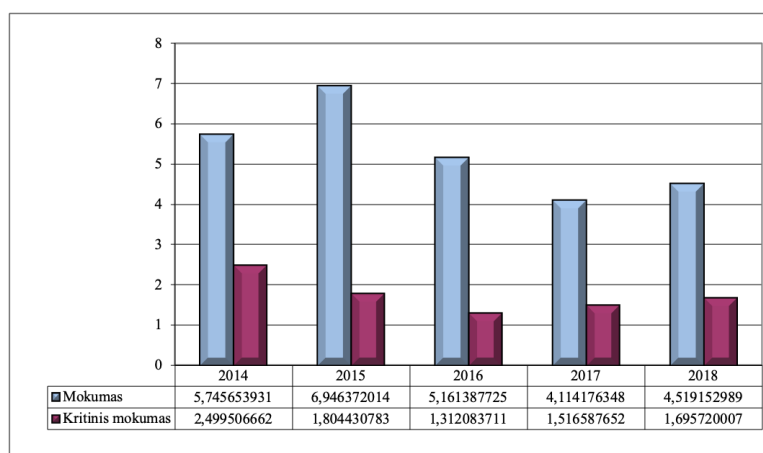
Tipinė įmonės veikla, kurią įmonė laiko pagrindine savo veikla yra gyvos žuvies prekyba, tuo tarpu įprastinė veikla apima tiek tipinę, tiek kitą veiklą bei finansinę ir investicinę veiklą. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ nemažai pajamų gauna iš kitos vykdomos veiklos, t.y. gamtotvarkos. Bendrovė jau eilę metų įgyvendina įvairius aplinkosaugos ir gamtotvarkos projektus, kuriuos finansuoja ES. Dėl kitos veiklos gautų pajamų, 2014 m. įprastinės veiklos pelningumas siekė 13 proc., tačiau 2015 ir 2016

m. šis rodiklis sumažėjo ir atitinkamai siekė 4 proc. ir 3 proc., tokioms rodiklio reikšmėms didžiausios įtakos turėjo sumažėjusios kitos veiklos pajamos. Žiūrint į 2017 – 2018 metų laikotarpį, rodikliai ėmė gerėti ir 2018 m. siekė jau 15 proc. Tokį įprastinės veiklos pelningumo augimą lėmė išaugusios kitos veiklos pajamos ir sumažėjęs tipinės veiklos nuostolis.

Analizuojamu laikotarpiu bendrovės grynojo pelningumo rodikliai kito netolygiai. 2014 – 2016m. grynasis pelningumas įmonėje mažėjo ir tapo nepatenkinamu, tačiau 2017 m. šoktelėjo nuo 3 proc. iki 10 proc. Aukščiausią tašką grynasis pelningumas pasiekė 2018 m. kai vienas pardavimų euras uždirbo beveik 15 centų. Daugiausiai įtakos grynojo pelningumo rodikliams turėjo kitos veiklos rezultatai. Analitikų nuomone grynojo pelningumo rodiklio kitimo rybos yra nuo 5 iki 25 procentų. Jei rodiklis mažesnis nei 5 procentai jis vertinamas nepatenkinamai, jei rodiklio reikšmė mažesnė nei 10 tuomet vertinama patenkinamai, o jei didesnė nei 10 vertinama gerai.

Bendrai vertinant UAB „Birvėtos tvenkiniai“ pelningumo rodiklius galima teigti, kad analizuojamu laikotarpiu jie nebuvo stabilūs, tačiau nebuvo ir labai blogi. Gerėjantys rodikliai paskutiniaisiais metais rodo, kad įmonės veikla darosi efektyvesnė.

**Mokumo rodikliai.** Mokumo rodikliai svarbūs vertinant investicinę įmonės plėtrą, nes jie parodo įmonės gebėjimą atisikaityti už turimus įsipareigojimus. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ trumpalaikio mokumo rodiklių dinamika pateikta 9 paveiksle.



Šaltinis: sudaryta autorės remiantis 2014 – 2018 m. įmonės finansinėmis ataskaitomis

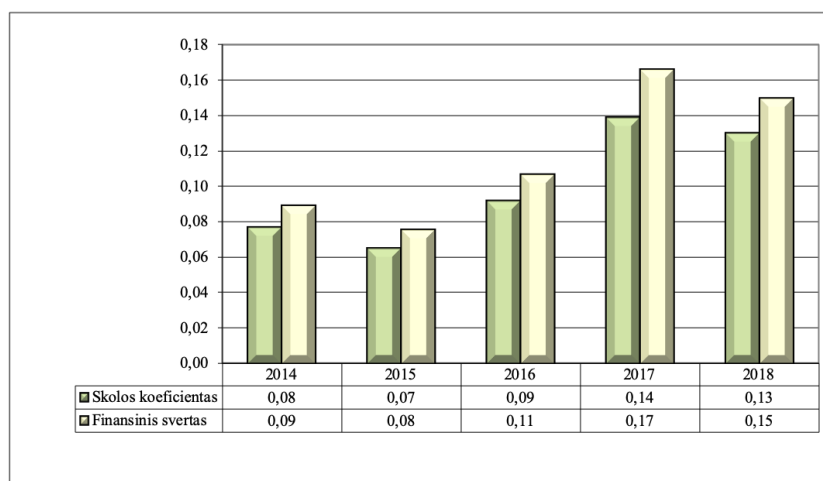
### 9 pav. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ trumpalaikio mokumo rodiklių dinamika 2014 – 2018 m.

Apskaičiavus įmonės trumpalaikio mokumo koeficientą paaiškėjo, kad visą analizuojamą laikotarpį šis rodiklis buvo itin aukštas ir svyravo tarp 4 ir 7, taip yra todėl, kad įmonė turi daug trumpalaikio turto ir mažai trumpalaikių įsipareigojimų. Labiausiai trumpalaikio mokumo koeficientas šoktelėjo 2015 m. ir siekė 6,9, tokį rodiklio augimą lėmė išaugęs trumpalaikis turtas ir sumažėję trumpalaikiai įsipareigojimai (žr. 4 priedą). Tačiau vėlesniais metais rodiklis sumažėjo ir galiausiai 2018 m. siekė 4,5. Aukštesnis bendrojo mokumo koeficientas parodo, kad įmonė yra finansiškai stabili ir lengvai gali padengti turimus įsipareigojimus. Tačiau finansų literatūroje nurodoma, kad jeigu šis rodiklis viršija 4-5, vadinasi, įmonė neefektyviai naudoja trumpalaikį turtą, atsižvelgiant į apskaičiuotus

rodiklius galima tiegti, kad įmonė vis efektyviau naudoja turimą trumpalaikį turtą. Skaičiuojant bendrąjį mokumą neatsižvelgiama į trumpalaikio turto sudėtį, todėl šis rodiklis neparodo tikrosios mokumo būklės, nes ne visas trumpalaikis turtas, pavyzdžiui atsargos, įmonėje greitai gali būti paverstas pinigais. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ atsargų didžiausią dalį apima nebaigta gamyba, į nebaigtos gamybos straipsnį įeina žuvies mailius, kuris nebaigtos gamybos stadijoje būna 2 – 3 metus, kol žuvis pasiekia tinkamą svorį ir ją galima realizuoti. Todėl tam, kad galima būtų įvertinti realią įmonės mokumo būklę skaičiuojamas greitojo mokumo koeficientas, dar kitaip vadinamas kritinio mokumo koeficientas. Skaičiuojant šį rodiklį atsižvelgiama į trumpalaikio turto likvidumo lygį, todėl mažiausiai likvidus turtas – atsargos, nepriskiriamas prie trumpalaikio turto. Taigi kritinio mokumo koeficientas apskaičiuojamas kaip greitai realizuojamo turto ir trumpalaikių įsipareigojimų santykis. Iš 9 paveikslo galime matyti, kad kritinio mokumo koeficientas 2014–2018 m. nenusileido žemiau 1,3, o tai reiškia, kad įmonė visą šį laikotarpį buvo pajėgi greitai apmokėti turimus trumpalaikius įsipareigojimus.

Analizuojant trumpalaikio mokumo rodiklius, tikslinga palyginti bendrojo trumpalaikio ir greitojo trumpalaikio mokumo rodiklius tarpusavyje. Iš 9 paveikslo matyti, kad tarp bendrojo trumpalaikio ir greitojo trumpalaikio mokumo nemažas skirtumas. Toks šių rodiklių skirtumas parodo, kad įmonė turi daug atsargų, kurios nėra labai likvidžios, o tai reiškia, kad didelė dalis apyvartinių lėšų yra išaldyta. Tačiau atsižvelgiant į įmonės veiklos specifiką didelis atsargų kiekis yra normalu, nes didelę dalį atsargų sudaro nebaigta gamyba, t.y. žuvies mailius, kuris virs į pagamintą produkciją, o kitaip į prekinę žuvį tik po kelių metų. Nepaisant to šie rodikliai vertinami gerai, nes jie parodo, kad įmonė yra finansiškai stabili.

Vertinant įmonės finansinį stabilumą jos ilgalaikis mokumas investicijų atžvilgiu yra kur kas svarbesnis už trumpalaikį mokumą. Nes jeigu įmonė turi daug skolų, tai didina jos veiklos riziką, t.y. kyla grėsmė neatsiskaityti už turimus įsipareigojimus, gali pritrūkti lėšų apyvartiniam kapitalui ar investicinei plėtrai. Ilgalaikio mokumo rodikliams priskirti bendrasis skolos koeficientas ir finansinis svertas. Bendrasis skolos koeficientas atspindi įmonės turto dalį, kuri yra įsigyta už skolintas lėšas, šis rodiklis svarbus kreditoriams, nes parodo jų paskolintų lėšų saugumo lygį. Na, o finansinis svertas parodo įmonės finansinės rizikos lygį, nes parodo koku mastu įmonė yra priklausoma nuo išorinių finansavimo šaltinių. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ ilgalaikio mokumo rodiklių dinamika pateikta 10 paveiksle.



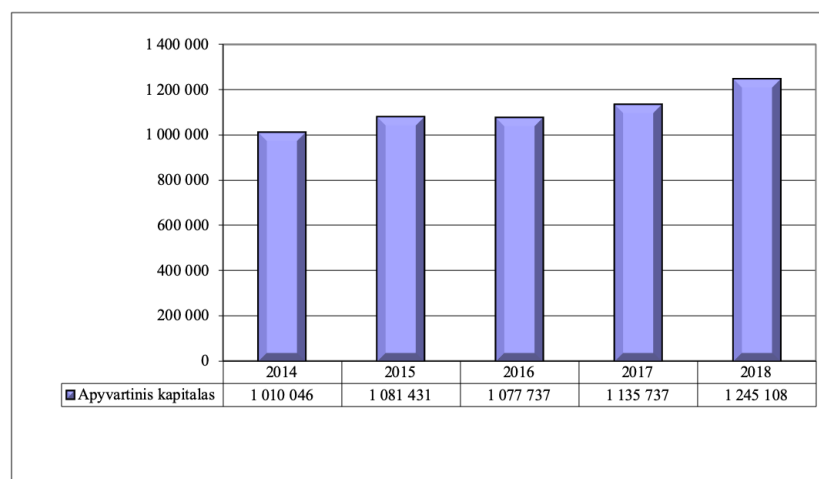
Šaltinis: sudaryta autorės remiantis 2014 – 2018 m. įmonės finansinėmis ataskaitomis

### 10 pav. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ ilgalaikio mokumo rodiklių dinamika 2014 – 2018 m.

Analitikų nuomone bendrasis skolų koeficientas turėtų būti kuo mažesnis, nes mažesnis rodiklis parodo geresnę įmonės būklę. Kuo rodiklis didesnis, tuo įmonės saugumo lygis žemesnis. Jeigu apskaičiavus bendrąjį skolos koeficientą gaunamas rezultatas mažesnis už 0,3, tuomet jis vertinamas gerai, o jeigu didesnis už 1 – blogai. Apskaičiavus ir atlikus UAB „Birvėtos tvenkiniai“ bendrojo skolos koeficiento dinamikos analizę galima matyti, kad šis rodiklis 2014 – 2018 m. buvo labai mažas ir svyravo tarp 8 ir 14 proc. (žr. 10 pav.). 2017 metais skolos koeficientas išaugo iki 14 proc. nes įmonė įsigijo automobilį išperkamosios nuomos būdu. Nepaisant to, UAB „Birvėtos tvenkiniai“ finansinio saugumo lygis yra labai aukštas, nes beveik 90 proc. Įmonės turto priklauso įmonės savininkams, dėl to įmonė rinkoje gali jaustis stabiliai, o tai geras pagrindas įgyvendinti investicijas.

Kalbant apie finansinio sveto rodiklį jis dar vadinamas finansinės rizikos rodikliu, nes kuo didesnė šio rodiklio reikšmė, tuo didesnė finansinė rizika. Jei šio rodiklio reikšmė yra didesnė už 0,7 – tai įmonė laikoma rimtai įsiskolinusia, o vertinama labai gerai jeigu rodiklis mažesnis arba lygus 0,3. Iš 10 paveikslėlio galima matyti, kad UAB „Birvėtos tvenkiniai“ finansinio sveto rodikliai analizuojamu laikotarpiu buvo labai maži. Mažiausias rodiklis buvo 2014 m. kuomet vienam nuosavo kapitalo eurui teko maždaug 8 centai skolų. 2016 m. šis rodiklis šoktelėjo ir tuomet vienam nuosavo kapitalo eurui teko apie 17 centų skolų, nepaisant to rodiklis vistiek buvo labai geras nes neperžengė rekomenduojamų ribų.

Dar vienas svarbus rodiklis kuris parodo įmonės finansinį stabilumą yra apyvartinis kapitalas. Apyvartinis kapitalas yra trumpalaikio turto finansavimo šaltinis. Kuo didesnis įmonės apyvartinis kapitalas, tuo didesnė tikimybė, kad įmonė gebės efektyviai funkcionuoti net ir tada kai nebus stabilus grynujų pinigų srauto. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ apyvartinio kapitalo dinamika 2014 – 2018 m. pateikta 11 paveiksle.



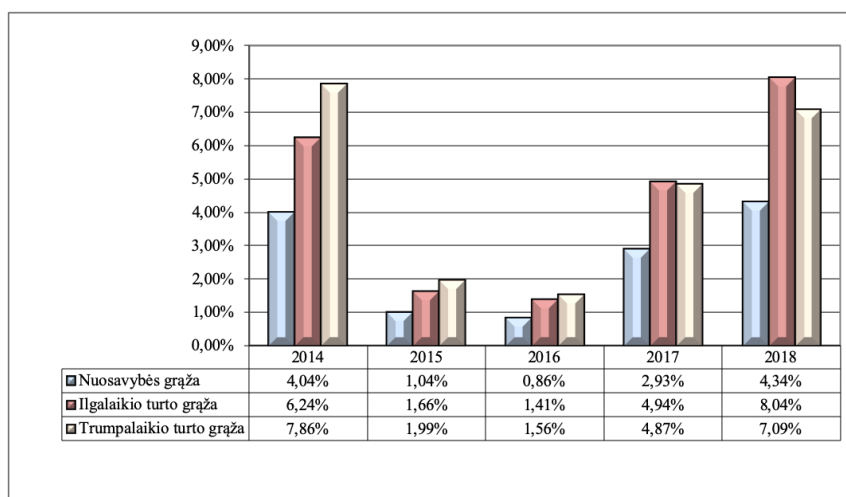
Šaltinis: sudaryta autorės remiantis 2014 – 2018 m. įmonės finansinėmis ataskaitomis

### 11 pav. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ apyvartinio kapitalo dinamika 2014 – 2018 m.

Kaip matome iš 11 paveikslėlio, apyvartinis kapitalas analizuojamu laikotarpiu beveik visą laiką augo, išskyrus 2016 m., kuomet lyginant su 2017 m. jis nežymiai sumažėjo. Tokį nežymų apyvartinio kapitalo sumažėjimą lėmė sparčiau augantys trumpalaikiai įsipareigojimai nei trumpalaikis turtas (žr. 4 priedą). Nepaisant to vėlesniais metais apyvartinis kapitalas nuosekliai augo, o tai reiškia, kad įmonės trumpalaikis turtas auga sparčiau nei trumpalaikiai įsipareigojimai. Didesnis skirtumas tarp trumpalaikių įsipareigojimų ir trumpalaikio turto parodo, kad net ir sutrikus įmonės veiklai, ji kurį laiką galėtų išlaikyti gyvbingumą ir tęsti veiklą.

**Gražos rodikliai.** Vertinant įmonės investicinės plėtros galimybes svarbu paanalizuoti turto bei nuosavybės gražos rodiklius, nes šie rodikliai atskleidžia kaip įmonė sugeba panaudoti turimą turtą ir nuosavą kapitalą uždirbant įmonei pelną. Nuosavo kapitalo gražos rodiklis yra labai svarbus įmonės veiklos rodiklis, kadangi jis atspindi pagrindinių įmonės veiklos dalyvių, t. y. savininkų investuoto kapitalo gražą ir tam tikru mastu – įmonės vadovybės darbo efektyvumą naudojant investuotą kapitalą. Kuo šis rodiklis aukštesnis tuo įmonė yra patraukliesnė investuotojams. Ilgalaikio ir trumpalaikio turto gražos rodikliai atskleidžia kaip efektyviai buvo naudojamas šis turtas uždirbant grynąjį pelną. Didesni rodikliai parodo, efektyvesnę turto panaudojimą veikloje. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ gražos rodikliai 2014 – 2018 m. pateikti 12 paveiksle.

Analizuojamu laikotarpiu gražos rodikliai kito netolygiai. Nuo 2014m. iki 2016 m. šie rodikliai mažėjo, dėl sumažėjusio įmonės grynojo pelno (žr. 3 priedą). Tačiau nuo 2017 m. grynajam pelnui pradėjus augti gražos rodikliai taip pat ėmė didėti. Nuosavo kapitalo gražą 2014 m. siekė 4 proc., 2015 – 2016m. šis rodiklis buvo apie 1 proc., o nuo 2017 m. jis ėmė augti ir 2018 m. siekė vėl apie 4 proc.



Šaltinis: sudaryta autorės remiantis 2014 – 2018 m. įmonės finansinėmis ataskaitomis

### 12 pav. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ grąžos rodiklių dinamika 2014 – 2018 m.

Ilgalaikio turto grąžos rodikliai kito taip pat netolygiai. 2014 m. šis rodiklis siekė kiek daugiau nei 6 proc., tačiau 2015 m. sumažėjo apie 4,5 procentų ir siekė tik apie 1,7 proc. 2016 m. lyginant su 2015 m. šis rodiklis dar labiau sumažėjo ir siekė vos 1,4 proc. Tačiau 2017 m. ilgalaikio turto grąžos rodiklis ėmė augti ir 2018 m. jau siekė apie 8 proc., taip atsitiko todėl nes 2018 m. ilgalaikio turto įmonėje sumažėjo, o grynasis pelnas išaugo. Trumpalaikio turto grąžos rodiklis 2014 - 2018 m. svyravo panašiai kaip ir kiti grąžos rodikliai. Didžiausias trumpalaikio turto rodiklis buvo 2014 m. kuomet siekė apie 7,8 proc. Sekančiais metais šis rodiklis mažėjo ir 2015 m. siekė apie 2 proc., o 2016 m. apie 1,5 proc., tokį trumpalaikio turto grąžos mažėjimą lėmė sumažėjęs grynasis pelnas ir išaugęs trumpalaikis turtas. 2017 m. šis rodiklis pradėjo augti dėl sparčiau didėjančio grynojo pelno nei trumpalaikio turto.

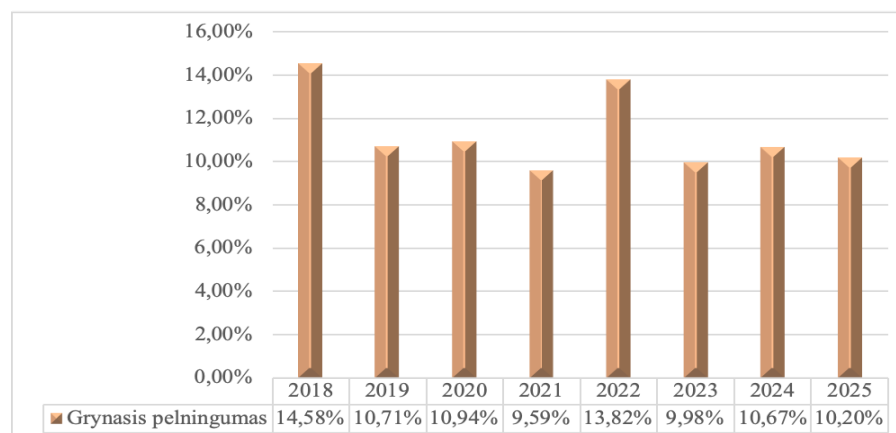
Paanalizavus ilgalaikio turto ir trumpalaikio turto grąžos rodiklius galima pasakyti, kad šie rodikliai per visą analizuojamą laikotarpį kito netolygiai. Didžiausias šių rodiklių sumažėjimas matomas 2015 – 2016 m. tokį grąžos rodiklių mažėjimą lėmė grynojo pelno sumažėjimas lyginant su 2014m. 2017m., kuomet grynasis pelnas pradėjo augti, šie rodikliai taip pat padidėjo. Nors per visą analizuojamą laikotarpį grąžos rodikliai nebuvo aukšti, tačiau jų augimas parodo, kad įmonė vis efektyviau naudoja turimą turtą ir nuosavybę uždirbant pelną.

### **Projekto įgyvendinimo metu bei jo kontrolės laikotarpiu prognazuojamų ekonominio gyvybingumo rodiklių analizė.**

Vertinant investicinio projekto, kuris finansuojamas iš ES paramos fondų, įgyvendinimo galimybes, neužtenka atlikti tik išorinės verslo aplinkos bei finansinės analizės, būtina įvertinti projekto įgyvendinimo metu bei jo kontrolės laikotarpiu prognazuojamus ekonominio gyvybingumo rodiklius. Pagal ekonominio gyvybingumo nustatymo taisyklės būtina apskaičiuoti ir įvertinti šiuos projekto įgyvendinimo metu bei jo kontrolės laikotarpiu prognazuojamus ekonominio gyvybingumo rodiklius: grynąjį pelningumą, bendrąjį skolos rodiklį, paskolų padengimo rodiklį ir vidinę grąžos

normą. Šie ekonominio gyvybingumo rodikliai apskaičiuoti remiantis prognozuojamu UAB „Birvėtos tvenkiniai“ balansu, pelno (nuostolių) ataskaita ir prognozuojamais pinigų srautais (žr. 5, 6, 7 priedus). Prognostinės finansinės ataskaitos sudarytos remiantis praėjusių laikotarpių informacija, bei numotoma pardavimų apimtimi bei numatamomis sąnaudomis. Rengiant ES finansuojamus projektus pagal veikslių programos penktojo sąjungos prioriteto „Prekybos ir perdirbimo skatinimas“ priemonę „Žvejybos ir akvakultūros produktų perdirbimas“ prognostinės finansinės ataskaitos turi būti sudarytos 7 metams.

**Grynasis pelningumas.** Remiantis UAB „Birvėtos tvenkiniai“ prognozuojamomis pelno (nuostolių) ataskaitomis (žr. priedą) buvo apskaičiuoti grynojo pelningumo rodikliai 2018 – 2025 metams, kurie pateikti 13 pav.



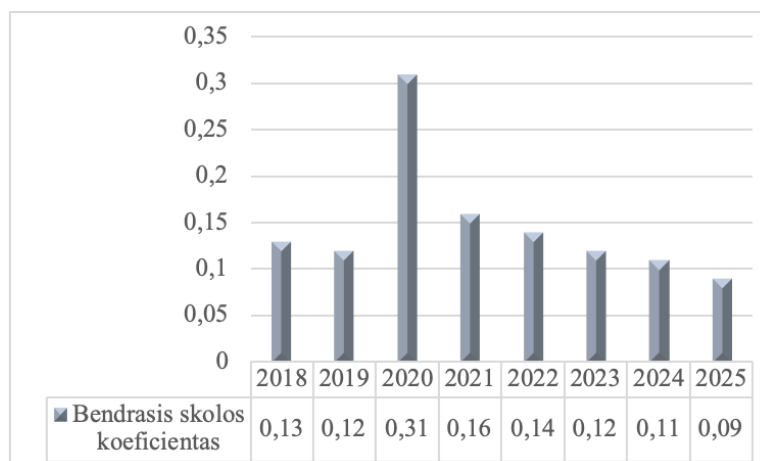
Šaltinis: sudaryta autorės remiantis 2018 – 2025 m. įmonės prognostinėmis pelno nuostolių ataskaitomis

### 13 pav. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ grynojo pelningumo rodiklių dinamika 2018 – 2025 m.

Kaip numatoma ekonominio gyvybingumo nustatymo taisyklėse, patvirtintose Lietuvos Respublikos žemės ūkio ministro 2015 m. lapkričio 24 d. įsakymu Nr. 3D-864 „Dėl Ūkio subjektų, siekiančių pasinaudoti parama pagal Lietuvos žuvininkystės sektoriaus 2014–2020 metų veikslių programos priemones, ekonominio gyvybingumo nustatymo taisyklių patvirtinimo“. Norint gauti ES paramą ir įgyvendinti investicinį projektą, grynojo pelningumo rodiklis investicinio projekto įgyvendinimo metu ir jo priežiūros laikotarpiu turi būti  $\geq 2$  proc. Kaip matome iš 13 paveikslėlio visą prognozuojamą laikotarpį grynasis pelningumo rodiklis gerokai viršys rekomenduojamą ribą. Be to numatomu laikotarpiu grynojo pelningumo rodiklis kils gan stabiliai, o tai rodo, kad įmonės planuojama veikla bus efektyvi.

**Bendrasis skolos rodiklis.** Analitikų nuomone bendrasis skolos rodiklis, arba kitaip bendrasis skolos koeficientas turėtų būti kuo mažesnis. Remiantis ekonominio gyvybingumo taisyklėmis, bendrasis skolos rodiklis investicinio projekto įgyvendinimo ir jo kontrolės laikotarpiu neturėtų viršyti 0,6. Prognozuojamo bendrojo skolos rodiklio 2018 – 2025 m. dinamika pateikta 14 paveiksle.



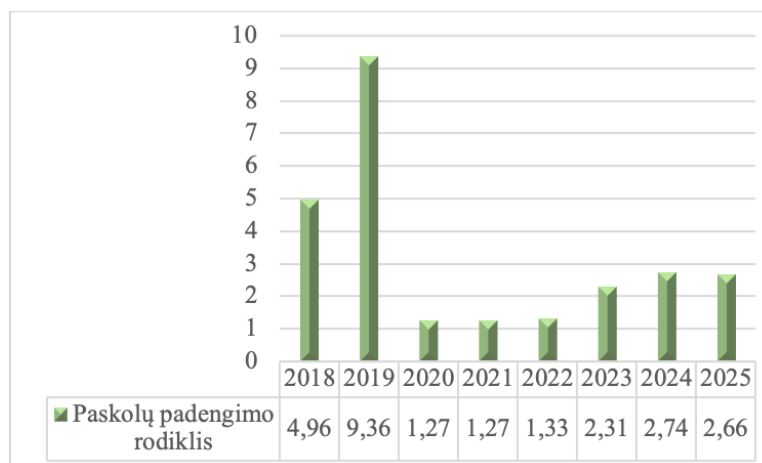


Šaltinis: sudaryta autorės remiantis 2018 – 2025 m. įmonės prognozinėmis balanso ataskaitomis

#### 14 pav. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ bendrojo skolos rodiklio dinamika 2018 – 2025 m.

Kaip galime matyti iš 14 paveikslą prognozuojamu laikotarpiu bendrasis skolos koeficientas aukščiausią lygį pasieks 2020 m. ir prognozuojama, kad sieks 0,31. Tokį rodiklio augimą lyginant su ankstesniais metais įtakos tai, kad įmonė paims 1000 000 Eur., paskolą gamybinio pastato statybai bei įrengimų įsigyjimui. Nepaisant to rodiklio reikšmė neviršys rekomenduojamo lygio. Vėlesniais metais prognozuojama, kad bendrasis skolos koeficientas palaipsniui mažės, o tai rodo, kad įmonė neketina daugiau imti ilgalaikių paskolų.

**Paskolų padengimo rodiklis.** Paskolų padengimo rodiklis parodo santykį tarp gaunamų pagrindinės veiklos pinigų srautų (įskaitant dotacijas) ir grąžintų paskolų (įskaitant lizingo įmokas ir palūkanas). Remiantis ekonominio gyvybingumo nustatymo taisyklėmis, paskolos padengimo rodiklis neturėtų būti mažesnis nei 1,25. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ paskolų padengimo rodiklio dinamika 2018 – 2025 m. pateikta 15 paveiksle.



Šaltinis: sudaryta autorės remiantis 2018 – 2025 m. įmonės prognozuojamais pinigų srautais

#### 15 pav. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ paskolų padengimo rodiklio dinamika 2018 – 2025 m.

Iš 15 paveikslą matome, kad paskolos rodiklio didžiausias šuolis matomas 2018 – 2019 m. tokį rodiklio augimą lėmė grynujų pagrindinės veiklos pinigų srautų augimas ir finansinių skolų

mažėjimas. Tačiau prognozuojama, kad 2020 m. šis rodiklis smarkiai sumažės ir sieks tik 1,27, tokį rodiklio pokytį įtakos iš banko paimta ilgalaikė paskola. Vėlesniais laikotarpiais prognozuojama, kad rodiklis po truputį augs dėl didėjančių grynujų pinigų srautų bei gražinamos paskolos.

**Vidinė gražos norma.** Tam, kad įmonė galėtų gauti ES finansavimą ir įgyvendinti investicinį projektą, projekto įgyvendinimo ir jo priežiūros laikotarpiu vidinė gražos norma turi siekti ne mažiau kaip 4,44 proc. Pasinaudojus MS Excel programos IRR funkcija buvo apskaičiuota UAB „Birvėtos tvenkiniai“ investicinio projekto gražos norma, kuri atitinka reikalaujamą normos ribą ir siekia 4,44 proc.

Apibendrinant UAB „Birvėtos tvenkiniai“ investicinės plėtros galimybes galima teigti, kad įmonė turi visas palankias sąlygas sėkmingai įgyvendinti investicinį projektą. Nes paanalizavus išorinius verslo aplinkos veiksnius, galima teigti, kad šie gana palankūs įmonės investicinei plėtrai. Vartotojų analizė parodė, kad įmonės vartotojai praktiškai nesikeis, o jų tik daugės. Apžvelgus įmonės konkurentus, galima teigti, kad yra keli dideli konkurentai, tačiau UAB „Birvėtos tvenkiniai“ susitelks kolkas į vienos rūšies žuvies perdirbimą, kas įmonei leis užtikrinti neprikaištingą gaminių kokybę, o tai bus didelis plusas prieš konkurentus. Atlikta BVP bei infliacijos prognozių analizė leidžia teigti, kad jos ganėtinai palankios investicinei plėtrai, nes BVP artimiausius metus išliks stabilus, o infliacija po truputį mažės.

Finansinių santykių rodiklių analizė parodė, kad įmonės būklė yra pakankamai gera, kad ji galėtų įgyvendinti investicinį projektą. Išanalizavus pelningumo rodiklius, galima teigti, kad jie kito netolygiai. Prasčiausi bendrojo pelningumo rodikliai buvo 2015 – 2016 m., kuomet pardavimo pajamos augo lėčiau nei pardavimų savikaina, tačiau žvelgiant bendrai bendrasis pelningumas visą laikotarpį išliko geras. Prasti tipinės veiklos pelningumo rodikliai analizuojamu laikotarpiu atskleidė, kad įmonė iš pagrindinės veiklos negeba uždirbti pelno, o tai parodo, kad įmonei būtina keisti veiklos specifiką, nes dabartinė veikla nėra pakankamai pelninga. Įprastinės veiklos pelningumo rodikliai analizuojamu laikotarpiu buvo kur kas geresni nei tipinės veiklos pelningumo rodikliai, o tai parodo, kad įmonė didžiąją dalį pelno uždirba iš kitos veiklos, t.y. įgyvendindama ES projektus susijusius su gamtotvarka ir aplinkosauga. Kalbant apie grynojo pelningumo rodiklius, šie rodikliai analizuojamu laikotarpiu įmonėje buvo pakankamai geri. Atlikus mokumo rodiklių analizę, paaiškėjo, kad šie rodikliai analizuojamu laikotarpiu įmonėje buvo išties geri, o tai parodo, kad įmonė yra finansiškai stabili ir gali lengvai padengti savo turimus įsipareigojimus. Ilgalaikio mokumo rodikliai įmonėje 2014 – 2018 m. buvo taip pat labai geri, o tai parodo, kad įmonės finansinė rizika maža, nes ji savo veiklą linkusi finansuoti nuosavomis lėšomis. Gražos rodiklių analizė atskleidė, kad bendrovė nuo 2016 m. vis efektyviau panaudoja turimą kapitalą bei turta, uždirbant pelną.

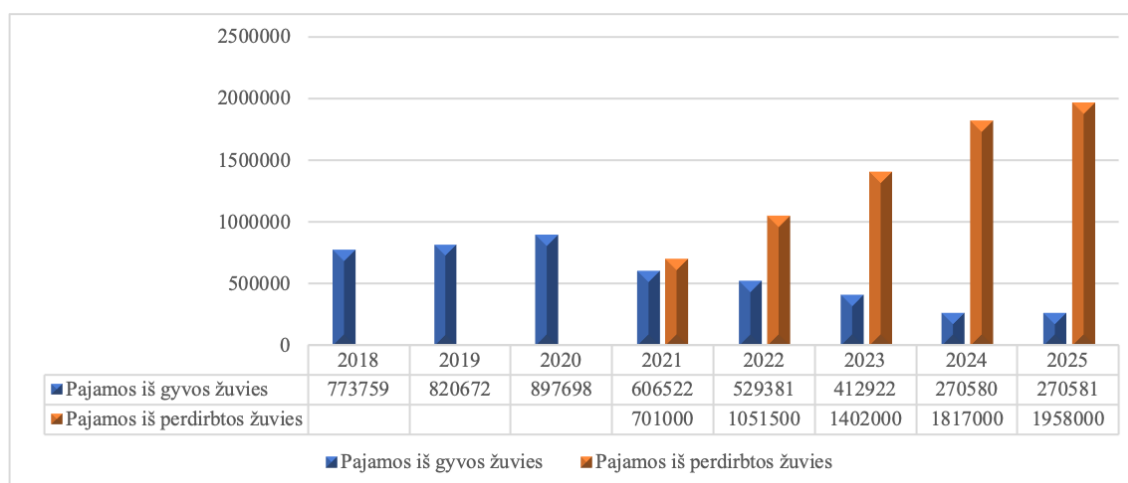
Na ir atlikus projekto įgyvendinimo metu bei jo kontrolės laikotarpiu prognazuojamų ekonominio gyvybingumo rodiklių analizę galima teigti, kad visi ekonominio gyvybingumo rodikliai

atitinka ekonominio gyvybingumo nustatymo taisyklėse rekomenduojamas ribas, o daugelis jų tas ribas net gerokai viršija. Grynojo pelningumo rodiklis prognozuojamu 2018 – 2025 m., nenusileis žemiau 9,59 proc., o tai parodo, kad įgyvendinus investicinį projektą įmonės veikla bus efektyvi. Bendrasis skolos rodiklis visą prognozuojamą laikotarpį išliks taip pat labai geras ir neviršys 0,31, kas leidžia teigti, kad įmonė savo veiklą daugiausiai planuoja finansuoti iš nuosavų lėšų. Paskolų padengimo rodiklis prognozuojamu laikotarpiu pat pat bus geras ir nenusileis žemiau rekomenduojamos ribos, kas reiškia, kad įmonė įgyvendinusi investicinį projektą daugiau neketina skolintis ilgam laikotarpiui. Vidinė gražos norma taip pat atitinka reikalaujamą normą ir siekia 4,4 proc. Taig visi prognozuojami ekonominio gyvybingumo rodikliai 2018 – 2025 m. yra labai geri, kas užtikrina, kad įmonė atitinka reikalavimus gauti ES paramą ir įgyvendinti investicinį projektą.

### 3.3. Finansinio gamybinio plano prognozė, investicijų poreikis ir jų finansavimo šaltiniai

Prieš vertinant investicinį projektą pirmiausia reikėtų apžvelgti numatomą gamybos planą ir finansinius rezultatus, t.y. numatomas pardavimų apimtis, numatomas sąnaudas, reikalingus įrengimus, samdomus darbuotojus, projekto finansavimo šaltinius ir pan.

Atsižvelgiant į tai kiek įmonė vidutiniškai užaugina žuvies ir kokios produkcijos kainos rinkoje, prognozuojama, kad įmonės pardavimo pajamos nuo 2018 m. iki 2025 m. išaugs nuo 773759 Eur., iki 2228581 Eur. (žr. 8 priedą) arba 188 proc. Tokį pardavimo pajamų augimą lems 2021 m. bus pradėta gaminti žviežios ir rūkytos žuvies produkcija. 16 paveiksle pavaizduota kokią dalį pajamų įmonė uždirbs iš gyvos ir iš perdirbtos žuvies.

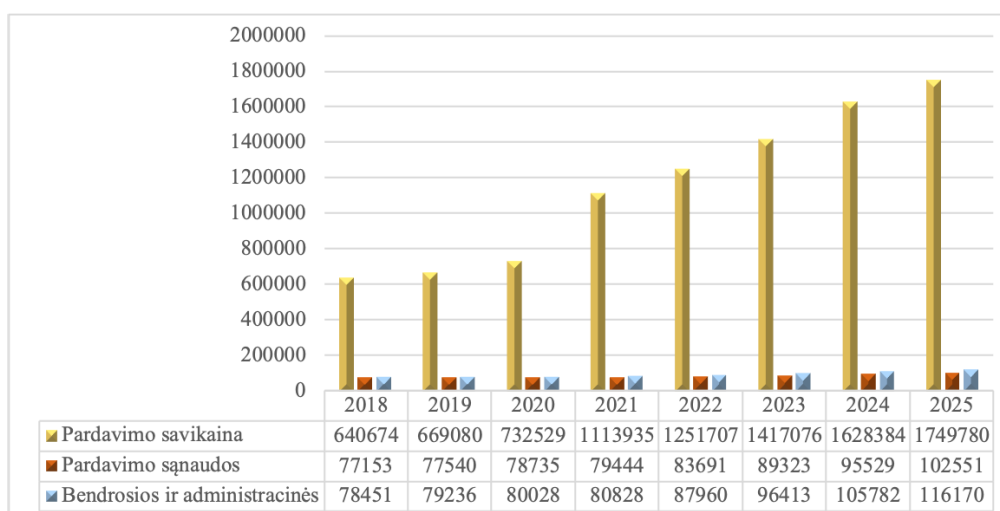


Šaltinis: sudaryta autorės remiantis 8 priedu

16 pav. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ pardavimo pajamos 2018 – 2025 m.

Iš 16 paveikslo galime matyti, kad nuo 2018 iki 2020 m. gaunamos pajamos iš gyvos žuvies augs, tačiau nuo 2021 m. baigus įgyvendinti investicinį projektą ir pradėjus prekiauti perdirbtos žuvies gaminiais, didžioji pajamų dalis bus gaunama būtent iš perdirbtos žuvies prekybos, tuo tarpu gyvos žuvies prekyba kasmet mažės. 2021 m. bus pirmieji metai kuomet bus pradėta prekiauti šviežios ir rūkytos žuvies gaminiais, todėl šiais metais pajamos gautos iš gyvos žuvies bus tik apie 16 proc. mažesnės už pajamas gautas iš perdirbtos žuvies. Vėlesniais metais prognozuojama, kad pajamų gautų iš gyvos žuvies ir perdirbtos žuvies atotrūkis didės, dėl didinamos perdirbtos žuvies produkcijos gamybos ir mažinamos gyvos žuvies produkcijos. 2025 m. pardavimo pajamos iš perdirbtos žuvies sudarys apie 88 proc., visų pardavimo pajamų. Tokį pardavimo pajamų augimą įtakos kasmet vis daugiau užauginamos ir perdirbamos žuvies kiekis.

Tačiau įgyvendinus investicinį projektą augs ne tik pardavimo pajamos, bet ir sąnaudos. Prognozuojamos įmonės veiklos sąnaudos pavaizduotos 17 paveiksle.

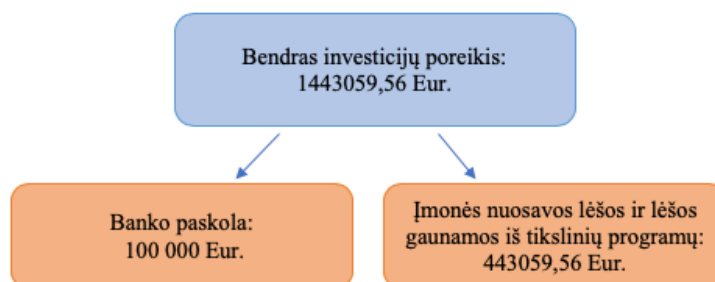


Šaltinis: sudaryta autorės remiantis 9 priedu

### 17 pav. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ veiklos sąnaudos 2018 – 2025 m.

Kaip galime matyti iš 17 paveikslo, prognozuojamu laikotarpiu labiausiai išaugs pardavimo savikaina, nuo 2018 m. iki 2025 m. ji išaugs apie 173 proc. Tokį pardavimo savikainos augimą lems 2021 m. pradėta gaminti žviežios ir rūkytos žuvies produkcija. Įmonėje gaminamos produkcijos savikainą sudaro šios sąnaudos: darbuotojų darbo užmokestis su priskaitymais, degalai, atsarginės dalys, amortizacija, pašarai, elektros energija ir kitos su pardavimo savikaina susijusios išlaidos. 2021 m. pradėjus žuvies gaminių gamybą prie esamos savikainos papildomai prisidės gamybos darbuotojų darbo užmokestis su priskaitymais, gamyboje sunaudojamos elektros energijos sąnaudos, pakavimo medžiagos, druska, plovimo ir dezinfekavimo medžiagos, išlaidos specialiai darbuotojų aprangai, valymo įrenginių eksploatacija bei įrenginių draudimas. Pardavimo savikainai įtakos taip pat turės infliacija bei didinamas darbuotojų darbo užmokestis. Pardavimo bei bendrosios ir administracinės sąnaudos augs proporcingai, dėl infliacijos bei darbuotojams didinamų algų, tačiau iš esmės jos labai nesikeis (žr. 9 priedą).

Investiciniai plėtrai įgyvendinti reikalingos tam tikros materialios investicijos. Numatomas investicijų poreikis ir jų finansavimo šaltiniai pavaizduoti 18 paveiksle. Detali informacija apie investicijų poreikį, finansavimo šaltinius ir paramos išmokėjimą pateikta 11 ir 12 prieduose.



Šaltinis: sudaryta autorės remiantis 11 priedu.

### 18 pav. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ investicijų poreikis ir jų finansavimo šaltiniai

Visų pirma siekiant įgyvendinti investicinę veiklos plėtrą reikalingas gamybos paskirties pastatas, kuris bus statomas nuosavame įmonės žemės sklype. Gamybinio pastato statybai skelbiamas konkursas, numatomos statybos išlados su PVM 725151,44 Eur., pastato tūris 2890 m<sup>3</sup>. Šiame pastate numatoma įrengti iš viso 39 atskiras patalpas, didžiąją dalį patalpų sudarys gamybai skirtos patalpos, likusios bus skirtos personalui, t.y. bus įrengta poilsio zona, vyrų bei moterų rūbinės, sanitariniai mazgai, technologo kabinetas. Tam, kad būtų pradėta perdirbtos žuvies gamyba reikia įsigyti ir nemažai įrangos, be kurios gamyba būtų neįmanoma. Pagrindinė įranga, be kurios negalėtų veikti jokia perdirbimo įmonė yra šaldymo įranga. Kadangi šviežia žuvis ir perdirbti žuvies produktai yra greitai gendantys, tai šaldymo ūkis yra vienas svarbiausių šviežios žuvies apdorojimo ir perdirbimo technologiniuose procesuose. Šaldymo įranga skirta visų gamybinių ir sandėliavimo patalpų reikiamai temperatūrai, kuri reglamentuojama Lietuvos, ES teisės aktuose ir technologiniuose dokumentuose, palaikyti. Įrenginiai veiks pilnai automatiniu režimu, bendra šaldymo įrangos suma su PVM sieks 107278,60 Eur. Taip pat bus įsigyta ir visa kita įranga kuri būtina gamybai, bei įranga kuri būtina palaikyti sanitarijos, higienos bei aplinkos apsaugos normas. Bendra įsigyjamų visų įrenginių ir įrangos suma - 668419,13 Eur., su PVM. Be pastato statybos ir įrengimų įsigijimo, investicijos dar reikalingos gamybos paskirties pastato statybos projektavimo darbams, verslo plano rengimui bei konsultavimo paslaugoms ir techninės priežiūros paslaugoms, kurios sudaro 49489 Eur., su PVM. Taigi bendra investicijų suma be PVM sieks 1192611,21 Eur., o su PVM 1443059,56 Eur. Įgyvendinus investicinį projektą numatoma, kad visa paramos suma, 596305 Eur., bus išmokėta 2021 m. kovo mėnesį.

Apibendrinant galima teigti, kad įgyvendinus investicinį projektą, didžioji pajamų dalis bus uždirbama iš perdirbtos žuvies produktų gamybos. Planuojama, kasmet didinti perdirbtos produkcijos kiekius, tuo tarpu mažinant gyvos žuvies prekybą. Numatoma, kad jau 2025 m. pardavimo pajamos iš perdirbtos žuvies produkcijos sudarys apie 88 proc. visų pajamų. Kalbant apie sąnaudas, pardavimo

sąnaudos bei bendros ir administracinės sąnaudos iš principo smarkiai nesikeis ir liks tos pačios, o pradėjus perdirbtos žuvies produktų gamybą pardavimo savikaina išaugs dėl papildomų darbuotojų darbo užmokesčio ir su gamyba susijusių išlaidų. Iš viso numatomai veiklos plėtrai reikalingos 1443059,56 Eur., sumos investicijos kurios bus finansuojamos skolintomis ir nuosavomis lėšomis, o įgyvendinus investicinį projektą bus išmokėta visa paramos suma.

### 3.4. Investicijų ekonominio efektyvumo vertinimas

Analizuojant įmonės veiklos plėtrą bei jos įtaką įmonės veiklai, svarbu įvertinti ir investicijų ekonominio efektyvumo rodiklius. Vertinant ES finansuojamus investicinius projektus, svarbiausias rodiklis, kuris atskleidžia investicijų efektyvumą, ir kurį privaloma skaičiuoti pagal Ekonominio gyvybingumo taisykles yra vidinė grąžos norma. Jau analizuojant investicinės plėtros galimybes buvo apskaičiuota, kad analizuojamo žuvininkystės projekto vidinė grąžos norma siekia, 4,44 proc., ir atitinka ES reikalaujamą normą. Projekto vidinė grąžos norma buvo apskaičiuota pagal Ekonominio gyvybingumo taisyklėse nurodytą formulę. Ekonominio efektyvumo rodikliams skaičiuoti naudojami duomenys pateikti 4 lentelėje.

4 lentelė. Investicinio projekto pinigų srautas (Eur)

Laikotarpis	0	1	2	3	4	5	6	7
Investuoto kapitalo vertė ataskaitinių metų pabaigoje	-2407899							
Pagrindinės veiklos ir investicinės veiklos pinigų srautų suma		151172	-1000435	277338	137766	211318	241014	225504
Investuoto kapitalo vertė septintaisiais planuojamais metais								3115493
Grynasis pinigų srautas	-2407899	151172	-1000435	277338	137766	211318	241014	3340997
Diskontuotas pinigų srautas	-2407899	145358	-924958	246552	117763	173688	190477	2538883

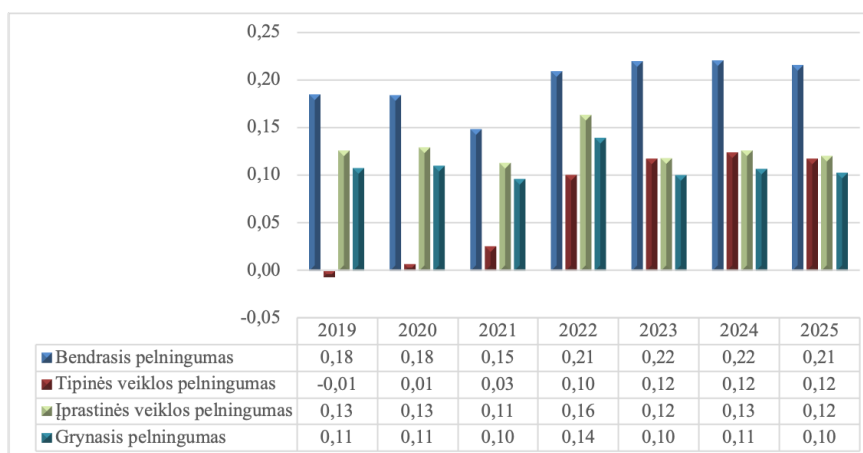
Šaltinis: sudaryta autorės remiantis prognozuojamais pinigų srautais ir prognostiniu balansu.

Taigi apskaičiuota UAB „Birvėtos tvenkiniai“ žuvininkystės projekto vidinė grąžos norma siekia, 4,44 proc., vadinasi tai maksimali diskonto norma kuriai esant investicijos atsiperka. Vidinė pelno norma turi sąryšį su kitu ekonominio efektyvumo vertinimo rodikliu – grynąja dabartine verte. Kadangi analizuojamos įmonės įgyvendinamas investicinis projektas yra finansuojamas ES struktūrinio fondo lėšomis, projekto NPV buvo skaičiuojamas naudojant Europos komisijos nustatytą 4 proc. diskonto normą, o apskaičiuota grynoji dabartinė vertė siekia 76 792 Eur. Gauta grynoji dabartinė vertė yra teigiamas dydis ( $NPV > 0$ ), vadinasi projekto generuojamų pinigų srautų grynoji dabartinė vertė viršija projektui įgyvendinti skirtas investicijas. Vertinant projektą grynosios dabartinės vertės atžvilgiu toks projektas yra pelningas ir jį įgyvendinus savininkų turtas padidės.

Grynosios dabartinės vertės rodiklis parodo, kiek investicinis projektas uždirbs per savo gyvavimo laikotarpį, tačiau kiek pelno uždirbs vienas investicijų euras parodo investicijų pelningumo indeksas. Jis yra grynosios dabartinės vertės nustatymo metodo tęsinys. Pelningumo indeksas parodo dabartinių pajamų ir tai pačiai datai diskontuotų investicinių išlaidų santykį. Apskaičiuotas pelningumo indeksas siekia 1,02. Nustatytas pelningumo indeksas parodo, kad į projektą investuotas euras per 7 metus uždirbs 1,02 Euro, o per metus investuotas euras uždirbs 0,15 Eur. Gautas pelningumo indeksas  $1,02 > 1$ , vadinasi investicijos yra pelningos ir projektas laikomas priimtiniu.

Siekiant objektyviai įvertinti investicijų reikšmę įmonei ir jos veiklai, reikia įvertinti ne tik investicinio projekto efektyvumo rodiklius, bet ir nustatyti, kaip keisis tam tikri įmonės veiklos efektyvumo rodikliai jau įvykdžius investicinę plėtrą. Remiantis prognostine pelno nuosolių ataskaita, buvo apskaičiuoti pelningumo rodikliai 2019 – 2025 m. laikotarpiui.

**Prognostiniai pelningumo rodikliai.** Analizuojant investicinės plėtros įgyvendinimo galimybes, jau trumpai aptarėme prognozuojamą UAB „Birvėtos tvenkiniai“ grynąjį pelningumą 2019 – 2025 m. tačiau, norint sužinoti, kokią įtaką investicinė plėtra turės skirtinguose įmonės veiklos etapuose tikslinga paanalizuoti ir kitus pelningumo rodiklius: bendrąjį pelningumą, tipinės veiklos pelningumą ir įprastinės veiklos pelningumą. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ prognozuojami pelningumo rodikliai 2019 – 2025 m. laikotarpiui pavaizduoti 19 paveiksle.



Šaltinis: sudaryta autorės remiantis prognostinėmis pelno nuosolių ataskaitomis

### 19 pav. Prognozuojami UAB „Birvėtos tvenkiniai“ pelningumo rodikliai 2019 - 2025 m.

Kaip galime matyti iš 19 paveikslo visą prognozuojamą laikotarpį įmonės bendrasis pelningumas bus geras, investicinio projekto įgyvendinimo laikotarpiu jis sieks 18 proc., o įgyvendinus projektą ir pradėjus perdirbtų gaminių produkcijos prekybą, pirmais metais t.y. 2021 m., bendrasis pelningumas šiek tiek sumažės ir sieks 15 proc., tokį bendrojo pelningumo rodiklį lems sparčiau išaugusi produkcijos savikaina, nei pardavimo pajamos. Vėlesniais metais planuojama produkcijos kiekius didinti, todėl ir bendrasis pelningumas augs ir svyruos tarp 21 – 22 proc.

Kalbant apie tipinės veiklos pelningumą, iki investicinio projekto įgyvendinimo jis bus ganėtinai prastas, tačiau įgyvendinus investicinį projektą jis ženkliai pagerės. Prognozuojama, kad nuo 2019 m. iki 2025 m. tipinės veiklos pelningumas išaugs 13 proc. Tokį tipinės veiklos pelningumą įtakos sparčiau augantis įmonės bendrasis pelnas, tuo tarpu veiklos sąnaudos augs nesmarkiai. Augantis tipinės veiklos pelningumas parodo, kad įgyvendinus investicinį projektą įmonės pagrindinė veikla bus pelninga, priešingai nei iki projekto įgyvendinimo, todėl investicinį projektą įgyvendinti tikrai verta.

Įprastinės veiklos pelningumas, priešingai nei tipinės veiklos pelningumo rodikliai, svyruos netolygiai. 2019 – 2020 m. šis rodiklis sieks apie 13 proc., 2021 m. jis sumažės ir sieks 11 proc., o 2022 m. jis išaugs 5 proc. ir sieks 16 proc. Tokį įprastinės veiklos pelningumą lems kitos veiklos rezultatai bei augančios pardavimo pajamos. Prognozuojama, kad nuo 2023 m. įprastinės veiklos pelningumas bus beveik toks pats, kaip ir tipinės veiklos pelningumas, o tai parodo, kad įmonė vis mažiau gaus pajamų iš kitos veiklos ir didžioji dalis pelno bus gaunama iš produkcijos realizacijos.

Apibendrinant prognozuojamus UAB „Birvėtos tvenkiniai“ pelningumo rodiklius galima teigti, kad po investicinio projekto įgyvendinimo jie bus labai geri. Stabiliai augs tiek bendrasis tiek tipinės veiklos pelningumas, kas parodo, kad įmonės pagrindinė veikla po projekto įgyvendinimo bus efektyvi. Įprastinės veiklos pelningumas bus ne toks stabilus kaip tipinės veiklos ar bendrasis pelningumas, tačiau tam didžiausios įtakos turės mažėjančios dotacijos gaunamos iš ES fondų už įmonės įgyvendinamus projektus. Nepaisant to, grynojo pelningumo rodiklis visą analizuojamą laikotarpį taip pat bus geras ir nebus mažesnis nei 10 proc.

Apibendrinant investicinio projekto ekonominio efektyvumo rodiklius galima pasakyti, kad investicinis projektas yra priimtinas ir efektyvus nes apskaičiuoti rodikliai viršija rodiklių vertinimo normatyvus, t.y. gauta grynoji dabartinė vertė yra 76 792 Eur., vidinė grąžos norma siekia 4,44 proc. ir atitinka taisyklėse nustatytą normą, be to ji yra didesnė nei naudojama 4 proc. diskonto norma, o pelningumo indeksas siekia 1,02. Atlikta prognostinių pelningumo rodiklių analizė parodė, kad įgyvendinus investicinį projektą įmonės pelningumo rodikliai išaugs. Ypač išaugs tipinės veiklos pelningumas, o tai parodo, kad įmonė pagaliau pradės gauti pelno iš savo pagrindinės veiklos, vadinasi įmonės veikla įgyvendinus investicinį projektą bus efektyvi.

### **3.5. UAB „Birvėtos tvenkiniai“ investicinio projekto rizikos analizė ir vertinimas**

Rizika priklauso nuo daugelių vidinių bei išorinių veiksnių ir ją sunku tiksliai nustatyti, apskaičiuoti ar įvertinti kokio dydžio ji galėtų būti. Rizika neapčiuopiama, neapskaičiuojama ir nematoma, rizika tai tik tikimybė, kad kažkas gali atsitikti neplanuotai ir turėti neigiamų pasekmių. Dėl šios priežasties būtina nuolat analizuoti ir įvertinti veiksnius turinčius įtakos rizikai. Toliau



aptarsime išorinius ir vidinius rizikos veiksnius kurie turi įtakos įgyvendinamam UAB „Birvėtos tvekiniai“ investiciniam projektui.

### 1) **Išoriniai rizikos veiksniai:**

- *Infliacijos rizika.* Infliacija daugeliui asmenų yra neigiamas reiškinys, ypač gaunantiems fiksuotas pajamas. Padidinus produkcijos kainas, gali sumažėti pardavimo apimtys. Taigi, infliacija gali sutrikdyti prekybos santykius. Tačiau aptartas poveikis labiau tikėtinas esant aukštam infliacijos tempui, o remiantis statistikos departamento ir finansų ministerijos duomenimis Lietuvoje planuojamas infliacijos tempo mažėjimas. Šiuo metu infliacija yra 2,2 proc. 2020 m. proganzuojama, kad infliacija išliks tokia pat kaip ir 2019 m. t.y. 2,2 proc., o 2021m. sumažės iki 2,1 proc., 2022 m. iki – 2 proc. Taigi remiantis statistiniais duomenimis galima teigti, kad infliacijos rizika maža, ir neturėtų paveikti investicinio projekto.

- *Nedarbo lygis.* Didėjantis nedarbo lygis yra vienas iš išorinės rizikos veiksnių. Ši rizika investiciniam projektui priimtina, nes remiantis statistiniais duomenimis ir ekspertų prognozėmis nedarbo lygis šalyje šiuo metu yra 6 proc. ir prognozuojama kad, 2020-2022 m. nedarbo lygis mažės ir sieks 5,9 proc. Taigi tokios nedarbo lygio mažėjimo tendencijos neturėtų paveikti investicinio projekto, o kaip tik didėjantis gyventojų užimtumas paskatins didesnę vartojimą.

- *Mokesčių rizika.* Atsižvelgiant į pastaruosiu metu vyraujančias mokesčių pakeitimų tendencijas, yra tikimybė, kad ateityje bus papildomai įvesti nauji mokesčiai ar pakeisti esamų mokesčių tarifai ir tai turėtų įtakos įmonės išlaidoms. Tačiau rengiant investicinį projektą jis buvo apskaičiuotas įvertinus ir naujos veiklos mokesčius. Investiciniame projekto plane daroma prielaida, kad visos sąnaudos kas met didėja, todėl vertinant mokesčių riziką investiciniame projekte ji yra priimtina.

- *Paklausos sumažėjimas.* Gyvos ir perdirbtos žuvies produktų paklausos sumažėjimas sumažintų įmonės pajamas. Tačiau atsižvelgiant į prieš tai aptartus infliacijos ir nedarbo lygio veiksnius, ši rizika gana maža. Be to įmonė orientuojasi į kokybišką ir už priimtina kainą parduodamą produkciją. Remiantis statistikos departamento duomenimis perdirbtos žuvies paklausa Lietuvoje tik auga, todėl paklausos riziką galima vertinti kaip nedidelę.

- *Kita išorinė rizika.* Kita išorinė rizika galėtų būti vagystės, gamtos stichijos, force majeure ir pan. Šios rizikos gali visiškai ar dalinai sunaikinti įmonės turimą turtą arba sužaloti jos darbuotojus. Vienas iš būdų kaip sumažinti rizikos padarinius jeigu įvyktų vienas iš minėtų įvykių yra draudimas. Įmonė turėtų apsidrausti savo turimą turtą nuo nelaimingų atsitikimų ar vagysčių, taip pat ji gali apdrausti savo darbuotojus papildomu sveikatos draudimu.

### 2) **Vidiniai rizikos veiksniai:**

- *Nukrypimai nuo planinių užduočių.* Įgyvendinant investicinį projektą gali kilti rizika nukrypti nuo numatytų investicinio projekto užduočių dėl įvairių veiksnių, pavyzdžiui, dėl vėluojančių statybų,

medžiagų trūkumo, vėluojančių tiekėjų, darbo jėgos trūkumo ir pan. Siekiant išvengti tokios rizikos reikia griežtai laikytis numatyto investicinio projekto plano. Įgyvendinant investicinį projektą egzistuoja tikimybė, kad gamybinio pastato statybos ir infrastruktūros sukūrimas vėluos, todėl įmonė griežtai turi apibrėžti sąlygas sutartyje su rangovais, kad to būtų išvengta. Tas pats galioja ir su tiekėjais, įmonė turi tartis su tiekėjais ir priimti abiemis palankias sąlygas, t.y. įmonė turi sutartu laiku atsiskaityti su tiekėjais, o šie sutartu laiku turi pristatyti medžiagas. Dar vienas veiksnys kuris turi įtakos rizikai nukrypti nuo planinių užduočių yra darbuotojų trūkumas. Kadangi žuvies perdirbime naudojami gana sudėtingi technologiniai įrenginiai, reikalingi šiuos įrenginius išmanantys inžinieriai, kurie galėtų su jais dirbti, tačiau gali būti sunku greitai rasti gerus specialistus. Todėl įmonė pasirengusi mokėti didesnius nei vidutinis atlyginimas, atlygius.

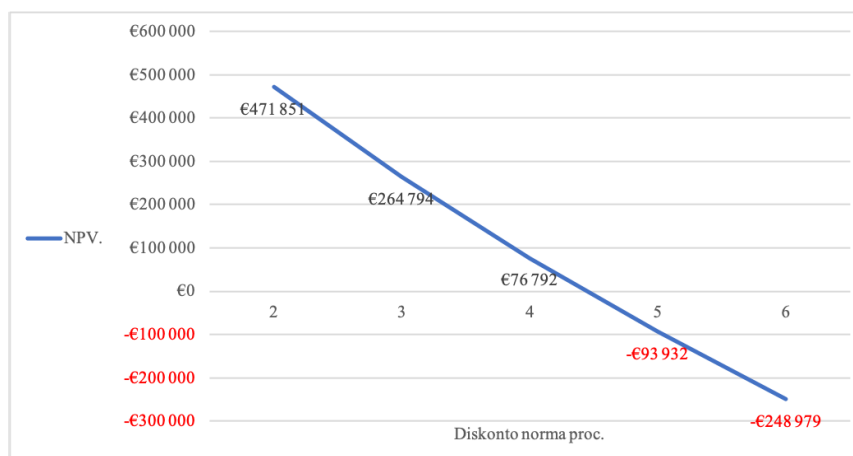
- *Žaliavų trūkumas.* Pagrindinių žaliavų trūkumas gali net sustabdyti įmonės veiklą. Ši rizika įmonėje gana maža, reikiamos žaliavos, t.y. gyvos žuvies įmonė užsiaugina pati.

- *Kokybės pablogėjimas.* Egzistuoja rizika, kad dėl tam tikrų priežasčių gali pablogėti gaminamos produkcijos kokybė, kas sumažintų paklausą ir įmonės pajamas. Tačiau įmonė ketina investuoti į naujas technologijas, kad gaminiai būtų aukščiausios kokybės, todėl ši rizika ganėtinai maža.

Apibendrintai galima pasakyti, kad UAB „Birvėtos tvekiniai“ investicinį projektą įtakoja daugelis išorinių ir vidinių veiksnių. Išorinių veiksnių įmonė negali kontroliuoti, nes jie nepriklauso nuo įmonės priimamų sprendimų, tačiau šios išorinės rizikos yra gana mažos, todėl įmonė jas priima. Kalbant apie vidines rizikas, jas įmonė gali kontroliuoti priimdama tam tikrus strateginius sprendimus.

Atlikus kokybinę rizikos analizę ir identifikavus galimas investicinio projekto rizikas, toliau tikslinga atlikti kiekybinę rizikos analizę ir įvertinti bendrą projekto riziką. Tam bus atlikta jautrumo ir scenarijaus analizė.

**Jautrumo analizė.** Skaičiuojant UAB „Birvėtos tvekiniai“ investicinio projekto grynąją dabartinę vertę, buvo naudojama ES komisijos priimta ir patvirtinta 4 proc. diskonto norma. Darant prielaidą, kad įmonė galėtų negauti ES paramos, ir jei teiktų skolintis už didesnes ar mažesnes palūkanas, buvo atlikta investicinio projekto grynosios dabartinės vertės priklausomybės nuo diskonto normos analizė. Investicijų grynosios dabartinės vertės priklausomybė nuo diskonto normos atvaizduota 20 paveiksle.



Šaltinis: sudaryta autorės

## 20 pav. Grynosios dabartinės vertės (NPV) priklausomybė nuo diskonto normos

Analizuojant investicinio projekto grynosios dabartinės vertės jautrumą diskonto normai, grynoji dabartinė investicijų vertė buvo skaičiuojama imant ribines diskonto normas, kurios nuo bazinės 4 proc. diskonto normos nutolusios po 1 procentinį punktą. Atlikus investicinio projekto grynosios dabartinės vertės jautrumo diskonto normos pokyčiams analizę paaiškėjo, kad grynoji dabartinė vertė jautriai reaguoja į diskonto normos pokyčius, nes esant didesnei nei 4 proc. diskonto normai, investicijų grynoji dabartinė vertė yra neigiama. Tokie jautrumo analizės rezultatai byloja apie tai, kad jeigu būtų pakeista diskonto norma investicinis projektas nebūtų priimtinas ir atneštų nuostolių.

**Scenarijų analizė.** Atliekant jautrumo analizę buvo nagrinėjama investicinio projekto grynosios dabartinės vertės priklausomybė nuo vieno veiksnio, t.y. diskonto normos, o atliekant scenarijų analizę bus nagrinėjama kelių veiksnių sąveika, t.y. bus analizuojama kaip kintant iš karto keliems veiksniams kis projekto grynoji dabartinė vertė.

Scenarijų analizės metu sudaromi pesimistinis, bazinis ir optimistinis pinigų srautai. Bazinis pinigų srautas laikomas 4 lentelėje pavaizduotas pinigų srautas. Sudarant įmonės veiklos pesimistinį ir optimistinį scenarijus remiamasi atvištinių sąlygų prognozavimu pardavimo pajamų ir pardavimo sąnaudų kitimui kuris pavaizduotas 5 lentelėje.

### 5 lentelė. Įmonės veiklos scenarijai

Pesimistinis scenarijus	Bazinis scenarijus	Optimistinis scenarijus
Pardavimo pajamos mažėja 5 proc.	Numatytos pardavimo pajamos nesikeičia (labiausiai tikėtinas variantas).	Pardavimo pajamos didėja 5 proc.
Pardavimo savikaina didėja 5 proc.	Numatyta pardavimo savikaina nesikeičia (labiausiai tikėtinas variantas).	Pardavimo savikaina mažėja 5 proc.

Šaltinis: sudaryta autorės.

Pesimistinio įmonės veiklos scenarijaus metu daroma prielaida, kad pinigų srautams svarbios sąlygos klostysis nepalankiai, t.y. pardavimo pajamos sumažės 5 proc., o sąnaudos padidės 5 proc., lyginant su baziniu variantu. Optimistinio įmonės veiklos scenarijaus metu daroma atvirkštinė prielaida nei pesimistiniame variante, t.y. pardavimo pajamos padidės, o pardavimo savikaina sumažės 5 proc., lyginant su baziniu veiklos scenarijumi. Remiantis šiomis prielaidomis buvo sudaryti pesimistinio ir optimistinio veiklos scenarijų pinigų srautai, kurie pavaizduoti 6 lentelėje.

**6 lentelė. Pesimistinio ir optimistinio veiklos scenarijų grynieji pinigų srautai (Eur)**

Laikotarpis	0	1	2	3	4	5	6	7
Pesimistinis grynasis pinigų srautas	-2407899	76684	-1081944	156265	-3862	49718	55217	3142079
Optimistinis grynasis pinigų srautas	-2407899	225660	918922	398411	279396	372918	426813	3539915

Šaltinis: sudaryta autorės.

Apskaičiavus pesimistinio scenarijaus grynąją dabartinę vertę paaiškėjo, kad ši siekia –698 692 Eur., tuo tarpu optimistinio scenarijaus grynoji dabartinė vertė yra 852 283 Eur. Apskaičiavus optimistinio ir pesimistinio scenarijų grynujų verčių skirtumą gautas toks rezultatas:

$$\Delta NPV = NPV^{op} - NPV^{pes} = 852\,283 - (-698\,692) = 1\,550\,975 \text{ Eur.}$$

Optimistinio ir pesimistinio scenarijų grynosios dabartinės vertės skirtumas siekia kiek daugiau nei 1,55 mln. Eur., tačiau reiktų atkreipti dėmesį, kad pesimistinio scenarijaus grynoji dabartinė vertė yra neigiama. Toks optimistinio ir pesimistinio veiklos scenarijų grynujų dabartinių verčių skirtumas parodo didelį investicijų rizikos laipsnį.

Taigi atlikta rizikos analizė parodė, kad UAB „Birvėtos tvekiniai“ investicinį projektą įtakojo nemažai vidinių ir išorinių veiksnių. Tuo tarpu atlika jautrumo analizė atskleidė, kad įmonės įgyvendinamo investicinio projekto grynoji dabartinė vertė yra jautri diskonto normos svyravimams, o tai reiškia, kad jeigu įmonė negautų ES finansavimo projekto įgyvendinti nebūtų galima. Scenarijų analizės metu nustatyta, kad investicinė veikla yra jautri aptartiems svyravimams, t.y. savikainos ir pardavimų pasikeitimui. Tačiau verta pabrėžti, kad scenarijaus analizės metu gauti rezultatai yra tik sąlyginis vertinimas, nes gauti tik keli grynosios dabartinės vertės rezultatai. Nepaisant to, UAB „Birvėtos tvekiniai“ per savo ilgus gyvavimo metus yra susidūrusi su įvairiais rinkos svyravimais, todėl yra pakankamai gerai pasiruošusi suvaldyti galimas rizikas.

## IŠVADOS IR SIŪLYMAI

1. Atlikus mokslinės literatūros analizę galima teigti, kad įvairiuose moksliniuose šaltiniuose investicijos apibrėžiamos ir klasifikuojamos įvairiai. Tačiau iš visų investicijų rūšių galima būtų išskirti kapitalo investicijas, nes jos yra vienas iš svarbiausių veiksnių, nuo kurio priklauso įmonės tolimesnė veiklos plėtra ir tęstinumas, jos finansinė būklė bei padėtis konkurencinėje rinkoje. Investicijų dėka įmonė gali didinti gamybinius pajėgumus ar plėsti gaminamų produktų asortimentą taip didindama savo pranašumą rinkoje. Investicinei įmonės plėtrai įgyvendinti dažniausiai rengiami investiciniai projektai. Investicinis projektas apibūdinamas kaip detalus planas kuriame pagrindžiami investavimo tikslai, įvertinami efektyvumo rodikliai, nurodomos projektui įgyvendinti reikalingos lėšos, finansavimo šaltiniai ir įgyvendinimo terminai.
2. Išnagrinėjus ES paramos galimybes verslui, galima teigti, kad skiriama parama gali pasinaudoti smulkios bei vidutinės įmonės. Paramą verslui ES skiria naudojantis ES struktūriniais fondais, kurių 2014 – 2020 m. laikotarpiu iš viso yra penki. Vienas iš tokių fondų yra Europos jūrų reikalų ir žuvininkystės fondas. Europos jūrų reikalų ir žuvininkystės fondo programoje yra išskirtos šešios prioritetinės kryptys. Viena iš jų, penktoji, yra prekybos ir perdirbimo skatinimas. Investicijų į perdirbimo ir prekybos sektorius skatinimui pasitelkiama ši priemonė: žvejybos ir akvakultūros produktų perdirbimas. Šia priemone prisidedama prie ES horizontaliojo principo „Darnus vystymasis“ tikslo „Ekonomikos augimo skatinimas“ įgyvendinimo, skatinant investicijas perdirbimo sektoriuje ir kuriant naujas darbo vietas. UAB „Birvėtos tvekiniai“ investicinis projektas yra parengtas pagal Lietuvos žuvininkystės sektoriaus 2014–2020 metų veiksmų programos penktojo sąjungos prioriteto „Prekybos ir perdirbimo skatinimas“ priemonės „Žvejybos ir akvakultūros produktų perdirbimas“ reikalavimus.
3. Atlikta investicinės plėtros perspektyvų analizė parodė, kad UAB „Birvėtos tvekiniai“ turi visas galimybes ir palankias sąlygas sėkmingai įgyvendinti investicinį projektą. Paanalizavus išorinius verslo aplinkos veiksnius paaiškėjo, kad įmonės gaminamos produkcijos vartotojai iš esmės nesikeis, konkurencija rinkoje nėra labai didelė, o makroekonominė padėtis įmonei bus palanki, nes atlikta BVP bei infliacijos prognozių analizė leidžia teigti, kad jos ganėtinai palankios investicinei plėtrai. Tuo tarpu atlikta įmonės finansinė analizė, pasitelkiant santykinius finansinius rodiklius parodė, kad įmonės finansinė būklė stabili. Bendrasis trumpalaikio mokumo koeficientas analizuojamu laikotarpiu nenusileido žemiau, 4,1, o kirtinis mokumas nebuvo mažesnis nei 1,3. Apie įmonės finansinį stabilumą byloja ir puikūs ilgalaikio mokumo rodikliai, skolos koeficientas analizuojamu laikotarpiu nebuvo didesnis nei 14 proc., o finansinis svertas neviršijo 0,08. Nepaisant to, kad įmonės finansinė būklė tikrai gera, įmonės pelningumo analizė parodė, kad įmonės dabartinė pagrindinė veikla, t.y. gyvos žuvies prekyba, nėra itin pelninga, tai parodo tipinės veiklos

pelningumo rodikliai, kurie analizuojamu laikotarpiu buvo labai prasti, o kai kuriais laikotarpiais net neigiami. Tokie tipinės veiklos rodikliai signalizuoja, kad įmonei būtinai reikia plėsti veiklos sferą, rinkai pasiūlyti kitokius produktus. Tačiau žvelgiant bendrai grynasis įmonės pelningumas analizuojamu laikotarpiu nebuvo labai prastas, nes įmonė didžiąją dalį grynojo pelno gauna įgyvendindama įvairius ES finansuojamus gamtotvarkos ir aplinkosauginius projektus. Vertinant investicinės plėtros galimybes taip pat buvo apskaičiuoti ir tokie prognostiniai ekonominio gyvybingumo rodikliai kaip grynasis pelnas, skolos koeficientas, paskolos padengimo koeficientas bei vidinė gražos norma. Visi prognostiniai rodikliai 2019 – 2025 m. labai geri, o kai kurie gerokai viršija rekomenduojamas normas, kas parodo, kad įmonė atitinka reikalavimus gauti ES paramą ir įgyvendinti investicinį projektą.

4. Vertinant investicijų efektyvumą buvo naudojami grynosios dabartinės vertės, vidinės gražos normos ir pelningumo indekso metodai. Visų apskaičiuotų rodiklių reikšmės buvo aukštesnės už rekomenduojamas ribas, o tai rodo, kad investicijos yra priimtinos ir efektyvios. Siekiant objektyviai įvertinti investicijų reikšmę įmonei ir jos veiklai, remiantis prognostinėmis 2019 – 2025 m. finansinėmis ataskaitomis buvo apskaičiuoti ir įmonės efektyvumą atskleidžiantys pelningumo rodikliai. Atlikta prognostinių pelningumo rodiklių analizė parodė, kad įgyvendinus investicinį projektą įmonės veikla bus efektyvesnė, taigi darbo pradžioje iškelta hipotezė pasitvirtino. Tiek bendrasis, tiek tipinės veiklos pelningumas prognozuojamu laikotarpiu augs, o nuo 2019 m. iki 2025 m. prognozuojama, kad tipinės veiklos pelningumas išaugs net 13 proc., kas parodo, kad pagrindinė įmonės veikla taps tikrai pelninga ir efektyvi. Prognozuojama, kad įprastinės veiklos ir grynojo pelningumo rodikliai svyruos, tačiau jie taip pat bus geri, įprastinės veiklos pelnas prognozuojamu laikotarpiu nenusileis žemiau 11 proc., o grynasis pelningumas nebus žemesnis nei 10 proc.
5. Identifikavus galimas įmonės rizikas, kurias gali įtakoti įvairūs vidiniai bei išoriniai veiksniai paaiškėjo, kad įmonė yra pasiruošusi jas priimti bei tinkamai kontroliuoti. Tuo tarpu atlikta investicijų jautrumo analizė parodė, kad investicinis projektas ypač jautrus diskonto normos pokyčiams ir jeigu įmonei negavus ES paramos tektų skolintis už didesnes nei 4 proc. palūkanas, investicinio projekto įgyvendinimas nebūtų galimas. Na o scenarijų analizės dėka buvo išsiaiškinta, kad bendrovės veikla jautriai reaguoja į pardavimo pajamų bei sąnaudų pokyčius.
6. Atlikus UAB „Birvėtos tvekiniai“ investicinės plėtros analizę bei investicijų efektyvumo vertinimą rekomenduojama įmonei įgyvendinti investicinį projektą, nes investicijos efektyvios, jas įgyvendinus išaugtų įmonės pagrindinės veiklos efektyvumas, pagerėtų įmonės padėtis konkurencinėje rinkoje. Įmonei siūloma ir toliau dalyvauti kituose Europos Sąjungos projektuose, bei savo produkciją pradėti tiekti ir užsienio rinkose. Taip pat įmonei rekomenduojama kasmet atlikti veiklos efektyvumo analizę, nes išsamus veiklos vertinimas padės sumažinant galimų rizikų pasekmes bei optimizuoti veiklos rezultatus.

## LITERATŪROS ŠALTINIAI

1. 2014–2020 *European Maritime and Fisheries Fund - Operational Programme for Lithuania* (2014). [Interaktyvus] Prieiga per internetą: [https://ec.europa.eu/fisheries/sites/fisheries/files/docs/body/op-lithuania\\_lt.pdf](https://ec.europa.eu/fisheries/sites/fisheries/files/docs/body/op-lithuania_lt.pdf) [žiūrėta 2019 – 10 – 28]
2. 2014 – 2020m. *Europos struktūriniai ir investiciniai fondai* (2019). [Interaktyvus] Prieiga per internetą: [https://ec.europa.eu/info/funding-tenders/funding-opportunities/funding-programmes/overview-funding-programmes/european-structural-and-investment-funds\\_lt](https://ec.europa.eu/info/funding-tenders/funding-opportunities/funding-programmes/overview-funding-programmes/european-structural-and-investment-funds_lt) [žiūrėta 2019 – 11 – 03]
3. Aleknevičienė, V. (2011). *Įmonės finansų valdymas: vadovėlis*. Kaunas: Spalvų kraitė.
4. Ališauskas, K. Ir Kazlauskienė, Ž. (2005). *Investicinių projektų rengimas, valdymas ir vertinimas*. Šiauliai: VšĮ Šiaulių universiteto leidykla
5. Baranauskienė, J. (2015). *Viešųjų investicijų projektų kuriamos socialinės naudos kompleksinis vertinimas* (Doctoral dissertation, Aleksandras Stulginskis University).
6. Baran, D., Pastýr, A., & Baranová, D. (2016). Financial Analysis of a Selected Company. *Research Papers Faculty of Materials Science and Technology Slovak University of Technology*, 24(37), 73-92.
7. Baum, W. C. (1978). *The Project Cycle. Finance and Development*. Washington: The World Bank.
8. Balkevičius, A. (2017). *Biudžeto rizikos valdymas*. Vilnius: Registrų centras.
9. Behrens, W., & Hawranek, P. M. (1991). *Manual for the preparation of industrial feasibility studies*. Vienna: United Nations Industrial Development Organization.
10. Butavičius, D. ir Puleikienė, K. (2019). *Smulkių ir vidutinių įmonių finansavimo šaltinių galimybė Lietuvos komerciniuose bankuose*. Akademiniai jaunimo siekiai: ekonomikos, vadybos, teisės ir technologijų įžvalgos 2019, 89 - 96.
11. Cibulskienė, D., Butkus, M. (2007). *Investicijų ekonomika: realiosios investicijos*. Šiauliai: Šiaulių universiteto leidykla.
12. Gasparienė, L., Kartašova, J. (2015). *Finansinių investicijų ir investicinių projektų vertinimas*. Vilnius: Registrų centras.
13. Geižutienė, L., Sūdžius, V. P. (2010). *Įmonės investicinio patrauklumo nustatymo ypatumai*. Ekonomika ir vadyba: aktualijos ir perspektyvos.
14. Ginevičius, R., Kalašinskienė, M., Lisauskaitė, V., Patalavičius, R., Rakauskienė, O. G., Tvaronavičienė, M. (2006). *Eksperto ir investicijų plėtra Lietuvoje*. Vilnius: Technika.
15. Götze, U., Northcott, D., & Schuster, P. (2016). *Investment appraisal. Methods and Models*, Berlin: Heidelberg.
16. Gul, S., Gul, H., & Haider, M. (2018). *THE REVIEW AND USE OF CAPITAL BUDGETING INVESTMENT TECHNIQUES IN EVALUATING INVESTMENT PROJECTS: EVIDENCE FROM*

- MANUFACTURING COMPANIES LISTED ON PAKISTAN STOCK EXCHANGE (PSE)*. City University Research Journal, 8(2), 247-260.
17. Gupta, S., Sharma, A., Gupta, S., & Bhargava, R. (2019). Real Estate Investment Model. Available at SSRN 3353109. Prieiga per internetą: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3353109](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3353109) [žiūrėta 2020 – 01 – 27]
  18. Hull, J. C. (2014). *The evaluation of risk in business investment*. Elsevier.
  19. Investor words. Investment definitions. (Internetinis išteklius) <http://www.investorwords.com/2599/investment.html>
  20. Jakštas, E., Kazakevičius, A. (2018). *Verslo įmonių finansinių ataskaitų analizė*. Kaunas.
  21. Junkes, M. B., Tereso, A. P., & Afonso, P. S. (2015). The importance of risk assessment in the context of investment project management: a case study. *Procedia Computer Science*, 64, 902-910.
  22. Kajanathan, R., & Velnampy, T. (2018). Liquidity, Solvency and Profitability Analysis Using Cash Flow Ratios and Traditional Ratios: The Telecommunication Sector in Sri Lanka. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(23).
  23. Kalvaitis, D. (2007). *Įmonės investicinių projektų ekonominio vertinimo metodikos tobulinimas*. Studentų mokslinė konferencija JAUNASIS MOKSLININKAS 2007. Prieiga per internetą: [http://jaunasis-mokslininkas.asu.lt/smk\\_2007/finansai/inex.html](http://jaunasis-mokslininkas.asu.lt/smk_2007/finansai/inex.html)
  24. Kremljak, Z., Palcic, I., & Kafol, C. (2014). *Project evaluation using cost-time investment simulation*. International Journal of Simulation Modelling, 13(4), 447-457.
  25. Krušinskas, R., ir Benetytė, R. (2014). *Inovacijos įmonės veiklos kontekste: teorinis aspektas*. Apskaitos ir finansų mokslas ir studijos: problemos ir perspektyvos, (1), 77-81.
  26. Krušinskas, R., Norvaišienė, R., ir Lakštutienė, A. (2014). *Investicijų ir inovacijų aktyvumo vertinimas Lietuvos pramonės ir paslaugų sektoriaus įmonėse*. Apskaitos ir finansų mokslas ir studijos: problemos ir perspektyvos, (1), 88-96.
  27. Lakis, V., Mackevičius, J., Gaižauskas, L. (2010). *Valdymo apskaitos teorija ir praktika*. Vilnius: Vilniaus universitetas.
  28. Lessel, W. (2007). *Projektų valdymas. Veiksmingas projektų planavimas ir sėkmingas jų įgyvendinimas*. Vilnius: Alma litera. [SEP]
  29. Lietuvos bankas (2019). *Įmonių apklausos apžvalga*. Prieiga per internetą: <https://www.lb.lt/lt/leidiniai/imoniu-apklauso-apzvalga-2019-m-nr-1> [žiūrėta 2019 - 12- 12]
  30. Lietuvos Respublikos investicijų įstatymas. 1999. Valstybės žinios, Nr. 66- 2127.
  31. Lietuvos Respublikos Finansų ministerija (2019). *Lietuvos ekonominės raidos scenarijus 2019 - 2022 m.* Prieiga per internetą: <http://finmin.lrv.lt/uploads/finmin/documents/files/ERS%20aprasymas%202019%20rugsejis%20ske lbimui.pdf> [žiūrėta 2020 – 01 -27]



32. Lietuvos Respublikos žemės ūkio ministro 2017 m. kovo 10d. įsakymas Nr. 3D-164 „Dėl Lietuvos žuvininkystės sektoriaus 2014–2020 metų veiksmų programos penktojo sąjungos prioriteto „Prekybos ir perdirbimo skatinimas“ priemonės „Žvejybos ir akvakultūros produktų perdirbimas“ įgyvendinimo taisyklių patvirtinimo“. Prieiga per internetą: <https://e-seimas.lrs.lt/portal/legalAct/lt/TAD/5f319f7005d511e78352864fdc41e502/asr> [žiūrėta 2019 -11-03]
33. Lietuvos Respublikos žemės ūkio ministro 2015 m. lapkričio 24 d. įsakymas Nr. 3D-864 „Dėl Ūkio subjektų, siekiančių pasinaudoti parama pagal Lietuvos žuvininkystės sektoriaus 2014–2020 metų veiksmų programos priemones, ekonominio gyvybingumo nustatymo taisyklių patvirtinimo“. Prieiga per internetą: <https://e-seimas.lrs.lt/portal/legalAct/lt/TAD/b5e629e092ee11e59c9a8f8c9980906b/asr> [žiūrėta 2020 - 02 – 03]
34. Lileikienė A. Ir Grigaliūnienė Ž. (2014) *Verslo finansų valdymas*. Klaipėda: Klaipėdos universiteto leidykla.
35. Mackevičius, J., Giriūnas, L., Valkauskas, R. (2014). *Finansinė analizė*. Vilnius: Vilniaus universitetas.
36. Martinkutė-Kaulienė, R., Stasytytė, V. (2018). *Rizikos valdymas*. Vilnius: Technika.
37. Ndanyenbah, T. Y., & Zakaria, A. (2019). Application of Investment Appraisal Techniques by Small and Medium Enterprises (SMEs) Operators in the Tamale Metropolis, Ghana.
38. Neverauskas, B ir kt. (2011). *Projektų valdymas*. Kaunas: Technologija.
39. Nikšaitė, A. (2016). INVESTICINIŲ PROJEKTŲ EKONOMINIO EFEKTYVUMO VERTINIMO YPATUMAI LIETUVOJE IR UŽSIENIO ŠALYSE. *Studies in Modern Society*, 7(1).
40. Norvaišienė, R. (2006). Įmonės investicijų valdymas. Kaunas: Technologija.
41. Perisa, A., Kurnoga, N., & Sopta, M. (2017). Multivariate analysis of profitability indicators for selected companies of Croatian market. *UTMS Journal of Economics*, 8(3), 231-242.
42. Peškauskaitė, D. ir Jurevičienė, D. (2017). Įmonių kredito rizikos vertinimo metodai investiciniam sprendimui priimti. *Mokslas-Lietuvos ateitis*, 9(2), 220-229.
43. Potashnik, Y. S., Garina, E. P., Romanovskaya, E. V., Garin, A. P., & Tsymbalov, S. D. (2017). Determining the value of own investment capital of industrial enterprises. In *International conference on Humans as an Object of Study by Modern Science* (pp. 170-178). Springer, Cham.
44. Puška, A., Beganović, A., & Šadić, S. (2018). Model for investment decision making by applying the multi-criteria analysis method. *Serbian Journal of management*, 13(1), 7-28.
45. Rutkauskas, A. V. (2006). *Konkurencingo verslo projektavimas*. Vilnius: Technika
46. Rutkauskas, A. V. ir Navickas, V. (2011). Finansų ir komercijos sprendimų modeliavimas. Vilnius: Edukologija.
47. Sariaslan, H. (2019). *Planning and analyzing foreign direct investment projects: emerging research and opportunities*. United States of America: IGI Global

48. Sartori, D., Catalano, G., Genco, M., Pancotti, C., Sirtori, E., Vignetti, S., & Bo, C. (2014). Guide to Cost-Benefit Analysis of Investment Projects. Economic appraisal tool for Cohesion Policy 2014-2020.
49. Shaban, O. S., Al-Zubi, Z., & Abdallah, A. A. (2017). The Extent of Using Capital Budgeting Techniques in Evaluating Manager's Investments Projects Decisions (A Case Study on Jordanian Industrial Companies). *International Journal of Economics and Finance*, 9(12), 175-179.
50. Ševčenko, G., & Ustinovičius, L. (2013). *Investicinių projektų rizikos įvertinimas: verbalinės analizės taikymo galimybės*. Current Issues of Business & Law, 8.
51. Tamulevičienė, D., ir Subačienė, R. (2013). *Valdymo apskaita*. Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla.
52. Tomaševič, V. (2010). *Investicinių projektų ekonominio efektyvumo analizė ir vertinimas (taikant diskontuotų pinigų srautų metodus)* (Doctoral dissertation, Vilnius University).
53. Tomaševič, V., & Mackevičius, J. (2010). *Materialiųjų investicijų analizė ir jų įtakos vertinimas*. Verslo ir teisės aktualijos, 5(1), 186-203.
54. Valentinavičius, S. (2010). *Investicijų valdymas*. Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla
55. Vainienė, R., (2008). *Ekonomikos terminų žodynas*. Vilnius: Tyto alba.
56. Vandzinskas, G. ir Lileikienė, G. (2019). *Verslo įmonės finansavimo šaltiniai ir pritraukimo galimybės*. Akademiniai jaunimo siekiai: ekonomikos, vadybos, teisės ir technologijų išvalgos 2019, 97-101.
57. Zinkevičienė, D., & Bružauskas, V. (2010). *Kapitalo investicijų apskaitos metodikos įtaka apskaitos informacijos kokybei*. Management theory and studies for rural business and infrastructure development. Research papers, 5(24).
58. Zhao, R., & Zhang, X. (2019). Analysis of Investment Decisions of SMEs. In *2019 International Conference on Management, Education Technology and Economics (ICMETE 2019)*. Atlantis Press.
59. Žilinskas, V. J. (2009). *Investicinių projektų optimalios atrankos metodas*. Verslas, vadyba ir studijos. Vilniaus Gedimino technikos universitetas.
60. Царев, В. В. (2004). *Оценка экономической эффективности инвестиций*. Издательский дом "Питер".
61. Нешитой, А. (2017). *Инвестиции*. Litres.

Brukštuvienė, L. (2020). *Investicijų į įmonės veiklos plėtrą analizė ir vertinimas* (magistro baigiamasis darbas). Vilnius: Mykolo Romerio universitetas

## ANOTACIJA

Magistro baigiamajame darbe išanalizuotos UAB „Birvėtos tvenkiniai“ investicinės plėtros galimybės bei veiklos perspektyvos įgyvendinus investicinį projektą. Pirmajame darbo skyriuje nagrinėjama investicijų svarba, investicinio projekto esmė bei kiti investicinės plėtros teoriniai aspektai, atskleidžiamos Europos Sąjungos paramos smulkiam ir vidutiniam verslui galimybės. Antrajame darbo skyriuje pateikiami investicinės plėtros analizės bei vertinimo metodai, jų reikšmės ir skaičiavimo būdai. Trečiajame darbo skyriuje pateikiama atlikta UAB „Birvėtos tvenkiniai“ investicinės plėtros galimybių analizė, vertinamas investicijų efektyvumas ir rizikos. Apibendrinus investicinės plėtros analizės bei investicijų efektyvumo vertinimo rezultatus pateikiamos išvados ir siūlymai, dėl investicinės plėtros įgyvendinimo bei tolimesnės įmonės veiklos efektyvumo gerinimo.

**Pagrindiniai žodžiai:** investicinis projektas, investicinė plėtra, investicinio projekto efektyvumo vertinimas, rizikos analizė.

Brukštuvienė, L. (2020). *Analysis and evaluation of investments in the development of the company's activities* (a master's thesis). Vilnius: Mykolas Romeris University

## ANNOTATION

In the master thesis the development opportunities and activity perspectives after the implementation of the investment project at the UAB “Birvėtos tvenkiniai” are analyzed. In the first part of the thesis the importance of investments, the essence of the investment project, theoretical aspects of the investment development and possibilities of the European Union support for small and medium-sized businesses are explained. In the second part of the thesis methods of analysis and evaluation, their meanings and calculation methods are presented. In the third part of the thesis, the analysis of investment development opportunities, and assessment of investment efficiency and risks of UAB “Birvėtos tvenkiniai” are presented. After summarizing the results of analysis and the evaluation of investment efficiency, conclusions and suggestions are presented regarding the implementation of investment development and further improvement of the company's efficiency.

**Key words:** investment project, investment development, evaluation of the efficiency of the investment project, risk analysis.

Brukštuvienė, L. (2020). *Investicijų į įmonės veiklos plėtrą analizė ir vertinimas* (magistro baigiamasis darbas). Vilnius: Mykolo Romerio universitetas

## SANTRAUKA

Darbo tema aktuali tuo, kad dabartinėmis ekonomikos sąlygomis daugeliui įmonių nelengva išsilaikyti rinkoje ir būti konkurencingomis. Siekiant išlaikyti konkurencinę padėtį rinkoje svarbu ne tik nuolat analizuoti savo veiklą, bet ir investuoti į veiklos plėtrą. Nemaža dalis smulkaus ir vidutinio verslo įmonių gali pasinaudoti Europos Sąjungos teikiama parama.

Baigiamajame magistro darbe analizuojama daugeliui Lietuvos įmonių aktuali investicinės plėtros galimybių nustatymo bei vertinimo problema. Šios problemos aktualumą sąlygoja tai, kad nuo to kaip bus atlikta investicinės plėtros galimybių analizė bei investicijų vertinimas, priklausys ne tik sprendimas dėl investicijų įgyvendinimo, bet ir tolimesnė įmonės ateitis.

Tiriamąjį darbo objektą yra įmonės UAB „Birvėtos tvenkiniai“ investicijos į įmonės veiklos plėtrą. Tyrimo metu buvo iškeltas tikslas – išanalizuoti UAB „Birvėtos tvenkiniai“ investicinės plėtros galimybes ir pateikti jų vertinimą. Darbo metu buvo iškelta tokia hipotezė – įgyvendinus UAB „Birvėtos tvenkiniai“ investicijas į veiklos plėtrą veiklos efektyvumas pagerės. Darbo tikslui pasiekti buvo išsikelti tokie uždaviniai: atskleisti investicinės plėtros svarbą ir investicinio projekto esmę, atskleisti investicinių projektų finansavimo galimybes pasinaudojant ES struktūrine parama, plačiau aptarti Europos jūrų reikalų ir žuvininkystės fondą, nustatyti įmonės veiklos plėtros galimybes, įvertinant esamą įmonės būklę ir išorinius verslo aplinkos veiksnius, pateikti investicinio projekto efektyvumo ir rizikos vertinimą. Pagrindiniai darbo tyrimo metodai – mokslinės literatūros analizė, statistinių duomenų analizė, santykinų rodiklių analizė, ekonominio efektyvumo ir rizikos rodiklių analizė.

Analizuojant UAB „Birvėtos tvenkiniai“ investicinės plėtros galimybes paaiškėjo, kad įmonė turi visas sąlygas sėkmingai įgyvendinti investicinį projektą, nes išoriniai verslo aplinkos veiksniai yra įmonei palankūs, o jos esama būklė yra gera, kad galėtų imtis investicinės plėtros. Be to apskaičiuoti prognostiniai ekonominio gyvybingumo rodikliai viršija rekomenduojamas ribas, o įmonė atinka visus ES paramos kriterijus, kas leidžia įmonei gauti ES teikiamą paramą iš EJŖŽF. Vertinant investicinio projekto efektyvumą paaiškėjo, kad investicijos yra efektyvios ir priimtinos, o įgyvendinus investicinį projektą įmonės veikla taps efektyvesnė, taigi darbo pradžioje iškelta hipotezė pasitvirtino. Atlikus investicinio projekto rizikų analizę, buvo identifikuotos galimos rizikos, o jautrumo ir scenarijaus analizės metu gauti rezultatai parodo, kad investicijos jautriai reaguoja į tam tikrų veiksmų pasikeitimus. Remiantis gautais tyrimo rezultatais, UAB „Birvėtos tvenkiniai“ savininkams rekomenduojama įgyvendinti investicinį projektą.

Brukštuvienė, L. (2020). *Analysis and evaluation of investments in the development of the company's activities* (a master's thesis). Vilnius: Mykolas Romeris University

## SUMMARY

The topic of this work is relevant because in the current economic conditions it is not easy for many businesses to stay in the market and be competitive. In order to keep a competitive position, it is important to not only constantly analyze your activities but also to invest in business development. A significant number of small and medium-sized businesses are able to benefit from the support provided by the European Union.

In the final master's thesis, a common Lithuanian businesses problem is analyzed, which is the identification and evaluation of the investment development opportunities. The relevance of this problem is determined by the fact, the decision on the implementation of the investment and the future of the business depends on how well the analysis of the investment development opportunities and investment evaluation are performed.

The object of the research work is UAB "Birvetos tvenkiniai" and its investments in the development of the company's activities. The aim of the research was to analyze the investment development opportunities of UAB "Birvetos tvenkiniai" and to present an evaluation. During the research, the following hypothesis was raised – after the implementation of the UAB "Birvetos tvenkiniai" investment project, the operational efficiency will improve. In order to achieve the aim of the research, the following tasks were set: to explain the importance of the investment development and the essence of the investment project, to present the financing opportunities using the EU structural support, to review the European Maritime and Fisheries Fund, explain the business development opportunities by analyzing the current business condition and outside factors, and to present the assessment of the efficiency and risk of the investment project.

During the analysis of the UAB "Birvetos tvenkiniai" investment development opportunities, it was found out that the business has all the necessary conditions to successfully implement the investment project, because the external business environment factors are favorable for the company and its current condition is good to undertake the investment development project. In addition to this, the estimated economic viability indicators exceed the recommended threshold and the business meets all EU support criteria, which allows the company to receive the EU support. The evaluation of the efficiency of the investment project revealed that the investments are efficient and acceptable, and after the implementation of the investment the project, the company's activities will become more efficient, which leads to confirming the hypothesis which was raised at the beginning of the research work. The risks analysis of the investment project allowed to identify potential risks, and the results

of the sensitivity and scenario analysis show that the investment is sensitive to changes in certain factors. Based on the obtained research results, it was recommended for the owners of the UAB "Birvetos tvenkiniai" to implement the investment project.

**PRIEDAI**

## UAB „Birvėtos tvekiniai“ balanso duomenys (Eur), 2014 – 2018 m.

Eil. Nr.	TURTAS	2014	2015	2016	2017	2018
<b>A.</b>	<b><i>Ilgalaikis turtas</i></b>	<b>1538624</b>	<b>1513945</b>	<b>1476950</b>	<b>1477987</b>	<b>1408719</b>
I.	Nematerialusis turtas					138
II.	Materialusis turtas	1386580	1361901	1324906	1325943	1256537
III.	Finansinis turtas	144810	144810	144810	144810	144810
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	144810	144810	144810	144810	144810
IV.	Kitas ilgalaikis turtas	7234	7234	7234	7234	7234
<b>B.</b>	<b><i>Trumpalaikis turtas</i></b>	<b>1222882</b>	<b>1263295</b>	<b>1336722</b>	<b>1500436</b>	<b>1598917</b>
I.	Atsargos, išankstiniai apmokėjimai ir nebaigtos vykdyti sutartys	690897	935134	996912	947338	998956
I.1.	Atsargos	690897	935134	996912	947338	998956
I.1.1.	Žaliavos ir komplektavimo gaminiai	28149	32504	75465	63949	41459
I.1.2.	Nebaigta gamyba	488625	601867	498593	442997	512009
I.1.3.	Pagaminta produkcija	174123	300763	422854	440392	445488
I.1.4.	Pirktos prekės, skirtos perparduoti					
I.2.	Išankstiniai apmokėjimai					
I.3.	Nebaigtos vykdyti sutartys					
II.	Per vienerius metus gautinos sumos	461357	195498	279446	253422	258884
II.1.	Pirkėjų įsiskolinimas	426924	152025	226106	196449	192382
II.2.	Dukterinių ir asocijuotų įmonių skolos					
II.3.	Kitos gautinos sumos	34433	43473	53340	56973	66502
III.	Kitas trumpalaikis turtas					
IV.	Pinigai ir pinigų ekvivalentai	70628	132663	60364	299676	341077
	<b>Turto iš viso:</b>	<b>2761506</b>	<b>2777240</b>	<b>2813672</b>	<b>2978423</b>	<b>3007636</b>

1 priedo tęsinys kitame puslapyje



Eil. Nr	NUOSAVAS KAPITALAS IR ĮSIPAREIGOJIMAI					
<b>C.</b>	<b><i>Nuosavas kapitalas</i></b>	<b>2380332</b>	<b>2404991</b>	<b>2424881</b>	<b>2495230</b>	<b>2608557</b>
I.	Kapitalas	1371598	1371598	1371598	1371598	1373397
I.1.	Įstatinis (pasirašytasis)	1371598	1371598	1371598	1371598	1373397
I.2.	Pasirašytasis neapmokėtas kapitalas (-)					
I.3.	Akcijų priedai					
I.4.	Savos akcijos (-)					
II.	Perkainojimo rezervas (rezultatai)					
III.	Rezervai	87361	92165	93420	93420	97071
IV.	Nepaskirstytasis pelnas (nuostoliai)	921373	941228	959863	1030212	1138089
D.	<i>Dotacijos, subsidijos</i>	168338	190385	129806	69230	8374
<b>E.</b>	<b><i>Mokėtinos sumos ir įsipareigojimai</i></b>	<b>212836</b>	<b>181864</b>	<b>258985</b>	<b>413963</b>	<b>390705</b>
I.	Po vienerių metų mokėtinos sumos ir ilgalaikiai įsipareigojimai	0	0	0	49264	36896
I.1.	Finansinės skolos				49264	36896
I.2.	Skolos tiekėjams					
I.3.	Gauti išankstiniai apmokėjimai					
I.4.	Atidėjimai					
I.5.	Atidėtojo mokesčio įsipareigojimas					
I.6.	Kitos mokėtinos sumos ir ilgalaikiai įsipareigojimai					
II.	Per vienerius metus mokėtinos sumos ir trumpalaikiai įsipareigojimai	212836	181864	258985	364699	353809
II.1.	Ilgalaikių skolų einamųjų metų dalis					
II.2.	Finansinės skolos				115848	115848
II.3.	Skolos tiekėjams	15253	12352	73045	56420	47348
II.4.	Gauti išankstiniai apmokėjimai					
II.5.	Pelno mokesčio įsipareigojimai					
II.6.	Su darbo santykiais susiję įsipareigojimai	14149	14873	15961	27077	19226
II.7.	Atidėjimai					
II.8.	Kitos mokėtinos sumos ir trumpalaikiai įsipareigojimai	183434	154639	169979	165354	171387
	<b>Nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų iš viso:</b>	<b>2761506</b>	<b>2777240</b>	<b>2813672</b>	<b>2978423</b>	<b>3007636</b>

## UAB „Birvėtos tvekiniai“ pelno (nuostolių) ataskaita (Eur), 2014 – 2018 m.

Eil.nr.	STRAIPSNIAI	2014	2015	2016	2017	2018
I.	PARDAVIMO PAJAMOS	806393	666956	759341	695929	777138
II.	PARDAVIMO SAVIKAINA	760440	540473	638725	636364	640674
<b>III.</b>	<b>BENDRASIS PELNAS (NUOSTOLIAI)</b>	45953	126483	120616	59565	136464
IV.	VEIKLOS SAŃAUDOS	106338	121068	121295	139596	155604
IV.1	Pardavimo			54200	54405	77153
IV.2	Bendrosios ir administracinės			67095	85191	78451
<b>V.</b>	<b>TIPINĖS VEIKLOS PELNAS (NUOSTOLIAI)</b>	-60385	5415	-679	-80031	-19140
VI.	KITA VEIKLA	158853	17322	17112	149635	139495
VII.	FINANSINĖ IR INVESTICINĖ VEIKLA	2833	4140	4692	4802	-5971
VII.1.	Pajamos			7327	7273	7240
VII.2.	SaŃaudos			2635	2471	13211
<b>VIII.</b>	<b>IPRASTINĖS VEIKLOS PELNAS (NUOSTOLIAI)</b>	101301	26877	21125	74406	114384
<b>XI.</b>	<b>PELNAS (NUOSTOLIAI) PRIEŠ APMOKESTINIMĄ</b>	101301	26877	21125	74406	114384
XII.	PELNO MOKESTIS	5242	1784	336	1392	1056
<b>XIII.</b>	<b>GRYNASIS PELNAS (NUOSTOLIAI)</b>	96059	25093	20789	73014	113328

### 3 PRIEDAS

#### UAB „Birvėtos tvekiniai“ dinaminė pelno (nuostolių) ataskaitos analizė, 2014 – 2018 m.

Rodikliai	Suma Eur					Pokytis				Pokytis			
						2015 m. - 2014m.		2016 m. - 2015 m.		2017 m. - 2016 m.		2018 m. - 2017 m.	
	2014 m.	2015 m.	2016 m.	2017 m.	2018 m.	Eur	proc.	Eur	proc.	Eur	proc.	Eur	proc.
<b>PARDAVIMO PAJAMOS</b>	<b>806393</b>	<b>666956</b>	<b>759341</b>	<b>695929</b>	<b>777138</b>	<b>-139437</b>	<b>-17%</b>	<b>92385</b>	<b>14%</b>	<b>-63412</b>	<b>-8%</b>	<b>81209</b>	<b>12%</b>
<b>PARDAVIMO SAVIKAINA</b>	<b>760440</b>	<b>540473</b>	<b>638725</b>	<b>636364</b>	<b>640674</b>	<b>-219967</b>	<b>-29%</b>	<b>98252</b>	<b>18%</b>	<b>-2361</b>	<b>0%</b>	<b>4310</b>	<b>1%</b>
<b>BENDRASIS PELNAS (NUOSTOLIAI)</b>	<b>45953</b>	<b>126483</b>	<b>120616</b>	<b>59565</b>	<b>136464</b>	<b>80530</b>	<b>175%</b>	<b>-5867</b>	<b>-5%</b>	<b>-61051</b>	<b>-51%</b>	<b>76899</b>	<b>129%</b>
<b>VEIKLOS ŠAŪAUDOS</b>	<b>106338</b>	<b>121068</b>	<b>121295</b>	<b>139596</b>	<b>155604</b>	<b>14730</b>	<b>14%</b>	<b>227</b>	<b>0%</b>	<b>18301</b>	<b>15%</b>	<b>16008</b>	<b>11%</b>
Pardavimo			54200	54405	77153								
Bendrosios ir administracinės			67095	85191	78451								
<b>TIPINĖS VEIKLOS PELNAS (NUOSTOLIAI)</b>	<b>-60385</b>	<b>5415</b>	<b>-679</b>	<b>-80031</b>	<b>-19140</b>	<b>65800</b>	<b>109%</b>	<b>-6094</b>	<b>-113%</b>	<b>-79352</b>	<b>11687%</b>	<b>60891</b>	<b>-76%</b>
KITA VEIKLA	158853	17322	17112	149635	139495	-141531	-89%	-210	-1%	132523	774%	-10140	-7%
<b>FINANSINĖ IR INVESTICINĖ VEIKLA</b>	<b>2833</b>	<b>4140</b>	<b>4692</b>	<b>4802</b>	<b>-5971</b>	<b>1307</b>	<b>46%</b>	<b>552</b>	<b>13%</b>	<b>110</b>	<b>2%</b>	<b>-10773</b>	<b>-224%</b>
Pajamos			7327	7273	7240								
Šaūaudos			2635	2471	13211								
<b>ĮPRASTINĖS VEIKLOS PELNAS (NUOSTOLIAI)</b>	<b>101301</b>	<b>26877</b>	<b>21125</b>	<b>74406</b>	<b>114384</b>	<b>-74424</b>	<b>-73%</b>	<b>-5752</b>	<b>-21%</b>	<b>53281</b>	<b>252%</b>	<b>39978</b>	<b>54%</b>
PELNAS (NUOSTOLIAI) PRIĖŠ APMOKESTINIMĄ	101301	26877	21125	74406	114384	-74424	-73%	-5752	-21%	53281	252%	39978	54%
PELNO MOKESTIS	5242	1784	336	1392	1056	-3458	-66%	-1448	-81%	1056	314%	-336	-24%
<b>GRYNASIS PELNAS (NUOSTOLIAI)</b>	<b>96059</b>	<b>25093</b>	<b>20789</b>	<b>73014</b>	<b>113328</b>	<b>-70966</b>	<b>-74%</b>	<b>-4304</b>	<b>-17%</b>	<b>52225</b>	<b>251%</b>	<b>40314</b>	<b>55%</b>

### 3 PRIEDAS

#### UAB „Birvėtos tvekiniai“ dinaminė balanso analizė, 2014 – 2018 m.

	Suma Eur					Pokytis				Pokytis			
						2015 m. - 2014m.		2016 m. - 2015 m.		2017 m. - 2016 m.		2018 m. - 2017 m.	
	2014 m.	2015 m.	2016 m.	2017 m.	2018 m.	Eur	proc.	Eur	proc.	Eur	proc.	Eur	proc.
Rodikliai													
<b><i>Ilgalaikis turtas</i></b>	<b>1538624</b>	<b>1513945</b>	<b>1476950</b>	<b>1477987</b>	<b>1408719</b>	<b>-24679</b>	<b>-2%</b>	<b>-36995</b>	<b>-2%</b>	<b>1037</b>	<b>0%</b>	<b>-69268</b>	<b>-5%</b>
Nematerialusis turtas					138								
Materialusis turtas	1386580	1361901	1324906	1325943	1256537	-24679	-2%	-36995	-3%	1037	0%	69406	-5%
Finansinis turtas	144810	144810	144810	144810	144810	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Kitas finansinis turtas	144810	144810	144810	144810	144810	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Kitas ilgalaikis turtas	7234	7234	7234	7234	7234	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
<b><i>Trumpalaikis turtas</i></b>	<b>1222882</b>	<b>1263295</b>	<b>1336722</b>	<b>1500436</b>	<b>1598917</b>	<b>40413</b>	<b>3%</b>	<b>73427</b>	<b>6%</b>	<b>163714</b>	<b>12%</b>	<b>98481</b>	<b>7%</b>
Atsargos, išankstiniai apmokėjimai ir nebaigtos vykdyti sutartys	690897	935134	996912	947338	998956	244237	35%	61778	7%	-48574	-5%	51618	5%
Atsargos	690897	935134	996912	947338	998956	244237	35%	61778	7%	-49574	-5%	51618	5%
Žaliavos ir komplektavimo gaminiai	28149	32504	75465	63949	41459	4355	15%	42961	132%	-11516	-15%	22490	-35%
Nebaigta gamyba	488625	601867	498593	442997	512009	113242	23%	103274	-17%	-55596	-11%	69012	16%
Pagaminta produkcija	174123	300763	422854	440392	445488	126640	73%	122091	41%	17538	4%	5096	1%
Per vienerius metus gautinos sumos	461357	195498	279446	253422	258884	265859	-58%	83948	43%	-26024	-9%	5462	2%
Pirkėjų išiskolinimas	426924	152025	226106	196449	192382	274899	-64%	74081	49%	-29657	-13%	-4067	-2%
Kitos gautinos sumos	34433	43473	53340	56973	66502	9040	26%	9867	23%	3633	7%	9529	17%
Pinigai ir pinigų ekvivalentai	70628	132663	60364	299676	341077	62035	88%	-72299	-54%	239312	396%	41401	14%
<b>Turto iš viso:</b>	<b>2761506</b>	<b>2777240</b>	<b>2813672</b>	<b>2978423</b>	<b>3007636</b>	<b>15734</b>	<b>1%</b>	<b>36432</b>	<b>1%</b>	<b>164751</b>	<b>6%</b>	<b>29213</b>	<b>1%</b>

4 priedo tęsinys kitame puslapyje

## 4 priedo tęsinys

	Suma Eur					Pokytis				Pokytis			
						2015 m. - 2014m.		2016 m. - 2015 m.		2017 m. - 2016 m.		2018 m. - 2017 m.	
	2014 m.	2015 m.	2016 m.	2017 m.	2018 m.	Eur	proc.	Eur	proc.	Eur	proc.	Eur	proc.
Rodikliai													
<b><i>Nuosavas kapitalas</i></b>	<b>2380332</b>	<b>2404991</b>	<b>2424881</b>	<b>2495230</b>	<b>2608557</b>	<b>24659</b>	<b>1%</b>	<b>19890</b>	<b>1%</b>	<b>70349</b>	<b>3%</b>	<b>113327</b>	<b>5%</b>
Kapitalas	1371598	1371598	1371598	1371598	1373397								
Įstatinis (pasirašytasis)	1371598	1371598	1371598	1371598	1373397	0	0%	0	0%	0	0%	1799	0%
Rezervai	87361	92165	93420	93420	97071	4804	5%	1255	1%	0	0%	3651	4%
Nepaskirstytasis pelnas (nuostoliai)	921373	941228	959863	1030212	1138089	19855	2%	18635	2%	70349	7%	107877	10%
Dotacijos, subsidijos	168338	190385	129806	69230	8374	22047	13%	-	-32%	-60576	-47%	-60856	-88%
Mokėtinos sumos ir įsipareigojimai	212836	181864	258985	413963	390705	30972	-15%	77121	42%	154978	60%	-23258	-6%
<b>Po vienerių metų mokėtinos sumos</b>													
<b>ir ilgalaikiai įsipareigojimai</b>				<b>49264</b>	<b>36896</b>							<b>-12368</b>	<b>25%</b>
Finansinės skolos				49264	36896							-12368	-25%
<b>Per vienerius metus mokėtinos sumos</b>													
<b>ir trumpalaikiai įsipareigojimai</b>	<b>212836</b>	<b>181864</b>	<b>258985</b>	<b>364699</b>	<b>353809</b>	<b>30972</b>	<b>-15%</b>	<b>77121</b>	<b>42%</b>	<b>105714</b>	<b>41%</b>	<b>-10890</b>	<b>-3%</b>
Finansinės skolos				115848	115848							0	0%
Skolos tiekėjams	15253	12352	73045	56420	47348	-2901	-19%	60693	491%	-16625	-23%	-9072	-16%
Su darbo santykiais susiję įsipareigojimai	14149	14873	15961	27077	19226	724	5%	1088	7%	11116	70%	-7851	-29%
Kitos mokėtinos sumos ir trumpalaikiai įsipareigojimai	183434	154639	169979	165354	171387	-	-16%	15340	10%	-4625	-3%	6033	4%
<b>Nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų iš viso:</b>	<b>2761506</b>	<b>2777240</b>	<b>2813672</b>	<b>2978423</b>	<b>3007636</b>	<b>15734</b>	<b>1%</b>	<b>36432</b>	<b>1%</b>	<b>164751</b>	<b>6%</b>	<b>29213</b>	<b>1%</b>

## 4 PRIEDAS

## UAB „Birvėtos tvekiniai“ prognostiniai balansai (Eur), 2019 – 2025 m.

	Straipsniai	Ataskaitiniai metai	Prognozės						
			2019m.	2020m.	2021m.	2022m.	2023m.	2024m.	2025m.
	<b>TURTAS</b>								
<b>A.</b>	<b>ILGALAIKIS TURTAS</b>	<b>1408719</b>	<b>1308844</b>	<b>2389955</b>	<b>2194084</b>	<b>2042909</b>	<b>1891935</b>	<b>1750986</b>	<b>1610037</b>
I.	NEMATERIALUS TURTAS	138	678	30493	20251	10026	1	1	1
I.4.	Programinė įranga	138	678	30493	20251	10026	1	1	1
II.	MATERIALUS TURTAS	1256537	1156122	2207418	2021789	1880839	1739890	1598941	1457992
II.1.	Žemė	0	0	0	0	0	0	0	0
II.3.	Pastatai ir statiniai	991761,00	981217	1569972	1529463	1488954	1448445	1407936	1367427
II.4.	Mašinos ir įranga	154595	91485	329939	251294	201023	150753	100482	50211
II.5.	Transporto priemonės	69829	43068	16307	1	1	1	1	1
2.5.	Kiti įrenginiai, prietaisai ir įrankiai		0	250849	200679	150509	100340	50170	1
2.7.	Sumokėti avansai ir vykdomi materialio turto statybos (gamybos) darbai	40352	40352	40352	40352	40352	40352	40352	40352
3.	FINANSINIS TURTAS	144810	144810	144810	144810	144810	144810	144810	144810
3.9.	Kitas finansinis turtas	144810	144810	144810	144810	144810	144810	144810	144810
4.	KITAS ILGALAIKIS TURTAS	7234	7234	7234	7234	7234	7234	7234	7234
4.1.	Atidėtojo pelno mokesčio turtas								
4.2.	Biologinis turtas	7234	7234	7234	7234	7234	7234	7234	7234
4.3.	Kitas turtas								
<b>C.</b>	<b>TRUMPALAIKIS TURTAS</b>	<b>1598917</b>	<b>1764419</b>	<b>1659061</b>	<b>1891305</b>	<b>2120948</b>	<b>2325019</b>	<b>2572294</b>	<b>2814766</b>
1.	ATSARGOS	998956	1016744	1043848	1068309	1167508	1210565	1257450	1331003
1.1.	Žaliavos, medžiagos ir komplektavimo detalės	41459	40145	47403	53469	75102	85025	97703	104987
1.2.	Nebaigta produkcija ir vykdomi darbai	512009	525230	529642	545228	585797	602382	619304	654554
1.3.	Produkcija	445488	451370	466803	469611	506608	523159	540442	571462
2.	PER VIENUS METUS GAUTINOS SUMOS	258884	271670	290927	312768	409147	450132	497547	525747
2.1.	Pirkėjų skolos	192382	205168	224425	246266	342645	383630	431045	459245
2.4.	Kitos gautinos sumos	66502	66502	66502	66502	66502	66502	66502	66502
4.	PINIGAI IR PINIGŲ EKVIVALENTAI	341077	476005	324286	510229	544293	664321	817297	958015
	<b>TURTO IŠ VISO:</b>	<b>3007636</b>	<b>3073263</b>	<b>4049016</b>	<b>4085389</b>	<b>4163857</b>	<b>4216954</b>	<b>4323280</b>	<b>4424803</b>

5 priedo tęsinys kitame puslapyje

## 5 priedo tęsinys

	<b>NUOSAVAS KAPITALAS IR ĮSIPAREIGOJIMAI</b>								
<b>D.</b>	<b>NUOSAVAS KAPITALAS</b>	<b>2608557</b>	<b>2696464</b>	<b>2794702</b>	<b>2920113</b>	<b>3138585</b>	<b>3319644</b>	<b>3542376</b>	<b>3769738</b>
1.	KAPITALAS	1373397	1373397	1373397	1373397	1373397	1373397	1373397	1373397
1.1.	Įstatinis (pasirašytasis) arba pagrindinis kapitalas	1373397	1373397	1373397	1373397	1373397	1373397	1373397	1373397
4.	REZERVAI	97071	97071	97071	97071	97071	97071	97071	97071
4.3.	Kiti rezervai	97071							
5.	NEPASKIRSTYTASIS PELNAS (NUOSTOLIAI)	1138089	1225996	1324234	1449645	1668117	1849176	2071908	2299270
5.1.	Ataskaitinių metų pelnas (nuostoliai)	113328	87907	98238	125411	218472	181059	222733	227362
5.2.	Ankstesnių metų pelnas (nuostoliai)	1024761	1138089	1225996	1324234	1449645	1668117	1849176	2071908
<b>E.</b>	<b>DOTACIJOS, SUBSIDIJOS</b>	<b>8374</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>526014</b>	<b>455708</b>	<b>385492</b>	<b>320290</b>	<b>255087</b>
<b>G.</b>	<b>MOKĖTINOS SUMOS IR KITI ĮSIPAREIGOJIMAI</b>	<b>390705</b>	<b>376798</b>	<b>1254313</b>	<b>639262</b>	<b>569565</b>	<b>511818</b>	<b>460614</b>	<b>399977</b>
1.	PO VIENŲ METŲ MOKĖTINOS SUMOS IR KITI ILGALAIKIAI ĮSIPAREIGOJIMAI	<b>36896</b>	<b>26364</b>	<b>360617</b>	<b>275640</b>	<b>190477</b>	<b>114287</b>	<b>38097</b>	<b>0</b>
1.1.	Skoliniai įsipareigojimai	0	0	342857	266667	190477	114287	38097	0
1.2.	Skolos kredito įstaigoms	36896	26364	17760	8973	0	0	0	0
1.3.	Gauti avansai								0
1.4.	Skolos tiekėjams	0							
1.5.	Pagal vekselius ir čekius mokėtinos sumos								
1.6.	Įmonių grupės įmonėms mokėtinos sumos	0	0	0	0	0	0	0	0
1.7.	Asocijuotosioms įmonėms mokėtinos sumos								
1.8.	Kitos mokėtinos sumos ir ilgalaikiai įsipareigojimai								
2.	PER VIENUS METUS MOKĖTINOS SUMOS IR KITI TRUMPALAIKIAI ĮSIPAREIGOJIMAI	353809	350434	893697	363622	379088	397531	422517	399977
2.1.	Skoliniai įsipareigojimai	0	0	657143	76190	76190	76190	76190	38097
2.2.	Skolos kredito įstaigoms	115848	115848	0	0	0	0	0	0
2.3.	Gauti avansai								
2.4.	Skolos tiekėjams	47348	49447	51277	89115	100137	113366	130271	139982
2.9.	Su darbo santykiais susiję įsipareigojimai	19226	13752	13890	26930	31374	36588	44669	50511
2.10.	Kitos mokėtinos sumos ir trumpalaikiai įsipareigojimai	171387	171387	171387	171387	171387	171387	171387	171387
	<b>NUOSAVO KAPITALO IR ĮSIPAREIGOJIMŲ IŠ VISO:</b>	<b>3007636</b>	<b>3073263</b>	<b>4049016</b>	<b>4085389</b>	<b>4163857</b>	<b>4216954</b>	<b>4323280</b>	<b>4424803</b>

**UAB „Birvėtos tvekiniai“ prognostinė pelno (nuostolių) ataskaita (Eur), 2019 – 2025 m.**

	Straipsniai	Ataskaitiniai metai	Prognozės						
			2019 m.	2020 m.	2021 m.	2022 m.	2023 m.	2024 m.	2025 m.
1.	Pardavimo pajamos	777138	820672	897698	1307522	1580881	1814921	2087581	2228581
2.	Pardavimo savikaina	-640674	-669080	-732529	-1113935	-1251707	-1417076	-1628384	-1749780
3.	Biologinio turto tikrosios vertės pokytis								
4.	BENDRASIS PELNAS (NUOSTOLIAI)	136464	151592	165169	193587	329174	397845	459197	478801
5.	Pardavimo sąnaudos	-77153	-77540	-78735	-79444	-83691	-89323	-95529	-102551
6.	Bendrosios ir administracinės sąnaudos	-78451	-79236	-80028	-80828	-87960	-96413	-105782	-116170
7.	Kitos veiklos rezultatai	139495	114316	136000	136000	118042	16000	16000	16000
8.	Investicijų į patrunuojančiosios, patrunuojamųjų ir asocijuotųjų įmonių akcijas pajamos								
9.	Kitų ilgalaikių investicijų ir paskolų pajamos								
10.	Kitos palūkanų ir panašios pajamos	7240							
11.	Finansinio turto ir trumpalaikių investicijų vertės sumažėjimas								
12.	Palūkanų ir kitos panašios sąnaudos	-13211	-5712	-26831	-21773	-18540	-15099	-11848	-8596
13.	PELNAS (NUOSTOLIAI) PRIEŠ APMOKESTINIMĄ	114384	103420	115574	147542	257026	213010	262039	267485
14.	Pelno mokestis	-1056	-15513	-17336	-22131	-38554	-31952	-39306	-40123
15.	GRYNASIS PELNAS (NUOSTOLIAI)	113328	87907	98238	125411	218472	181059	222733	227362



## UAB „Birvėtos tvekiniai“ prognostiniai pinigų srautai (Eur) 2019 – 2025 m.

	Straipsniai	Ataskaitiniai 2018 metai	Prognozės						
			2019 m.	2020 m.	2021 m.	2022 m.	2023 m.	2024 m.	2025 m.
<b>I.</b>	<b>Pagrindinės veiklos pinigų srautai</b>								
1.1.	Grynasis pelnas (nuostoliai)	113328	87907	98238	125411	218472	181059	222733	227362
1.2.	Nusidėvėjimo ir amortizacijos sąnaudos	39619	92302	110700	125578	80868	80759	75747	75746
1.4.	Finansinės ir investicinės veiklos rezultatų eliminavimas	5971	5712	26831	21773	18540	15099	11848	8596
1.9.	Atsargų, išskyrus sumokėtus avansus, sumažėjimas (padidėjimas)	-51618	-17788	-27103	-24461	-99199	-43057	-46884	-73554
1.10.	Sumokėtų avansų sumažėjimas (padidėjimas)	0	0	0	0	0	0	0	0
1.11.	Pirkėjų skolų sumažėjimas (padidėjimas)	4067	-12786	-19257	-21841	-96380	-40985	-47415	-28200
1.13.	Kitų gautinų sumų sumažėjimas (padidėjimas)	-9529	0	0	0	0	0	0	0
1.20.	Trumpalaikių skolų tiekėjams ir gautų avansų padidėjimas (sumažėjimas)	-9072	2099	1830	37838	11022	13230	16905	9712
1.24.	Su darbo santykiais susijusių įsipareigojimų padidėjimas (sumažėjimas)	-7851	-5474	138	13040	4444	5213	8081	5842
1.25.	Kitų mokėtinų sumų ir įsipareigojimų padidėjimas (sumažėjimas)	6033	0	0	0	0	0	0	0
	<b>Grynieji pagrindinės veiklos pinigų srautai</b>	<b>90948</b>	<b>151972</b>	<b>191376</b>	<b>277338</b>	<b>137766</b>	<b>211318</b>	<b>241014</b>	<b>225504</b>
<b>II.</b>	<b>Investicinės veiklos pinigų srautai</b>								
2.1.	Ilgalaikio turto (išskyrus investicijas) įsigijimas	-31207	-800	-1191811	0	0	0	0	0
	<b>Grynieji investicinės veiklos pinigų srautai</b>	<b>-31207</b>	<b>-800</b>	<b>-1191811</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>III.</b>	<b>Finansinės veiklos pinigų srautai</b>								
3.2.	Pinigų srautai, susiję su kitais finansavimo šaltiniais:	-18340	-16244	848717	-687702	-103703	-91289	-88038	-84786
3.2.1.	Finansinių skolų padidėjimas	0	0	1000000	0	0	0	0	0

## 7 priedo tęsinys

3.2.1.1.	Paskolų gavimas	0	0	1000000	0	0	0	0	0
3.2.2.	Finansinių skolų sumažėjimas:	-18340	-16244	-151283	-687702	-103703	-91289	-88038	-84786
3.2.2.1.	Paskolų grąžinimas	0	0	-115848	-657143	-76190	-76190	-76190	-76190
3.2.2.3.	Sumokėtos palūkanos	-5972	-5712	-26831	-21773	-18540	-15099	-11848	-8596
3.2.2.4.	Lizingo (finansinės nuomos) mokėjimai	-12368	-10532	-8604	-8787	-8973	0	0	0
3.2.5.	Kiti finansinės veiklos pinigų srautų padidėjimai				596307				
	<b>Grynieji finansinės veiklos pinigų srautai</b>	<b>-18340</b>	<b>-16244</b>	<b>848717</b>	<b>-91395</b>	<b>-103703</b>	<b>-91289</b>	<b>-88038</b>	<b>-84786</b>
	<b>Grynasis pinigų srautų padidėjimas (sumažėjimas)</b>	<b>41401</b>	<b>134928</b>	<b>-151718</b>	<b>185942</b>	<b>34064</b>	<b>120028</b>	<b>152976</b>	<b>140718</b>
	<b>Pinigai ir pinigų ekvivalentai laikotarpio pradžioje</b>	<b>299676</b>	<b>341077</b>	<b>476005</b>	<b>324286</b>	<b>510229</b>	<b>544293</b>	<b>664321</b>	<b>817297</b>
	<b>Pinigai ir pinigų ekvivalentai laikotarpio pabaigoje</b>	<b>341077</b>	<b>476005</b>	<b>324286</b>	<b>510229</b>	<b>544293</b>	<b>664321</b>	<b>817297</b>	<b>958015</b>

## 8 PRIEDAS

## UAB „Birvėtos tvekiniai“ prognozuojamos pardavimų apimtys ir pajamos (Eur), 2019 – 2025 m.

	2018 metai	Prognoziniai metai							Pagrindimas (pateikiamas produkcijos pardavimo kainos pagrindimas)
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	
<b>Karpiai</b>	X	X	X	X	X	X	X	X	
Pagaminta produkcijos, t	436,7	450,0	480,0	500,0	530,0	550,0	560,0	580,0	
Parduota produkcijos, t	284,5	306,0	334,0	224,0	200,0	155,0	100,0	100,0	
Vidutinė kaina, Eur už t	2587,9	2588,0	2588,0	2588,0	2588,0	2588,0	2588,0	2588,0	Produkcijos kainos prognozuojamos atsižvelgiant į 2018 metus. Prognozavimui pasirinktas pesimistinis būdas – kainos kasmet nėra didinamos.
Pajamos, Eur	736295	791928	864392	579712	517600	401141	258799	258800	
<b>Lydekos</b>	X	X	X	X	X			X	
Pagaminta produkcijos, t	9,9	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	
Parduota produkcijos, t	1,3	2,0	2,0	2,0	1,0	1,0	1,0	1,0	
Vidutinė kaina, Eur už t	3971,3	3971,0	3971,0	3971,0	3971,0	3971,0	3971,0	3971,0	
Pajamos, Eur	5123	7942	7942	7942	3971	3971	3971	3971	
<b>Karosai</b>	X	X	X	X	X	X	X	X	
Pagaminta produkcijos, t	86,2	90,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	
Parduota produkcijos, t	4,1	10,0	10,0	6,0	2,0	2,0	2,0	2,0	
Vidutinė kaina, Eur už t	1624,2	1624,0	1624,0	1624,0	1624,0	1624,0	1624,0	1624,0	Produkcijos kainos prognozuojamos atsižvelgiant į 2018 metus. Prognozavimui pasirinktas pesimistinis būdas – kainos kasmet nėra didinamos.
Pajamos, Eur	6734	16240	16240	9744	3248	3248	3248	3248	

7 priedo tęsinys kitame puslapyje

## 8 priedo tęsinys

<b>Amūrai</b>	X	X	X	X	X	X	X	X	
Pagaminta produkcijos, t	7,2	4,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	
Parduota produkcijos, t	11,2	2,0	4,0	4,0	2,0	2,0	2,0	2,0	
Vidutinė kaina, Eur už t	2280,6	2281,0	2281,0	2281,0	2281,0	2281,0	2281,0	2281,0	Produkcijos kainos prognozuojamos atsižvelgiant į 2018 metus. Prognozavimui pasirinktas pesimistinis būdas – kainos kasmet nėra didinamos.
Pajamos, Eur	25607	4562	9124	9124	4562	4562	4562	4562	
<b>Šviežios žuvies gaminiai</b>	X	X	X	X	X	X	X	X	
Pagaminta produkcijos, t	0,0	0,0	0,0	80,0	120,0	160,0	215,0	230,0	
Parduota produkcijos, t	0,0	0,0	0,0	80,0	120,0	160,0	215,0	230,0	
Vidutinė kaina, Eur už t	0,0	0,0	0,0	6850,0	6850,0	6850,0	6850,0	6850,0	Produkcijos kainos prognozuojamos atsižvelgiant į rinkos kainas 2019 metais. Prognozavimui pasirinktas pesimistinis būdas – kainos kasmet nėra didinamos.
Pajamos, Eur	0	0	0	548000	822000	1096000	1472750	1575500	
<b>Rūkytos žuvies gaminiai</b>	X	X	X	X	X	X	X	X	
Pagaminta produkcijos, t	0,0	0,0	0,0	20,0	30,0	40,0	45,0	50,0	
Parduota produkcijos, t	0,0	0,0	0,0	20,0	30,0	40,0	45,0	50,0	
Vidutinė kaina, Eur už t	0,0	0,0	0,0	7650,0	7650,0	7650,0	7650,0	7650,0	Produkcijos kainos prognozuojamos atsižvelgiant į rinkos kainas 2019 metais. Prognozavimui pasirinktas pesimistinis būdas – kainos kasmet nėra didinamos.
Pajamos, Eur	0,0	0,0	0,0	153000	229500	306000	344250	382500	
<b>Kita (akumulatoriai, metalo laužas)</b>	X	X	X	X	X	X	X	X	
Pajamos, Eur	3378,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
<b>Pajamos iš viso</b>	<b>777138</b>	<b>820672</b>	<b>897698</b>	<b>1307522</b>	<b>1580881</b>	<b>1814922</b>	<b>2087580</b>	<b>2228581</b>	

## UAB „Birvėtos tvekiniai“ prognozuojamos veiklos sąnaudos (Eur), 2019 – 2025 m.

Sąnaudos	2018	Prognoziniai metai							Sąnaudų pagrindimas
	metai	2019 metai	2020 metai	2021 metai	2022 metai	2023 metai	2024 metai	2025 metai	
<b>Pardavimo savikaina</b>									
Darbo užmokestis su priskaitymais	71918	72637	73364	228916	271882	322934	407136	463063	2021 metais padidėja iš laidos darbo užmokesčiui, nes tada planuojama priimti 10 naujų darbuotojų. Kasmet planuojama didinti DU.
Degalai	11533	11648	11765	26882	34501	42121	51243	52365	Išlaidos padidėja 2021 metais, nes pradedama nauja veikla.
Ats.dalys, kt. medžiagos, maž. daiktai	10912	11021	11131	11243	11355	12491	13740	15114	Išlaidos pašarams prognozuojamos remiantis praeitimi, atsižvelgiant į infliacijos koeficientą.
Amortizacija	47532	92302	110700	125578	80868	80759	75747	75746	Tai ilgalaikio turto nusidėvėjimas, įvertinus paramos amortizaciją.
Pašarai	124070	130274	143301	150466	157989	165889	174183	182892	Išlaidos pašarams prognozuojamos remiantis praeitimi, planuojamų užauginti žuvų skaičių ir infliacijos koeficientą.
El. energija	21182	21288	21394	36501	51609	56717	61825	63935	Išlaidos padidėja 2021 metais, nes pradedama nauja veikla, taip pat įvertinamas infliacijos koeficientas.
Druska				600	700	1000	1100	1200	Išlaidos susijusios su naujų gaminių gamyba
Pakavimo medžiagos				27600	47000	65500	89000	100300	
Plovimo, valymo ir dezinfekavimo medžiagos				6000	8000	10000	12000	13000	
Išlaidos spec. aprangai				12000	13000	14000	15000	16000	
Draudimas				2996	2996	3011	3027	3042	
Valymo įrenginių eksploatacija				10000	12000	14000	16000	18000	
Kitos išlaidos	353527	329910	360875	475152	559806	628654	708384	745124	

9 priedo tęsinys kitame puslapyje

## 9 priedo tęsinys

<b>Iš viso:</b>	<b>640674</b>	<b>669080</b>	<b>732529</b>	<b>1113935</b>	<b>1251707</b>	<b>1417076</b>	<b>1628384</b>	<b>1749780</b>	
<b>Pardavimo sąnaudos:</b>									
Darbo užmokestis su priskaitymais	30094	30395	30699	31006	34417	38202	42405	47069	Kasmet planuojama didinti DU.
Degalai	11978	12098	12219	12341	12464	13835	15357	17047	Išlaidos pašarams prognozuojamos remiantis praeitimi ir infliacijos koeficientu.
Atsarginės dalys	4447	4103	4488	4435	4750	4869	4987	5269	
Mažaverčiai daiktai	1519	1534	1550	1565	1581	1596	1612	1629	
Kitos medžiagos	890	903	987	1018	1108	1155	1206	1277	
Kitos išlaidos	28225	28507	28792	29080	29371	29665	29961	30261	
<b>Iš viso:</b>	<b>77153</b>	<b>77540</b>	<b>78735</b>	<b>79444</b>	<b>83691</b>	<b>89323</b>	<b>95529</b>	<b>102551</b>	
<b>Bendrosios ir administracinės:</b>									
Darbo užmokestis su priskaitymais	61379	61993	62613	63239	70195	77917	86487	96001	Kasmet planuojama didinti DU.
Degalai	2142	2163	2185	2207	2229	2474	2746	3048	Išlaidos pašarams prognozuojamos remiantis praeitimi ir infliacijos koeficientu
Atsarginės dalys	2428	2452	2477	2502	2527	2805	3113	3455	
Mažaverčiai daiktai, kitos medžiagos	745	752	760	768	775	861	955	1060	
Kitos išlaidos	11757	11875	11993	12113	12234	12357	12480	12605	
<b>Iš viso:</b>	<b>78451</b>	<b>79236</b>	<b>80028</b>	<b>80828</b>	<b>87960</b>	<b>96413</b>	<b>105782</b>	<b>116170</b>	
Ilgalaikio turto nusidėvėjimas	100475	100675	110700	195871	151174	150974	140949	140949	
ES paramos nusidėvėjimas	60856	8373	0	70294	70307	70215	65203	65202	

## Informacija apie ilgalaikį turą (Eur)

Straipsnis	2018 metai	Prognoziniai metai						
		2019 metai	2020 metai	2021 metai	2022 metai	2023 metai	2024 metai	2025 metai
<b>Pastatai</b>								
Turto vertė metų pradžioje	939739	991761	981217	1569972	1529463	1488954	1448445	1407936
Isigijimų vertė per metus	62566		599299	0				
Pardavimai, nurašymai per metus								
Sukauptas nusidėvėjimas metų pradžioje	523156	533700	544244	554788	595297	635806	676315	716824
Priskaičiuota	10544	10544	10544	40509	40509	40509	40509	40509
Nurašyto turto nusidėvėjimas		0	0	0	0	0	0	0
Sukauptas nusidėvėjimas metų pabaigoje	533700	544244	554788	595297	635806	676315	716824	757333
Turto likutinė vertė metų pabaigoje	991761	981217	1569972	1529463	1488954	1448445	1407936	1367427
<b>Mašinos ir įrengimai</b>								
Turto vertė metų pradžioje	213638	154595	91485	329939	251294	201023	150753	100482
Isigijimų vertė per metus	4067		301564					
Pardavimai, nurašymai per metus								
Sukauptas nusidėvėjimas metų pradžioje	404272	467382	530492	593602	672247	722517	772788	823059
Priskaičiuota	63110	63110	63110	78645	50271	50271	50271	50271
Nurašyto turto nusidėvėjimas		0	0	0	0	0	0	0
Sukauptas nusidėvėjimas metų pabaigoje	467382	530492	593602	672247	722517	772788	823059	873329
Turto likutinė vertė metų pabaigoje	154595	91485	329939	251294	201023	150753	100482	50211
<b>Transporto priemonės</b>								
Turto vertė metų pradžioje	94590	69829	43068	16307	1	1	1	1
Isigijimų vertė per metus	2000							
Pardavimai, nurašymai per metus								
Sukauptas nusidėvėjimas metų pradžioje	154512	181273	208034	234795	251101	251101	251101	251101
Priskaičiuota	26761	26761	26761	16306	0	0	0	0
Nurašyto turto nusidėvėjimas		0	0	0	0	0	0	0
Sukauptas nusidėvėjimas metų pabaigoje	181273	208034	234795	251101	251101	251101	251101	251101

9 priedo tęsinys kitame puslapyje

## 10 priedo tęsinys

Turto likutinė vertė metų pabaigoje	69829	43068	16307	1	1	1	1	1
<b>Kita įranga, prietaisai, įrankiai ir įrenginiai</b>								
Turto vertė metų pradžioje		0	0	250849	200679	150509	100340	50170
Įsigijimų vertė per metus			250849					
Pardavimai, nurašymai per metus								
Sukauptas nusidėvėjimas metų pradžioje		0	0	0	50170	100340	150509	200679
Priskaičiuota		0	0	50170	50170	50170	50170	50169
Nurašyto turto nusidėvėjimas		0	0	0	0	0	0	0
Sukauptas nusidėvėjimas metų pabaigoje	0	0	0	50170	100340	150509	200679	250848
Turto likutinė vertė metų pabaigoje	0	0	250849	200679	150509	100340	50170	1
<b>Nebaigta statyba</b>								
Turto vertė metų pradžioje	77976	40352	40352	40352	40352	40352	40352	40352
Įsigijimų vertė per metus	24942							
Pardavimai, nurašymai per metus	62566							
Sukauptas nusidėvėjimas metų pradžioje		0	0	0	0	0	0	0
Priskaičiuota								
Nurašyto turto nusidėvėjimas		0	0	0	0	0	0	0
Sukauptas nusidėvėjimas metų pabaigoje	0	0	0	0	0	0	0	0
Turto likutinė vertė metų pabaigoje	40352	40352	40352	40352	40352	40352	40352	40352
<b>Nematerialus turtas</b>								
Turto vertė metų pradžioje		138	678	30493	20251	10026	1	1
Įsigijimų vertė per metus	198	800	40100					
Pardavimai, nurašymai per metus								
Sukauptas nusidėvėjimas metų pradžioje		60	320	10605	20847	31072	41097	41097
Priskaičiuota	60	260	10285	10242	10225	10025		
Nurašyto turto nusidėvėjimas		0	0	0	0	0	0	0
Sukauptas nusidėvėjimas metų pabaigoje	60	320	10605	20847	31072	41097	41097	41097
Turto likutinė vertė metų pabaigoje	138	678	30493	20251	10026	1	1	1



## Numatomos investicijos, jų vertė, finansavimo šaltinis ir investavimo terminai

Numatoma investicija	Suma be PVM, Eur	Suma su PVM, Eur	Finansavimo šaltinis ir suma, Eur	Investavimo terminas (metai, mėn.)
Gamybos paskirties pastatas	599298,71	725151,44	paskola	2020 12
Šaldymo įranga	88660,00	107278,60	paskola	2020 12
Žuvies vidurių pašalinimo įrengimas	6870,00	8312,70	iš tikslinių programų, nuosavos lėšos	2020 12
Indelių užlydymo įrengimas	22490,00	27212,90	iš tikslinių programų, nuosavos lėšos	2020 12
Rūkymo kamera	60170,00	72805,70	iš tikslinių programų, nuosavos lėšos	2020 12
Ledo generatorius	12710,00	15379,10	iš tikslinių programų, nuosavos lėšos	2020 12
Batų padų ir rankinė batų plovykla	1438,00	1739,98	iš tikslinių programų, nuosavos lėšos	2020 12
Praustuvė	819,00	990,99	iš tikslinių programų, nuosavos lėšos	2020 12
Prijuosčių plovykla	734,00	888,14	iš tikslinių programų, nuosavos lėšos	2020 12
Plastikinių dėžių plovykla su dėžių nusausinimo sistema	18770,00	22711,70	iš tikslinių programų, nuosavos lėšos	2020 12
Rūkymo rėmai su rūkymo sietais	13180,00	15947,80	iš tikslinių programų, nuosavos lėšos	2020 12
Sūrimo maišyklė	4960,00	6001,60	iš tikslinių programų, nuosavos lėšos	2020 12
Žvynų pašalinimo įrengimas	846,00	1023,66	iš tikslinių programų, nuosavos lėšos	2020 12
Juostinis pjūklas	2130,00	2577,30	iš tikslinių programų, nuosavos lėšos	2020 12
Žuvies odos nulupimo įrengimas ir spec. Stalu odų numetimui	10680,00	12922,80	iš tikslinių programų, nuosavos lėšos	2020 12
Prijuosčių kabykla	355,00	429,55	iš tikslinių programų, nuosavos lėšos	2020 12
Žuvies svaiginimo įrengimas su svaiginimo talpa	3968,00	4801,28	iš tikslinių programų, nuosavos lėšos	2020 12
Džiovinimo mašina	3100,00	3751,00	Paskola -4259,20 Eur	2020 12
Žuvies ašakų pjaustyklė	7870,00	9522,70	Paskola - 21634,80 Eur	2020 12
Paletinis krautuvas-svarstyklės su integruota elektronine svėtimo sistema	3860,00	4670,60	iš tikslinių programų, nuosavos lėšos	2020 12
Vakuuminis įrenginys	14330,00	17339,30	iš tikslinių programų, nuosavos lėšos	2020 12
Pusiau automatinė svėrimo/etiketavimo sistema	6410,00	7756,10	iš tikslinių programų, nuosavos lėšos	2020 12
Elektroninės platforminės svarstyklės	2200,00	2662,00	iš tikslinių programų, nuosavos lėšos	2020 12
Necentrinė plovimo sistema	13700,00	16577,00	iš tikslinių programų, nuosavos lėšos	2020 12
Batų džiovyklė su ozonavimo funkcija	4160,00	5033,60	iš tikslinių programų, nuosavos lėšos	2020 12
Valymo įrenginių komplektas	212903,50	257613,24	banko paskola- 167569,96 Eur, iš tikslinių programų, nuosavos lėšos - 90043,27 Eur	2020 12
Sanitarinis šliužas	4593,00	5557,53	iš tikslinių programų, nuosavos lėšos	2020 12
Galutinio grežimo skalbimo mašina	6000,00	7260,00	iš tikslinių programų, nuosavos lėšos	2020 12
Peilių sterilizatoriai ( 2 vnt.)	674,00	815,54	iš tikslinių programų, nuosavos lėšos	2020 12
Plastikinių talpų komplektas	6120,00	7405,20	iš tikslinių programų, nuosavos lėšos	2020 12
Peilių galandinimo įrengimas	840,00	1016,40	iš tikslinių programų, nuosavos lėšos	2020 12
Transportavimo vežimėlių komplektas	4296,00	5198,16	iš tikslinių programų, nuosavos lėšos	2020 12
Stalų komplektas	7476,00	9045,96	iš tikslinių programų, nuosavos lėšos	2020 12
Nugeležinimo sistema	5100,00	6171,00	iš tikslinių programų, nuosavos lėšos	2020 12
Gamybos paskirties pastato statybos projektavimo darbai	27800,00	33638,00	iš tikslinių programų, nuosavos lėšos	2020 12
Verslo plano parengimas ir konsultavimo paslaugos	4200,00	5082,00	iš tikslinių programų, nuosavos lėšos	2020 12
Techninės priežiūros paslaugos	8900,00	10769,00	iš tikslinių programų, nuosavos lėšos	2020 12
Iš viso:	1192611,21	1443059,56	Ilgalaikė paskola -1000000,00 Eur; iš tikslinių programų, nuosavos lėšos- 443059,56 Eur	2020 01-2020 12

## Investicijų įgyvendinimo ir paramos išmokėjimo planas

Investicija	Data (metai, mėn.)	Investicijų suma, Eur (be PVM)	Investicijų suma, Eur (su PVM)	Paramos suma, Eur
I etapas				
Gamybos paskirties pastatas	2020 12	599298,71	725151,44	299649,00
Šaldymo įranga	2020 12	88660,00	107278,60	44330,00
Žuvies vidurių pašalinimo įrengimas	2020 12	6870,00	8312,70	3435,00
Indelių užlydymo įrengimas	2020 12	22490,00	27212,90	11245,00
Rūkymo kamera	2020 12	60170,00	72805,70	30085,00
Ledo generatorius	2020 12	12710,00	15379,10	6355,00
Batų padų ir rankinė batų plovykla	2020 12	1438,00	1739,98	719,00
Praustuvė	2020 12	819,00	990,99	410,00
Prijuosčių plovykla	2020 12	734,00	888,14	367,00
Plastikinių dėžių plovykla su dėžių nusausinimo sistema	2020 12	18770,00	22711,70	9385,00
Rūkymo rėmai su rūkymo sietais	2020 12	13180,00	15947,80	6590,00
Sūrimo maišyklė	2020 12	4960,00	6001,60	2480,00
Žvynų pašalinimo įrengimas	2020 12	846,00	1023,66	423,00
Juostinis pjūklas	2020 12	2130,00	2577,30	1065,00
Žuvies odos nulupimo įrengimas ir spec. Stalu odų numetimui	2020 12	10680,00	12922,80	5340,00
Prijuosčių kabykla	2020 12	355,00	429,55	177,00
Žuvies svaiginimo įrengimas su svaiginimo talpa	2020 12	3968,00	4801,28	1984,00
Džiovinimo mašina	2020 12	3100,00	3751,00	1550,00
Žuvies ašakų pjaustyklė	2020 12	7870,00	9522,70	3935,00
Paletinis krautuvus-svarstyklės su integruota elektrone svėtimo sistema	2020 12	3860,00	4670,60	1930,00
Vakuuminis įrenginys	2020 12	14330,00	17339,30	7165,00
Pusiau automatinė svėrimo/etiketavimo sistema	2020 12	6410,00	7756,10	3205,00
Elektroninės platforminės svarstyklės	2020 12	2200,00	2662,00	1100,00
Necentrinė plovimo sistema	2020 12	13700,00	16577,00	6850,00
Batų džiovyklė su ozonavimo funkcija	2020 12	4160,00	5033,60	2080,00
Valymo įrenginių komplektas	2020 12	212903,50	257613,24	106452,00
Sanitarinis šliužas	2020 12	4593,00	5557,53	2296,00
Galutinio gręžimo skalbimo mašina	2020 12	6000,00	7260,00	3000,00
Peilių sterilizatoriai ( 2 vnt.)	2020 12	674,00	815,54	337,00
Plastikinių talpų komplektas	2020 12	6120,00	7405,20	3060,00
Peilių galandinimo įrengimas	2020 12	840,00	1016,40	420,00
Transportavimo vežimėlių komplektas	2020 12	4296,00	5198,16	2148,00
Stalų komplektas	2020 12	7476,00	9045,96	3738,00
Nugeležinimo sistema	2020 12	5100,00	6171,00	2550,00
Gamybos paskirties pastato statybos projektavimo darbai	2020 12	27800,00	33638,00	13900,00
Verslo plano parengimas ir konsultavimo paslaugos	2020 12	4200,00	5082,00	2100,00
Techninės priežiūros paslaugos	2020 12	8900,00	10769,00	4450,00
Iš viso investicijų:	x	1192611,21	1443059,56	x
Paramos išmokėjimas už I etapą	<b>2021 03</b>	x	x	596305,00
Iš viso:	X	1192611,21	1443059,56	596305,00

**PATVIRTINIMAS APIE ATLIKTO DARBO SAVARANKIŠKUMĄ**

2020 - 04 - 11  
Vilnius

Aš, Mykolo Romerio universiteto (toliau – Universitetas),  
Ekonomikos ir verslo fakulteto, Finansų valdymo programos

---

*(fakulteto / instituto, programos pavadinimas)*

Ligita Brukštuvienė

Studentas (-ė) \_\_\_\_\_,  
*(vardas, pavardė)*

patvirtinu, magistro baigiamasis darbas

„INVESTICIJŲ Į ĮMONĖS VEIKLOS PLĖTRĄ ANALIZĖ IR VERTINIMAS“

---

*(baigiamojo darbo pavadinimas)*

- \_\_\_\_\_ :
1. Yra atliktas savarankiškai ir sąžiningai;
  2. Nebuvo pristatytas ir gintas kitoje mokslo įstaigoje Lietuvoje ar užsienyje;
  3. Yra parašytas remiantis akademinio rašymo principais ir susipažinus su rašto darbų metodiniais nurodymais.

Man žinoma, kad už sąžiningos konkurencijos principo pažeidimą – plagijavimą studentas gali būti šalinamas iš Universiteto kaip už šiurkštų akademinės etikos pažeidimą.

Ligita Brukštuvienė

---

*(parašas)*

---

*(vardas, pavardė)*