

LATVIJAS UNIVERSITĀTE
EKONOMIKAS UN VADĪBAS FAKULTĀTE

VĒRTSPAPĪRU TIRGUS PROGNOZĒŠANAS UN ANALĪZES METODES
SHARE MARKET FORECASTING AND ANALYSIS METHODS

BAKALaura DARBS

Autors: Profesionālās bakalaura studiju programmas
Finanšu menedžmenta
Pilna laika klātienes students
Elvins Allahverdijs
Stud. apl. Nr. ea12053
Darba vadītājs: M.ekon., lektore Larisa Bule

RĪGA 2016

Anotācija

Izstrādātais darbs sastāv no 59 lappusēm, 32 attēliem.

Darba mērķis ir, pamatojoties uz Baltijas vērtspapīru tirgus fundamentālo un tehnisko akciju analīzi, izvēlēties investīcijam, pievilcīgāko uzņēmumu.

Darba mērķa sasniegšanai tiek izvirzīti sekojošie uzdevumi:

1. noteikt un izpētīt fundamentālās un tehniskās analīzes paņēmienus;
2. atlasīt no Baltijas vērtspapīru tirgus Oficiālā saraksta tās akcijas, kuras tiks analizētas darba praktiskajā daļā;
3. veikt izvēlētas uzņēmumas akcijas fundamentālo analīzi, uz kuras rezultātu pamata izvēlēties no investīciju viedokļa pievilcīgāko uzņēmumu;
4. veikt izvēlēto akciju tehnisko analīzi, nosakot perspektīvākās akcijas;
5. salīdzināt fundamentālās un tehniskās analīzes rezultātus un izvēlēties uzņēmumu, kurā ir vērts ieguldīt.
6. izstrādāt secinājumus par uzņēmumu akciju cenu ietekmējošiem faktoriem un sniegt priekšlikumus par investīciju iespējām izvēlētajā nozarē.

Izstrādājot bakalaura darbu, autors izmantoja dažādus interneta resursus, latviešu, angļu un krievu valodās.

Atslēgvārdi: fundamentālā analīze, tehniskā analīze, Baltijas vērtspapīru tirgus, AS „Grindeks”, AS „Olainfarm”, vērtspapīru tirgus, akcijas.

Annotation

Bachelor thesis contains 59 pages, 32 images.

The goal of Bachelor thesis is, on the basis of the Baltic stock market fundamental and technical analysis, choose more attractive company for investments.

For achieving purpose of the bachelor thesis, the following tasks are put forward:

1. to identify and examine methods of fundamental and technical analysis;
2. to choose the shares from the Baltic Securities Market Official share list, for their further analysis in a practical part of the bachelor thesis;
3. to carry out a fundamental analysis of the selected shares the results of which would be used for choosing the best company for investments;
4. to carry out a technical analysis of the selected shares and define the most promising shares;
5. to define the one company which is the best object for investment, by comparing the results of fundamental and technical analysis;
6. to develop conclusions on the factors influencing company share price and make suggestions about the investment opportunities in the chosen industry

Latvian, English and Russian internet resources were used for writing this bachelor thesis.

Key words: fundamental analysis, technical analysis, Baltic Securities Market, investments, JSC "Grindeks", JSC "Olainfarm", share market, stock.

SATURS

Ievads.....	5
1.Akciju fundamentālā analīze.....	8
1.1.Ekonomiskā un nozares analīze.....	10
1.2.Uzņēmuma darbības analīze.....	12
2.Tehniskās analīzes metodes.....	19
2.1.Tendences un trendlīnijas.....	19
2.2.Tehniskās analīzes indikatori.....	21
3. Baltijas vērtspapīru tirgus akciju analīze.....	27
3.1.Fundamentālā analīze.....	27
3.1.1.Nozares analīze.....	31
3.1.2.Uzņēmuma darbības analīze.....	39
3.2.Tehniskā analīze.....	48
Secinājumi un priekšlikumi	53
Izmantotie avoti.....	56

IEVADS

Investēšana akcijās ir viens no izplatītākajiem veidiem, kas lieto investori. Tas kļuva par ļoti aktuālu mūsdienas veidu gūt lielāku naudas ienākumu salīdzinot ar citiem finanšu instrumentiem, piemēram bankas depozītu. Lai veiksmīgi darbotos vērtspapīru tirgū, ir nepieciešamas zināšanas, ar kuras palīdzību var veikt akciju fundamentālo un tehnisko analīzi, jo akciju cenas svārstās, reaģējot uz dažādiem notikumiem, dažādos līmeņos. Zināšanas, analīzes veikšanā, ir ļoti svarīgas, jo investējot akcijās, var gan nopelnīt, gan ir liels risks zaudēt lielu daļu no ieguldītajiem līdzekļiem.

Darba autors uzskata, ka izvēlēta tēma ir ļoti aktuāla, jo, ar analīzes veikšanas palīdzību, ir vieglāk izvēlēties investīcijam, pievilcīgāko uzņēmumu.

Šobrīd ne latviešu, ne ārzemju literatūrā nav pietiekami atspoguļots fundamentālās un tehniskās analīžu praktisks pielietojums, veicot noteiktu akciju pilnu analīzi, kura būtu pamatota uz jaunākiem datiem. Augstākminēto iemeslu dēļ, darba autors nolēmis praktiski pielietot abas analīzes metodes, vērtējot Baltijas vērtspapīru tirgū kotētās akcijas. Kā arī salīdzināt to sniegtos vērtējumus, kas ļautu uz praktiska pētījuma pamata noteikt katras metodes trūkumus un priekšrocības.

Darba mērķis ir, pamatojoties uz Baltijas vērtspapīru tirgus fundamentālo un tehnisko akciju analīzi, izvēlēties investīcijam, pievilcīgāko uzņēmumu.

Darba mērķa sasniegšanai tiek izvirzīti sekojošie uzdevumi:

1. noteikt un izpētīt fundamentālās un tehniskās analīzes paņēmienus;
2. izpētīt fundamentālās un tehniskās analīzes rādītājus, lai noteiktu uzņēmumu akciju cenu ietekmējošos faktoros;
3. pamatojoties uz noteiktajiem kritērijiem, atlasīt no Baltijas vērtspapīru tirgus Oficiālā akciju saraksta tās akcijas, kuras tiks analizētas darba praktiskajā daļā;
4. veikt izvēlēto akciju fundamentālo un tehnisko analīzi, nosakot no investīciju viedokļa pievilcīgāko uzņēmumu;
5. izstrādāt priekšlikumus katras analīzes metodes pielietošanai.

Bakalaura darba struktūra iekļauj ievadu, teorētisko daļu, praktisko daļu, kā arī secinājumus un priekšlikumus. Teorētiskā daļa un analītiska daļa sastāv no “Fundamentālās” un “Tehniskas” analīzes.

Fundamentāla analīze ir raksturota tā, lai būtu visa nepieciešama informāciju izvēlēto uzņēmumu analīzes veikšanai.

Tehniskās analīzes nodaļa ir nepieciešama, jo uz šajā nodaļā aprakstītajiem tehniskās analīzes instrumentiem uzkonstruēta daļa no darba pētījuma.

Bakalaura darbā tiks pielietotas akciju fundamentālā un tehniskā analīzes metodes. Šīs metodes ir izvēlētas, jo tās dod iespēju izvēlēties investīcijām, pievilcīgāko uzņēmumu.

Pētījuma periods svārstās laika posmā no 2011. līdz 2015. gadam. Tas ir paskaidrots ar vēsturisko datu trūkumu. Izvēlētais pētījuma periods ir izskaidrojams ar vēlmi parādīt, ka analīzē aprēķiniem tiek izmantoti pēdējie dati, kas ļauj darbu pieņemt ka aktuālu mūsdienās.

Darba nobeigumā tiek izklāstīti secinājumi par investora līdzekļu investēšanai labāko uzņēmumu, pamatojoties uz fundamentālo un tehnisko analīzes rezultātiem. Secinājumi iekļauj arī darba autora izteikto viedokli par katras analīzes metodes priekšrocībām un nepilnībām, kuras autors noteica, pielietojot tās. Priekšlikumi ietver fundamentālās un tehniskās analīzes pielietošanas īpatnības un padomus, kuri balstās uz šajā darbā veikto pētījumu un abu metožu sniegto akciju vērtējumu salīdzināšanu.

Izstrādājot bakalaura darbu, autors izmantoja dažādus interneta resursus, rakstus. Darbā lietojamo saīsinājumu paskaidrojums:

1. IKP – iekšzemes kopprodukts;
2. EPS (earnings per share) – peļņa uz vienu akciju;
3. ESV – eksponenciālā slīdošā vidējā līnija (izlīdzina cenu datus vēsturiskos grafīkos);
4. nr. – numurs;
5. milj. – miljons;

6. MACD (moving average convergence/divergence) – tehniskās analīzes indikators (slīdošo vidējo konverģence/diverģence);
7. RSI (relative strength index) - tehniskās analīzes oscilators (relatīvā spēka indekss).
8. GRD1R – biržas kods (AS “Grindeks”);
9. OLF1R – biržas kods (AS “Olainfarm”);
10. P/E – koeficients (akcijas cena dalīta ar ienākumu);
11. PEG – koeficients (P/E koeficienta attiecība pret prognozējamo procentuālo uzņēmuma peļņas pieaugumu);

1. Akciju fundamentālā analīze

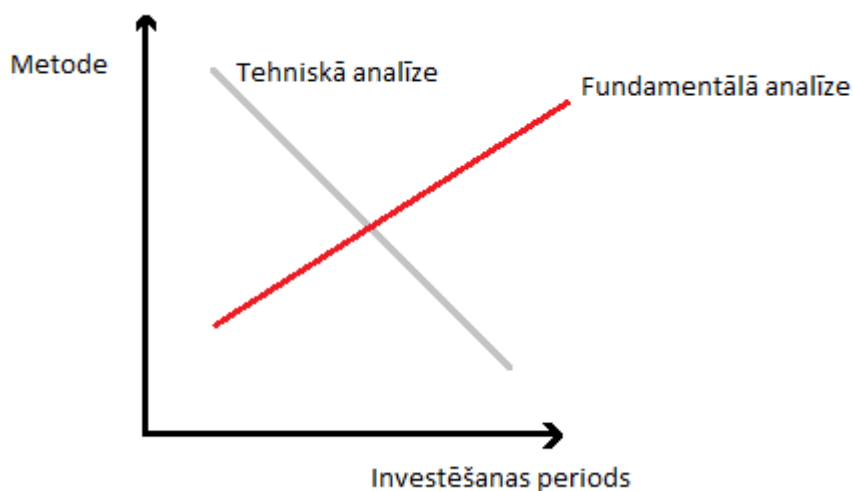
Ieguldītājam svarīgi zināt prognozes par ekonomikas un atsevišķu uzņēmumu attīstību, lai, balstoties uz šiem pētījumiem, prognozētu finanšu instrumentu (akciju, obligāciju, ieguldījumu apliecību) vērtību nākotnē.

Finanšu instrumentu analīze ir informācijas par stāvokli ekonomikā, nozarēs, uzņēmumos un tirgū vākšana, apstrāde un novērtēšana finanšu instrumentu nākotnes vērtības un ienesīguma prognozēšanai.[1]

Lai pieņemtu lēmumus par ieguldījumu veikšanu, ieguldītāji veic akciju novērtēšanu. Viņi ieguldījumiem meklē zemāk par patieso cenu novērtētas akcijas un pārdod ieguldījumus, ja to vērtība noteikta augstāka.

Lai noteiktu kurās akcijās ieguldīt, investori pārsvarā lieto divas plaši pazīstamas metodes:

- fundamentālā analīze;
- tehniskā analīze.



1.1.att. Analīzes metodes

Fundamentālajā analīzē uzmanība tiek pievērsta uzņēmuma finanšu pārskatiem, menedžmentam, tirgus daļai, konkurētspējai u.tml. To pārsvarā izmanto ilgtermiņa

investēšanas gadījumā. Tehniskajā analīzē uzmanība tiek pievērsta tikai uzņēmuma vēsturiskajai akciju cenai un tās dinamikai. To pārsvarā izmanto īstermiņa investēšanas gadījumā.

Abas metodes mēģina noskaidrot, kurā virzienā aktīva cena mainīsies, atšķirība ir tikai tā, ka problēma tiek risināta no dažādiem skatupunktiem- fundamentālā analīze pēta tirgus svārstību cēloņus, savukārt tehniskā analīze- rezultātus.[2]

Fundamentālā analīze ir informācijas vākšana, apstrāde un novērtēšana, lai prognozētu ekonomikas, atsevišķu nozaru un uzņēmumu attīstību, kā arī lai noteiktu finanšu instrumentu tirgus un investīcijas vērtību.[3]

Fundamentālās analīzes ietvaros iedalāmi trīs veidi:

- ekonomiskā analīze;
- nozares analīze;
- uzņēmuma finanšu analīze.

Pastāv divas fundamentālās analīzes pieejas:

- no augšas uz leju
- no apakšas uz augšu

Pieeja no „augšas uz leju” paredz, ka sākumā tiek veikta ekonomikas kopējā analīze un attīstības prognozēšana, tad seko atsevišķu nozaru analīze un visbeidzot- konkrēta uzņēmuma analīze. Tādējādi atsevišķu nozaru attīstības prognoze balstās uz ekonomikas attīstības prognozi, savukārt uzņēmuma attīstības prognozes pamatā ir gan ekonomikas, gan attiecīgās nozares attīstības prognoze.

Pieeja no „apakšas uz augšu” paredz, ka vispirms tiek veikta uzņēmuma analīze un tā attīstības prognozēšana, un tikai pēc tam uzmanība tiek veltīta ekonomikas un nozares analīzei un attīstības prognozēšanai.

Speciālisti piedāvā praksē abas pieejas kombinēt. Piemēram, ekonomikas attīstības prognozēšanu var veikt pēc metodes „no augšas uz leju”, un tās rezultātus izmantot atsevišķu uzņēmumu analīzei. Uzņēmumu attīstības prognožu kopums savukārt var kalpot nozaru attīstības analīzei.[4]

Tādējādi jebkuras pieejas izmantošana paredz trīs fundamentālas analīzes un attiecīgi attīstības prognozēšanas veidus.

Ekonomiskā analīze - vispārējā ekonomiskā stāvokļa analīze un vērtēšana, lai prognozētu tās potenciālo ietekmi uz finanšu instrumentu vērtību un ienesīgumu.

Nozares analīze - nozares, kuras ietvaros darbojas konkrētais uzņēmums, konkurētspējas analīze un novērtēšana, lai prognozētu finanšu instrumentu vērtību un ienesīgumu.

Uzņēmumu finanšu analīze - padziļināta uzņēmuma finansiālā stāvokļa analīze un novērtēšana, lai prognozētu tā akciju un citu finanšu instrumentu vērtību un ienesīgumu.

Ekonomikas, nozares un uzņēmuma analīzes rezultātā prognozes transformējas par finanšu instrumentu gaidāmās vērtības un ienesīguma rādītājiem. Šī mijiedarbība var būt tieša vai netieša.[5]

1.1. Ekonomiskā un nozares analīze

Ekonomiskā analīze ir pirmais finanšu instrumentu analīzes posms, kad tiek veikta vispārējā ekonomikas stāvokļa novērtēšana un attīstības prognozēšana. Neatkarīgi no analīzes metožu izmantošanas mērķis vienmēr ir viens: noteikt likumsakarības starp ekonomikas attīstību un finanšu instrumentu gaidāmo vērtību un ienesīgumu.

Pastāv tādi ekonomiskie apstākļi, kad visas uzņēmējdarbības un finanšu tirgus attīstības tendences ir savstarpēji saistītas ne tikai valsts ietvaros, bet arī konkrētajos reģionos un visā pasaulē. Kā likums, stabilas ekonomikas apstākļos, piemēram, akciju vērtībai un ienesīgumam raksturīgs pieaugums, bet citos apstākļos- kritums. Dažreiz šīs likumsakarības ir tiešas, dažreiz netiešas, bet tās obligāti izpaužas finanšu instrumentu tirgū.

Ekonomikas attīstība ietekmē uzņēmumu darbības efektivitāti gan pašreizējā situācijā, gan nākotnē un līdz ar to arī peļņas gūšanas iespējas un maksātspēju. Turklāt uzņēmumu finansiālais stāvoklis tieši ietekmē tā akciju, obligāciju, kā arī atvasināto finanšu instrumentu vērtību un ienesīgumu.[6]

Nozares analīze ir saistīta ar to ekonomikas nozari, kuras ietvaros izvēlētais uzņēmums darbojas, kā arī ar šīs nozares attīstības perspektīvām. Jebkura nozare sastāv no līdzīgiem uzņēmumiem, kas ir iesaistīti līdzīgas produkcijas vai pakalpojumu

ražošanā. Uzņēmumi vienas nozares ietvaros var atšķirties gan pēc lieluma, gan saražotās produkcijas apjoma un sortimenta, taču visiem ir līdzīgs raksturs un tos ietekmē vienādi sociālekonomiskie faktori.

Nozares analīzes mērķis ir noteikt konkrētas nozares konkurētspēju salīdzinājumā ar citām nozarēm un izpētīt tajā ietilpstošos uzņēmumus, kuriem ir labas attīstības perspektīvas. Uzņēmumu attīstības perspektīvas izpēte atkarībā no to piederības nozarei, ir plaši izplatīts analīzes veids, un tas ir pamatoti, jo nozares stāvoklis zināmā mērā vienmēr ietekmē, piemēram, akcijas cenu. Ja nozares attīstības perspektīvas ir labas, tad attiecīgi arī šajā nozarē ietilpstošajiem uzņēmumiem ir paredzama izaugsme.[7] Pirmkārt, veicot nozaru analīzi, jānovērtē tās konkurētspēja attiecībā pret citām nozarēm, jo ne visas nozares kādā konkrētā laika periodā attīstās vienmērīgi. Nozares analīze paredz tādu faktoru izpēti, kā nozares struktūra, nozares pamatrādītāji, galvenie ekonomiskie un ražošanas mainīgie lielumi, kuru zināšana ir nepieciešama, novērtējot nozares darbības efektivitāti un tās attīstības perspektīvas.

Otrkārt, izvēlētās nozares ietvaros ir jāveic to uzņēmumu atlase, kam ir paredzamas lielākas attīstības perspektīvas nekā citiem. Tas viss ļauj sagatavoties padziļinātai konkrēta uzņēmuma un tā izlaisto finanšu instrumentu analīzei.[8]

Potenciālajiem ieguldītājiem vajadzētu pievērst uzmanību šādiem jautājumiem:

- Kāds ir nozares raksturs (monopolstāvoklis, vai ir daudz savstarpēji konkurējošu uzņēmumu, vai ir uzņēmumi, kas nosaka nozares attīstības virzienus);
- Cik lielā mērā attiecīgā nozare ir regulējama, cik lielā mērā regulējošās institūcijas ir pretimnākošas;
- Cik liela nozīme nozarē ir tehnoloģiskajiem jaunievedumiem, vai tie pastāv un cik liela ir to nozīme analizējamajā nozarē;
- Kādiem ekonomiski virzošajiem spēkiem ir īpaša nozīme nozarē, vai pastāv sakarība starp nozares produkcijas pieprasījumu un ekonomiskās attīstības galveno rādītāju izmaiņām, ja pastāv, tad kādas ir šo rādītāju izaugsmes perspektīvas, cik svarīga nozares attīstībā ir konkurence ar ārzemju uzņēmumiem;
- Kādas ir nozares galvenās finanšu un ražošanas problēmas, vai nozares ietvaros ir adekvāts darbaspēka, materiālu un kapitāla piedāvājums, kādi ir plānotie

kapitālieguldījumi.[9],[10]

Tiek uzskatīts, ka nozares, kuras mazāk ietekmē ekonomikas pozitīvās vai negatīvas izmaiņas ir: pārtikas rūpniecība, tekstilrūpniecība, farmaceitiskā rūpniecība, sabiedrisko pakalpojumu nozare, tabakas izstrādājumu, alkoholisko dzērienu ražotāji u.c.

1.2. Uzņēmuma darbības analīze

Darbības analīzes veic detalizētu uzņēmuma izpēti un noskaidro, vai konkrētais uzņēmums ir pievilcīgs no investīciju viedokļa. Šīs analīzes pamatmērķis ir sniegt visu nepieciešamo informāciju, lai noteiktu, vai uzņēmums darbojas efektīvi un vai tas ir labāks, salīdzinājumā ar konkurentiem. Darbības analīze ietver gan uzņēmuma finanšu rādītāju un to izmaiņas dinamikas izpēti (finanšu analīze), gan arī uzņēmuma vadības novērtēšanu, pamatojoties uz pieejamo informāciju. Finanšu analīzes veikšanai pārsvarā tiek izmantota bilance, peļņas un zaudējumu pārskats, kā arī naudas plūsmas pārskats.

Veicot finanšu analīzi, ir nozīmīgi ievērot to, ka dažādu nozaru uzņēmumiem ir dažādi optimālo rādītāju lielumi. Šī iemesla dēļ uzņēmuma finanšu rādītājus ir jāsalīdzina tikai tiem uzņēmumiem, kas darbojas vienā nozarē. Piemēram, nebūs iespējams gūt objektīvu priekšstatu par krājumu aprites koeficientu, salīdzinot to AS „Grindeks” (farmācijas uzņēmums) un AS “Latvijas kuģniecība” (Cargo piegādes uzņēmums), jo tie darbojas dažādās nozarēs un to produkcijas ražošanas procesi krasi atšķiras.

Finanšu rādītājus var iedalīt sekojošās kategorijās:

1. Rentabilitātes rādītāji:

Aktīvu rentabilitāte (ROA). ROA rādītājs ir viens no svarīgākajiem rādītājiem, kas parāda uzņēmuma konkurētspēju. Šis rādītājs ievērojami svārstās atkarībā no nozares, tāpēc ir svarīgi salīdzināt uzņēmuma rādītāju ar vidējiem rādītājiem. Ja rādītājs ir augstāks par nozares vidējo rādītāju, tas var liecināt par stipru uzņēmuma konkurētspēju.[11]

Pašu kapitāla rentabilitāte (ROE). Pašu kapitāla rentabilitāte (kapitāla atdeve) parāda, cik efektīvi tiek izmantots tas kapitāls, ko ir investējuši uzņēmumā īpašnieki. No ieguldītāja viedokļa šis ir viens no svarīgākajiem rādītājiem, jo parāda cik potenciālais investors nopelnīs no katra sava ieguldītā lata. Šis rādītājs bieži vien tiek salīdzināts ar banku depozītu ienesīgumu.[11]

Realizācijas/komerčiālā rentabilitāte (ROS). Rādītājs ļauj spriest par katras pārdošanas rezultātā nopelnītās naudas vienība izmantošanas efektivitāti, parādot uzņēmuma spēju pārvaldīt savas izmaksas. Analizējot rādītāja svārstības, var spriest par uzņēmuma jūtīgumu pret pārdošanas apjoma un cenu kritumu, kā arī izmaksu pieaugumu. Augstāks ROS norāda uz tā spēju, pretoties augstākminētiem apstākļiem.[16]

2. Kapitāla struktūras rādītāji:

Finanšu līdzsvara koeficients. Šis rādītājs atspoguļo naudas līdzekļu īpatsvaru, ko uzņēmuma īpašnieki ir ieguldījuši tā aktīvos. Liels pašu kapitāla īpatsvars, var nozīmēt to, ka uzņēmuma finanšu struktūra ir stabila. Šajā gadījumā, kredītu pieejamība uzņēmumam ir augstāka (ir lētāk aizņemties līdzekļus). Tajā pašā laikā, ja šis rādītājs ir zems, un pašu kapitāla īpatsvars ir būtiski lielāks, salīdzinot ar konkurentiem, tas varētu liecināt par nepieciešamību palielināt aizņemtā kapitāla daļu, kas savukārt paaugstinātu uzņēmuma ienesīgumu. Augsts finanšu līdzsvara koeficients liecina par uzņēmuma nepieciešamību samazināt parādus.[11]

Saistību koeficients. Pārsvarā ir labāk, ja saistību koeficients ir tuvāk nullei, jo tas nozīmē, ka lielāka aktīvu daļa tiek finansēta bez aizņēmumu izmantošanas. Tomēr ir jāreķinās ar to, ka nozarēm ar augstu kapitālietilpību (smagā mašīnbūve, medikamentu ražošana un tml.) optimālais saistību koeficients būs augstāks nekā citām. Arī jaundibinātiem uzņēmumiem saistību koeficients parasti ir augsts (gandrīz „1”). Tas ir tādēļ, ka lielākā to aktīvu daļa tika finansēta izmantojot aizņēmumus, kuri vēl nav atmaksāti. Uzņēmuma kreditoriem zems saistību koeficients ir svarīgs tādēļ, ka gadījumā, ja uzņēmums tiek likvidēts, viņu aizdevumi tiks atmaksāti, izmantojot tā aktīvus.[12]

Finanšu svira. Veicot finanšu sviras analīzi, ir lietderīgi salīdzināt to ar citu nozares uzņēmumu rādītājiem un to izmaiņas dinamiku. Tādējādi būs iespējams izprast, vai šis rādītājs ir optimālā līmenī priekš konkrētās nozares uzņēmuma. Tomēr augsta finanšu svira (lielāka par „2”) pārsvarā nozīmē to, ka uzņēmums tērē daudz līdzekļu procentu maksājumiem (lielu aizņēmumu dēļ) un tam var rasties grūtības saistību pildīšanā.

3. Aprites rādītāji:

Aktīvu aprites koeficients. ($\frac{\text{Neto apgrozījums}}{\text{Vidējie aktīvi pārskata periodā}}$) rāda, cik efektīvi tiek izmantoti aktīvi uzņēmuma saimnieciskajā darbībā. Pārāk zems tas norāda, ka investīcijas bijušas pārmērīgas vai ir sašaurinājies ražošanas apjoms vai apgrozījums.[17,237]

Krājumu aprites koeficients. ($\frac{\text{Pārdoto produktu ražošanas izmaksas}}{\text{vidējā krājumu summa}}$) rāda, cik reizes gadā ir apritējuši krājumos ieguldītie līdzekļi, tātad ātrumu, ar kādu ražošanas krājumi tiek pārvērsti skaidras naudas formā. Zems koeficients liecina, ka krājumos ieguldīts daudz līdzekļu, bet pārāk augsts rādītājs - krājumi ir pārāk mazi, kas var radīt sarežģījumus produkcijas ražošanā. Pēc šī rādītāja var daļēji spriest par uzņēmuma ražošanas procesa efektivitāti, tā produkcijas pieprasījumu tirgū un konkurētspēju. Taču ir jāpiebilst, ka analizējot šo koeficientu, ir jāaplūko arī krājumu struktūra. Dažreiz par iemeslu ātrai krājumu apritei var būt pārāk mazs izejvielu un materiālu apjoms (salīdzinot ar citiem nozares uzņēmumiem). Šajā gadījumā varētu izteikt pieņēmumu, ka uzņēmumam gaidāmas problēmas produkcijas ražošanā.[17,238]

Debitoru aprites koeficients. Rāda, cik ātri kopš produkcijas pārdošanas datuma tiek saņemta samaksa. Jo ātrāk uzņēmums saņem samaksu no pircējiem, jo ātrāk tas šos līdzekļus var ieguldīt jaunā kapitāla aprītē. Lielāks debitoru aprites koeficients nozīmē ātrāku naudas iekasēšanu no pircējiem. Šis rādītājs ir atkarīgs gan no metodes, kā uzņēmums pārdot saražoto produkciju (tūlītējā samaksa vai pēcapmaksa), gan arī no uzņēmuma darbības nozares. Objektīvu priekšstatu par šī rādītāja optimālo vērtību var gūt, salīdzinot to ar citu uzņēmumu debitoru aprites koeficientiem.[17,239]

Kreditoru aprites koeficients. Rāda, cik ātri uzņēmums samaksā savus rēķinus. Salīdzinot šos rādītājus, var novērtēt, vai uzņēmums pietiekami laicīgi saņem samaksu par debitoru parādiem, lai segtu savas saistības. Pēc būtības, kreditoru aprites koeficientam ir jābūt mazākam par debitoru aprites koeficientu, jo tas nozīmēs, ka uzņēmumam nedraud grūtības, norēķinoties ar saviem kreditoriem, tādēļ, ka maksājumi par pārdoto produkciju ir saņemti biežāk, nekā ir jāveic samaksa par piegādātajām izejvielām u.c. maksājumi. Ja samaksa kreditoriem ir jāveic biežāk, nekā tiek saņemta nauda par pārdotām precēm, uzņēmumam radīsies grūtības, norēķinoties ar kreditoriem, kuras būs jārisina, izmantojot aizdevumus. Šajā gadījumā pieaugs procentu izdevumi, kas tiek vērtēti negatīvi.[17,239]

Finanšu cikls. Palīdz salīdzināt uzņēmumu darbības efektivitāti, jo parāda laiku, kas paiet no brīža, kad tiek samaksāts par iegādātām izejvielām, līdz momentam, kad tiek saņemta nauda par saražoto un jau pārdoto produkciju. Īss finanšu cikls var liecināt ne vien par saliedētu izejvielu piegādi, uzglabāšanu un produkcijas ražošanu, bet arī par efektīvi saplānotu debitoru un kreditoru parādu dzēšanu. Finanšu cikla saīsināšana ļauj samazināt produkcijas ražošanai nepieciešamos apgrozāmos līdzekļus, tādējādi paaugstinot to izmantošanas efektivitāti.[18,135-136]

4. Likviditātes rādītāji:

Kopējā likviditāte. Vispārināts rādītājs, kurš attēlo uzņēmuma spēju pildīt savas īstermiņa saistības, izmantojot visus apgrozāmos līdzekļus. Zems kopējās likviditātes koeficients norāda, ka uzņēmumā var izveidoties grūtības īstermiņa saistību kārtošanā. Tiek uzskatīts, ka normālos apstākļos šim koeficientam jābūt robežās starp 1,0 un 2,0. Precīzākai likviditātes novērtēšanai ir jāņem vērā gan pārējie likviditātes rādītāji, gan vidējos rādītājus nozarē, kurā uzņēmums darbojas.[13]

Starpposma likviditāte. Parāda, vai uzņēmums ir spējīgs laikā atmaksāt īstermiņa aizņēmumus izmantojot rīcībā esošos naudas līdzekļus, likvidos vērtspapīrus, kā arī no debitoriem iekasētos līdzekļus. Starpposma likviditāte tiešāk atspoguļo likviditāti, nekā kopējā likviditāte, jo neietver uzņēmuma krājumus, kuri ne vienmēr var būt izpārdoti ātri un bez būtiskiem zaudējumiem. Zema starpposma

likviditāte var nozīmēt, ka krājumos ir „iesaldēts” pārāk daudz naudas līdzekļu, un uzņēmumam, iespējams, ir grūtības ar to realizāciju. Tomēr zema starpposmu likviditāte vēl nenorāda uz uzņēmuma pilnu nespēju pildīt īstermiņa saistības – ir nozīmīgi pievērst uzmanību sekojošiem faktoriem:

1. cik ātri uzņēmums saņem samaksu par pārdoto produkciju;
2. uzņēmuma spēja piesaistīt papildus līdzekļus;
3. cik ātri iestājas saistību izpildes laiks;
4. uzņēmuma attiecības ar piegādātājiem – piegādātāju vēlme pārdot uzņēmumam preces ar pēcapmaksu.[14,50-53]

Absolūtā likviditāte. Rādītājs ir precīzāks par kopējo un starpposma likviditātēm, jo tas izsaka uzņēmuma spēju dzēst īstermiņa saistības, izmantojot vienīgi naudas līdzekļus un likvīdos (īstermiņa) vērtspapīrus. Pārsvārā, absolūtā likviditāte ir daudz zemāka par pārējiem likviditātes rādītājiem. Augsta absolūtā likviditāte (salīdzinot ar citiem nozares uzņēmumiem) var būt vērtējama negatīvi, jo parasti liecina par to, ka uzņēmuma aktīvi netiek izmantoti pilnā mērā un daudz brīvo naudas līdzekļu atrodas uzņēmuma kontā, neģenerējot peļņu.[13]

Darbības kapitāls (TAK). Atspoguļo naudas līdzekļu summu, kas paliktu uzņēmumam, ja vienlaicīgi tiktu izmaksāti visi īstermiņa parādi. Šis rādītājs liecina par uzņēmuma stabilitāti (spēju laikā pildīt savas īstermiņa saistības), kā arī parāda, vai tam ir līdzekļi darbības paplašināšanai. Ja darbības kapitāls ir nepietiekami liels, uzņēmums būs spiests izmantot aizdevumus nepārtrauktas darbības nodrošināšanai laika posmā starp pircēju maksājumu saņemšanu un īstermiņa parāda maksājumiem un tādos gadījumos, kad parādīsies negaidītas problēmas naudas iekasēšanā. Jāpiebilst, ka uzņēmumiem ar ātru krājumu apgrozību, tādiem kā pārtikas tirgotāji ir nepieciešams daudz mazāks darbības kapitāls, nekā, piemēram, smagās mašīnbūves uzņēmumiem.[15]

Veicot uzņēmuma darbības analīzi ir ļoti svarīgi izpētīt un novērtēt tā investīciju un akciju tirgus rādītājus:

Investīciju rādītāji:

Peļņa uz akciju (EPS) – ļauj spriest par uzņēmuma ienesīgumu. Uzņēmums ar augstāku peļņu uz vienu akciju izmanto piesaistīto kapitālu efektīvāk. Tomēr, lai vērtējums būtu objektīvs, ir jāreķinās arī ar citiem rādītājiem un jāsalīdzina nozares uzņēmumu peļņas uz akciju izmaiņas dinamika.[19]

Akcijas cena pret ienākumu (P/E) – atspoguļo tirgus gaidas par uzņēmuma attīstības perspektīvām. Rādītājs atspoguļo to, cik investors maksā par katru uzņēmuma nopelnīto naudas vienību, pērkot tā akciju. Jāpiebilst, ka gadījumā, ja uzņēmuma tīrā peļņa ir negatīva, P/E koeficients nevar būt izmantojams analīzei. Kaut arī zema akciju cena pret ienākumu teorētiski nozīmē, ka uzņēmums ir investīcijām pievilcīgs un ieguldītie līdzekļi atmaksāsies ātri, ir jāpievērš liela uzmanība kopējās analīzes rezultātiem, jo par iemeslu zēmam P/E var būt arī uzņēmuma vājas attīstības perspektīvas.[19]

EV/EBITDA - rādītājs, kas salīdzina uzņēmuma vērtību ar tā peļņu pirms nodokļiem, procentu maksājumiem un amortizācijas izmaksām. Šo rādītāju bieži izmanto, lai noteiktu laiku, kas nepieciešams investīciju atmaksāšanai. Ja EV/EBITDA ir zems, salīdzinot ar vienlīdzīgiem konkurentiem, tas varētu liecināt par uzņēmuma „nenovērtējumu”. [19]

PEG koeficients (P/E koeficienta attiecība pret prognozējamo procentuālo uzņēmuma peļņas pieaugumu) – šis koeficients skaitās pieņemams, ja tas ir vienāds vai mazāks par „1”. Taču lieliem uzņēmumiem tas ir pārsvarā augstāks par „1”, jo to akcijas ir īpaši populāras un to cenas paaugstinās spekulāciju un liela pieprasījuma dēļ. Teorētiski, salīdzinot vienas nozares ļoti līdzīgu uzņēmumu PEG koeficientus, iespējams noteikt, kuru uzņēmumu akcijas ir pārvērtētas – tiem PEG koeficients ir būtiski augstāks.[19]

Akciju tirgus rādītāji. Vērtējot šos rādītājus, tiek apskatītas un salīdzinātas nozares uzņēmumu akciju cenas un to svārstības, akciju apgrozījums biržā, kā arī dividendes un peļņa uz vienu akciju.

Akcijas ar lielāko cenu pieaugumu gada laikā būs pievilcīgākas no ieguldītāju viedokļa, jo ļauj nopelnīt vairāk, pārdodot agrāk iegādātās akcijas par augstāku cenu. Tomēr ir jāreķinās arī ar akciju cenu svārstībām – lielākas cenu svārstības nozīmē lielāku risku, jo iespējams, ka brīdī, kad akcijas būs nepieciešams pārdot, to cenas būs nokritušas.

Akciju apgrozījums ir nozīmīgs rādītājs, vērtējot akciju likviditāti – jo lielāks tas ir, jo lielāka ir arī likviditāte. Tas, savukārt, ļauj ātri pārdot akcijas, bez to cenas samazināšanas.

Lielākas dividendes, ko uzņēmums izmaksā par tā akciju turēšanu, paaugstina investoru peļņu, ieguldot tā akcijās. Potenciāli izdevīgākas ir akcijas, kurām tiek maksātas lielākas dividendes, tomēr ir jāņem vērā arī citus nozīmīgus faktorus.

2. Tehniskās analīzes metodes

2.1. Tendences un trendlīnijas

Pastāv trīs iespējamās akcijas cenas tendences: augšupejoša, lejupslidoša un neitrāla. Tālāk tās var iedalīt īstermiņa, vidēja termiņa un ilgtermiņa tendencēs, atkarībā no izvēlētajā laika perioda un intervāla.



1.2.att. Sveču grafiks ar trendlīnijām[20]

Grafikā var būt attēlotas līnijas, kuras palīdz identificēt tendences. Tās sauc par trendlīnijām un tās var būt gan horizontālās, gan vertikālas, gan augšpusē, gan apakšpusē. Pašas uzticamākās trendlīnijas būs tās, kuras savienos visvairāk punktu.

Grafiks var sadalīties vairākās tendencēs. Galvenais ir tas, ka no īstermiņa tendencēm nevarēs prognozēt ilgtermiņa tendences un otrādi.

Cenu attīstības tendences atbalsta un pretestības līmenis:

Viens no pamata konceptiem tehniskajā analīzē ir atbalsta un pretestības līmenis. Ja akcijas pašreizējā cena grafikā ir virs attiecīgās taisnes, tad to sauc par atbalsta līmeni, ja zem tās- par pretestības līmeni.

Pēc būtības, lai noteiktu atbalsta un pretestības līmeņus cenas grafikā, ir jāpārvieta horizontālā taisne līdz vietai, kur uz tās parādās divi lokāli maksimālās/ minimālās cenas punkti. Jo vairāk uz šīs taisnes ir maksimālās/ minimālās cenas punktu, jo stabilāks ir līmenis un sarežģītāk to pārvarēt.



1.3.att. Sveču grafiks ar pretestības un atbalsta punktiem[20]

Brīdī, kad akcijas cena tuvojas atbalsta vai pretestības līmenim, būtiski pieaug arī šo akciju tirdzniecības apgrozījums. Šo tendenci var izskaidrot ar to, ka ieguldītāji iegādājas, piemēram, emitenta A akciju un cer uz cenas pieaugumu. Ja cena patiešām pieaug, bet pēc tam krītas, tad pēdējā iespēja neciest zaudējumu- pārdot akciju A par tās iepirkšanas cenu. Līdz ar to pastāv liela varbūtība, ka ieguldītāji veiks divus darījumus tuvu vienai un tai pašai cenai. Otrādi- ja pēc akcijas A pirkšanas cena samazinās, bet pēc tam atkal pieaug, tad ieguldītāji baidoties no kārtējā cenas krituma, acīmredzot pārdos akcijas par jebkuru cenu, kas tuvu iepirkšanas cenai.

Pretestības un atbalsta līmenis ir savdabīgas robežas, kuru tuvumā akcijas cena ar lielu varbūtību pavirzīsies pretējā virzienā. Bet var gadīties, ka cena tomēr nepavirzās. Tādā gadījumā runā par attiecīgā līmeņa pārvarēšanu (*breakout*).[21]

2.2. Tehniskās analīzes indikatori

Indikatori būtībā ir skaitļi, kas tiek iegūti, izmantojot akcijas cenas un apgrozījuma datus. Indikatori mēra parametrus, kas ir saistīti ar akcijas tirdzniecības aktivitāti, tendenci, volatilitāti un momentu (akcijas cenas vai apgrozījuma izmaiņu inerci). Jo lielāks moments, jo spēcīgāka ir akcijas cenas kustība.

Indikatori investoram sniedz tikai papildus informāciju par konkrētās akcijas cenas dinamiku. Parasti indikatorus lieto, lai gūtu apstiprinājumu par izteiktajām akcijas cenas dinamikas prognozēm un lai identificētu pirkšanas/ pārdošanas signālus.

Galvenie veidi, kā tiek pielietoti tehniskās analīzes indikatori, ir krustpunktu (*crossovers*) un diverģences (*divergence*) noteikšanai. Krustpunkti veidojas, krustojoties noteiktām līnijām. Savukārt diverģence vērojama, kad akciju cenas un indikatora grafiki ir pretēji vērsti, un tas parasti norāda uz akcijas cenas tendences pavājināšanos.[22]

Pirms atvasinātajiem tehniskās analīzes indikatoriem ir svarīgi pievērst uzmanību vienam no vienkāršākajiem un uzticamākajiem indikatoriem- apgrozījumam.

Vēsturiski tieši apgrozījums parasti ir bijis tas, kas apstiprināja vai noliedza tendences esamību. Uzticamākās tendences ir tās, kuru laikā vērojams apgrozījuma pieaugums.

Augšupejošo tendenci apstiprina pieaugošs apgrozījums, tāpēc šo var uzskatīt par salīdzinoši uzticamu pirkšanas signālu, jo pastāv pamats domāt, ka tendence varētu turpināties. Apgrozījuma samazinājums apstiprina lejupslīdošo tendenci, tāpēc to var uzskatīt par pārdošanas signālu.

Var gadīties, ka apgrozījums vai kāds cits indikators neapstiprina esošo tendenci. Tādā gadījumā ir izveidojusies tā saucamā diverģence, kas ir negatīvs signāls.

Visi indikatori ir atvasināti no akcijas cenas un/vai apgrozījuma, t.i., nav tādu indikatoru, kas ņemtu vērā arī citus kritērijus.[23]

Slīdošie vidējie

Tās ir līnijas, kas atspoguļo pēdējo 20, 50 vai 200 periodu vidējo cenu. Ir iespēja izvēlēties arī citus periodus, taču iepriekš minētie ir visbiežāk lietotie.

Visvienkāršākais ir vienkāršais slīdošais vidējais, kuru aprēķina pēc formula. Šajā gadījumā tiek aprēķināta pēdējo trīs darījumu vidējā cena.

Bieži vien investori izmanto arī vidēji svērto slīdošo vidējo, kas piešķir lielāku īpatsvaru tieši pēdējo darījumu cenām.

Pirmais, kam jāpievērš uzmanība, analizējot grafiku ar slīdošajiem vidējiem, ir līniju izvietojums. Augšupejošā tendencē ilgākā perioda līnija vienmēr būs pašā apakšā un virs tās būs visas pārējās īsāku periodu līnijas (dilstošā secībā). Lejupslīdošā tendencē ir pretēji.

Vajag pievērst uzmanību arī līniju krustpunktiem, jo tajos var mainīties līniju izvietojums, kas nozīmē, ka arī tendence varētu mainīties. Līdz ar to šie krustpunkti darbojas kā pirkšanas vai pārdošanas signāli.



1.4.att. Sveču grafiks ar slīdošo vidējo līnijām[23]

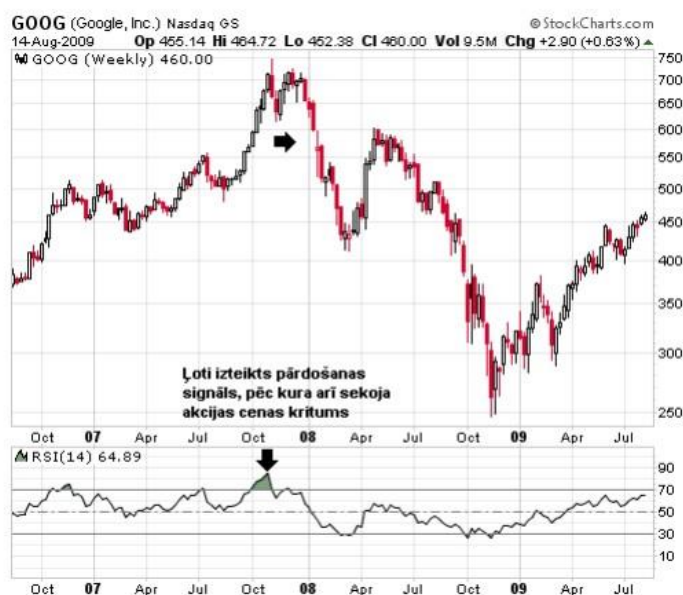
Visbiežāk slīdošos vidējos lieto, lai apstiprinātu tendences esamību (turpināšanos) vai tendences virziena maiņu (pagriezienu). Parasto slīdošo vidējo pamatā ir vienkārša matemātika- katru dienu tiek aprēķināta vidējā cena, balstoties uz norādīto periodu.[24]

RSI

Viens no tā saucamajiem svārstību indikatoriem ir RSI, jeb relatīvā spēcīguma indekss. Svārstību indikatoru parasti palīdz noteikt tendences spēcīgumu.

Ja cena būs vairāk kāpusi, nekā kritusi, indikatora vērtība būs lielāka. Pretējā gadījumā tā būs mazāka. Parasti apskates periodam izvēlas 14 dienas, taču populārs ir arī 9 dienu periods. RSI indekss var būt vērtībā no 0 līdz 100 un par nozīmīgiem līmeņiem tiek uzskatītas 30 un 70 punktu atzīmes.

Augšupejošas tendences laikā RSI indekss virs 70 punktu atzīmes ir jāinterpretē kā pārdošanas signāls, jo akcija ir pārpirkta, savukārt lejupslidošas tendences laikā RSI indekss zem 30 punktu atzīmes ir jāinterpretē kā pirkšanas signāls, jo akcija ir pārpārdota. Nozīmīgu augšupejas tendenču laikā RSI indekss vienmēr būs virs 50 punktu atzīmes, savukārt nozīmīgu lejupslīdes tendenču laikā zem 50 punktu atzīmes. Indekss pie 50 punktiem tiek interpretēts kā neitralitātes signāls, t.i. tendence ir neitrāla.



1.5.att. Sveču grafiks ar RSI indeksu[25]

Priekšstatu par iespējamu virziena maiņu sniedz arī akcijas cenas un indikatora diverģence. Ja akcijas cena sasniedz zemāku zemāko cenu, bet RSI indekss sasniedz augstāku zemāko punktu, iespējams, akcijas cena piedzīvos kāpumu. Savukārt par

krituma iespējamību liecina situācija, kad akcijas cena sasniedz augstāku augstāko punktu, savukārt RSI sasniedz zemāku augstāko punktu.[26]

MACD

Vēl viens populārs tehniskās analīzes indikators ir no slīdošiem vidējiem atvasinātais MACD. Arī šis indikators ir no svārstību indikatoru saimes. Galvenais indikatora uzdevums - sniegt informāciju par tendences turpināšanos vai pagrieziena punktiem, interpretējot līniju krustošanos.

MACD izmanto divu dažādu periodu (vienu īsāku, vienu garāku) eksponenciālos slīdošos vidējos, kuru līnijas tiek zīmētas ap nulles asi, kur nulle nozīmē, ka tajā brīdī šo slīdošo vidējo vērtības sakrīt. Starp slīdošiem vidējiem pastāvošo starpību, kurā katrā brīdī parāda histogramma (stabiņi gaiši zilā krāsā).

Šajā gadījumā arī darbojas līniju novietojuma princips: ja augšpusē esošā īsākā perioda līnija krusto apakšpusē esošo ilgākā perioda līniju, tad tas ir pārdošanas signāls. Savukārt, ja apakšpusē esošā īsākā perioda līnija krusto augšpusē esošos ilgākā perioda līniju, tad tas ir pirkšanas signāls.

Visbiežāk tirgus dalībnieki pievērš uzmanību līniju krustojumiem un histogrammai, jo, kā redzams piemērā, pēc tam, kad histogramma ir sasniegusi ekstrēmākas vērtības, tā mēdz atkal tiekties uz nulli, kas nozīmē, ka arī slīdošo vidējo līnijas agrāk vai vēlāk atkal krustosies un dos jaunu signālu.



1.6.att. Sveču grafiks ar MACD indikatoriem[27]

Diverģence veidojas, ja MACD līnija un akcijas cena virzās pretēji. Ja akcijas cena sasniedz zemāku zemāko punktu un MACD sasniedz augstāku zemāko punktu, sagaidāms, ka akcijas cena kāps. Savukārt, ja akcijas cena sasniedz augstāku augstāko cenu un MACD sasniedz zemāku augstāko punktu, sagaidāms, ka akcijas cena samazināsies. Diverģences signāli nebūt nav tik bieži sastopami, un bieži tie var izrādīties maldinoši.[28]

CCI

Sākotnēji CCI indikators tika izveidots, lai palīdzētu identificēt izejvielu cenu ciklisko dinamiku.

Pieņēmums, kas slēpjas aiz šī indeksa ir, ka izejvielu, kā arī akciju un parādzīmju cenu dinamika ir cikliska un augstākie/zemākie punkti ir periodiska parādība. Ja CCI noslīd zem 100 punktu līmeņa, indikators liecina, ka akcija ir pārpārdota. Savukārt par to, ka akcija ir pārpirkta, liecina situācija, kad CCI pieaug virs +100 līmeņa. Līdz ar to par pirkšanas signālu var uzskatīt, ja CCI no pārpārdotā līmeņa, krusto- atzīmi virzienā uz augšu, savukārt pārdošanas signāls veidojas, ja no pārpirtā līmeņa CCI krusto +100 atzīmi virzienā uz leju.



1.7.att. Sveču grafiks ar CCI indikatoru[29]

Pastāv arī citi tehnikās analīzes indikatori, piemēram, vidējā patiesā diapazona indekss, kas parāda gaidāmo cenas svārstību amplitūdu, vai OBV indikators, kas iet pa priekšu akcijas cenas izmaiņām. Taču, veicot analīzi, ir rekomendēts izmantot tikai 3-4 indikatorus, lai negūtu maldinošus rezultātus.

Autore izmantos tehnisko analīzi, lai noteiktu, kā pēdējie notikumi saistībā ar Krimas konfliktu ietekmēja farmācijas uzņēmumu akcijas, un, pamatojoties uz iegūtiem rezultātiem, izstrādās priekšlikums par investēšanu potenciālajiem ieguldītājiem.

Balstoties uz akcijas analīzes teorētisko pamatojumu, var secināt, ka galvenais risks, ar kuru investors saskaras pērkot akcijas, ir akciju iegādes vērtībā, un akciju cenas turpmākā izmaiņu dinamikā. Akcijas cenu ietekmē dažādi faktori: uzņēmuma attīstības perspektīvas, prognozējamā peļņa nākotnē, peļņa uz vienu akciju u.c. Ieguldītāji akcijās parasti arī izvērtē valsts vispārējo ekonomisko vidi, tās attīstības perspektīvas, potenciālo pieprasījumu pēc uzņēmuma precēm vai pakalpojumiem. Lai gūtu plašu priekšstatu par uzņēmumu, par nozari un valsti, kurā tā strādā, investori veic fundamentālo analīzi, bet, lai noteiktu precīzu akciju pirkšanas vai pārdošanas laiku, ieguldītāji pamatojas uz tehniskās analīzes rezultātiem.

3. Baltijas vērtspapīru tirgus akciju analīze

3.1. Fundamentālā analīze

AS „Grindeks”

AS „Grindeks” ir vadošais farmācijas uzņēmums Baltijas valstīs, kura galvenie darbības virzieni ir oriģinālproduktu, patentbrīvo un aktīvo farmaceitisko vielu pētniecība, izstrāde, ražošana un pārdošana. Uzņēmums specializējas sirds un asinsvadu, centrālo nervu sistēmu ietekmējošo un pretvēža medikamentu terapeitiskajās grupās. Produktu klāstu veido oriģinālprodukti „Mildronāts” (metaboliskas iedarbības antiišēmisks līdzeklis) un „Ftorafur” (pretvēža medikaments) un vairāk kā 100 patentbrīvo medikamentu formas.[30]

Uzņēmuma lielāki akcionāri ir Kirovs Lipmans (33,29%), AS “AmberStone Group” (22,66%), Anna Lipmane (16,65%), AS „Swedbank” nominālturētājs (9,56%).[31]

Daudzu gadu garumā „Grindeks” biznes stratēģija ir orientēta uz pozīciju stiprināšanu, gan Latvijas, gan eksporta tirgos, un, neskatoties uz lielo konkurenci farmācijas nozarē, uzņēmums rod aizvien jaunus risinājumus pieprasījuma veicināšanai.

„Grindeks” koncernā ietilpst 4 meitas uzņēmumi Latvijā, Igaunijā un Krievijā, savukārt pārstāvniecības ir atvērtas 13 valstīs. Produkcija tiek eksportēta uz 59 valstīm un veido 95% no kopējā apgrozījuma. Galvenie tirgi ir Baltijas valstis, Krievija un citas NVS valstis, Vācija, Nīderlande, Japāna un ASV.

„Grindeks” gatavo zāļu pārdošanas apjoms 2013. gadā bija 100,3 miljonu eiro un ir pieaudzis, salīdzinot ar iepriekšējo gadu, par 0,8 miljonu eiro vai 1% Krievijas, pārējo NVS valstu un Gruzijas pārdošanas apjoms 2013. gadā sasniedza 86,7 miljonu eiro, kas ir par 0,9 miljonu euro vai 1% vairāk kā 2012. gadā. Savukārt gatavo zāļu formu pārdošanas apjoms Baltijas un citās Eiropas valstīs sasniedza 13,6 miljonu eiro, kas ir par 0,1 miljonu euro vai 0,4% mazāk kā 2012. gadā. „Grindeks” pieprasītākie medikamenti 2013. gadā- oriģinālprodukts „Mildronāts”, ziedes „Capsicam”, „Viprosal B”, centrālo nervu sistēmu ietekmējošās zāles „Somnols”, oriģinālās pretvēža zāles „Ftorafur” un dabas produkts „Apilak-Grindeks”.[32]

Uzņēmuma sekmīgo darbību apliecina ne tikai darbības rādītāji, bet arī nozares speciālistu atziņas, pacientu atsauksmes un saņemtās balvas. 2010. gadā „Grindeks” saņēma Latvijas eksportspējīgākā uzņēmuma titulu. 2011. gadā uzņēmums ieguva Baltijas valstu „NASDAQ OMX” biržas balvu kā uzņēmums ar labākajām investoru attiecībām Latvijas uzņēmumu vidū un ierindojās trešajā vietā Baltijā. AS „Grindeks” ražotie medikamenti un aktīvās farmaceitiskās vielas saņem augstu novērtējumu gan Latvijā, gan ārvalstīs.[33]

AS „Grindeks” jauno produktu attīstības stratēģija virzīta gan uz jaunu oriģinālproduktu radīšanu, gan esošo zāļu jaunām kombinācijām un perspektīvu generic medikamentu apguvi. Uzņēmuma pētniecības un attīstības aktivitātes tiek koncentrētas uz vēl nesasniegtu farmaceitisko vajadzību piepildīšanu. Uzņēmuma galvenais mērķis ir radīt inovatīvus oriģinālproduktus, kas tiktu izmantoti veselības aprūpes vajadzību apmierināšanai nākotnē.

Katru gadu ievērojamus līdzekļus «Grindeks» iegulda pētniecībā un attīstībā, kas galvenokārt orientēta uz sekojošām jomām – kardiovaskulāro, neiroloģisko, pretvēža un viruspreparātu attīstību. Pētnieciskajiem projektiem vidēji gadā tiek atvēlēti 8 - 10%no neto apgrozījuma. Gada laikā tiek realizēti vidēji 4-5 pētniecības projekti, bet R&D aktivitātēs uzņēmumā ir iesaistīti vairāk nekā 70 darbinieki.

Jau šobrīd «Grindeks» ir nozīmīgu patentu turētājs dažādās pasaules valstīs un gatavojas pieteikt virkni jaunu patentu.[34]

2013. gadā „Grindeks” sekmīgi tika realizēta investīciju programmu un gada laikā investēti 5,8 miljonu eiro. Nozīmīgākais investīciju projekts ir Mikrobioloģijas laboratorijas rekonstrukcija. Projekta mērķis ir palielināt Mikrobioloģijas laboratorijas, kas ir „Grindeks” Kvalitātes kontroles laboratorijas vienība, jaudu. Kopā projektā investēs 2,3 miljonu eiro, no kuriem 1,9 miljonu eiro veidos būvniecības izmaksas, bet mūsdienīgās analītiskajās iekārtās tiks ieguldīti vairāk kā 384 tūkstoš eiro.[35]

Kopš 2006. gada 2. janvāra „Grindeks” akcijas tiek kotētas „NASDAQ OMX Riga” Oficiālajā sarakstā.

AS „Olainfarm”

AS „Olainfarm” ir viens no lielākajiem uzņēmumiem Baltijas valstīs ar vairāk nekā 40 gadu pieredzi medikamentu un ķīmiski farmaceitisko produktu ražošanā.

Uzņēmuma produktu portfelis sastāv no vairāk nekā 60 gatavo zāļu formām, 25 aktīvām farmaceitiskām vielām un vairāk nekā 20 pusproduktiem.

AS „Olainfarm” specializējas medikamentos nervu sistēmas un sirds un asinsvadu veselībai, antibakteriālajos, pretvīrusu un pretalerģijas līdzekļos.

Ķīmiski farmaceitisko produktu virzienā īpaši pieredzējis adamantāna, hinuklidīna un nitrofurānu rindas preparātu ražošanā un izstrādē.

AS „Olainfarm” ir nodrošināta ar mūsdienīgām tehnoloģijām un sertificēta atbilstoši Eiropas Savienības Labās ražošanas prakses prasībām, vides pārvaldības standartam ISO 14001:2004, laboratoriju standartam ISO 17025, daļēji – ASV inspekcijas standartiem (FDA) un Austrālijas inspekcijas standartiem (TGA).

AS “Olainfarm” produktu augsto kvalitāti apliecina sadarbība ar tādām globāli un reģionāli atzītām kompānijām kā “Novartis”, “Dr. Reddy’s”, “Glenmark Generics”, “Sigma AU”, “Almirall Ranke”, “UQUIFA”, “MIAT”, “Actavis”, “Teva”, “Egis”, “PHF” un daudzām citām. Kopš 2011.gada AS “Olainfarm” piegādā prettuberkulozes līdzekli Pasaules Veselības organizācijai.

„Olainfarm” koncernā ietilpst Latvijas zaļās farmācijas uzņēmums SIA „Silvanols”, aptieku tīkls SIA „Latvijas aptieka” un eko kosmētikas ražotājs SIA “Kiwi Cosmetics”.

Uzņēmuma meitas kompānijas atrodas Lietuvā, Turcijā, Azerbaidžānā un Kirgizstānā, pārstāvniecības – Krievijā, Ukrainā, Baltkrievijā, Tadžikistānā, Kazahstānā, Albānijā, Kosovā, Mongolijā un Uzbekistānā, pārstāvji – ASV, Serbijā, Turkmenistānā, Moldovā, Zviedrijā un Dienvidaustrumāzijā.

Apgrozījums 2014.gadā – 93,65 miljoni eiro, peļņa pēc nodokļu nomaksas – 12,23 miljoni eiro, eksportētās produkcijas apjoms – 73,05 miljoni eiro.

Produkcija tiek eksportēta uz vairāk nekā 40 valstīm, tikai aptuveni 10% tiek realizēti Latvijā.

Lielākie eksporta tirgi ir Krievija, Ukraina, Baltkrievija, Nīderlande, Kazahstāna, Lielbritānija un Polija. No ražotnes tālākais eksporta tirgus ir Austrālija.

AS „Olainfarm” strādā vairāk nekā 1000 profesionālu darbinieku, tā aizņem 48 hektārus un atrodas tuvu lielceļam un lidostai.

Uzņēmuma akcijas tiek kotētas NASDAQ OMX Rīgas fondu biržas Oficiālajā sarakstā.[36]

Lielāki akcionāri ir SIA „Olmafarm” (42,56%), Valērijs Maligins (27,13%), pārējie akcionāri (17,59%), AS „Swedbank” Klientu vārdā (12,72%). Uzņēmuma būtiski darbības virzieni ir:

- gatavo zāļu formu ražošana;
- aktīvo farmaceitisko vielu un farmācijā izmantojamo ķīmisko vielu ražošana AS „Olainfarm” produktu sortimentā ir:
 - 7 oriģinālprodukti: Bikarfen, Etacizin, Noofen, Fenkarol, Furagin, Neiromidin, Adaptol;
- 26 nepatentēti medikamenti;
- vairāk nekā 25 aktīvās farmaceitiskās vielas.

Apliecinājums uzņēmuma produkcijas kvalitātei ir sadarbība ar tādām pasaules un reģiona līmenī pazīstamām kompānijām kā „Novartis”, „Ranbaxy”, „Glenmark Generics”, „Cobalt”, „Almirall Ranke”, „UQUIFA”, „MIAT”, „PHF” un daudzām citām.[37]

AS „Olainfarm” produkcija tiek eksportēta uz vairāk nekā 35 pasaules valstīm, tostarp Baltijas valstīm, Krieviju, citām NVS valstīm, Skandināvijas, Rietumeiropas un Āzijas valstīm, Ziemeļameriku un Austrāliju. Lielākie eksporta tirgi ir Krievija, Ukraina, Baltkrievija, Kazahstāna un Lielbritānija

Jaunu Aktīvo Farmaceutisko Vielu (AFV) un zāļu produktu pētniecība un tehnoloģiju attīstība ir viens no kompānijas galvenajiem attīstības virzieniem.

AS “Olainfarm” ik gadu veic dažāda veida AFV un medikamentu pētījumus un lietošanas novērojumus vairākās valstīs saskaņā ar ES un nacionālās valsts likumdošanu, ievērojot Labas Laboratorijas (GLP) un Klīniskās Prakses (GCP) vadlīnijas.

AS „Olainfarm” ir īpaši pieredzējusi adamantāna, hinuklidīna un nitrofurānu rindas AFV izstrādē un ražošanā. Šo vielu ražošanā tiek izmantotas oriģinālas iegūšanas metodes, daļa no kurām ir patentētas un izstrādātas sadarbībā ar Latvijas un ārzemju zinātniekiem.

Īpašu vietu ieņem optiski aktīvo AFV izpēte, kuru izmantošana gatavo zāļu formu ražošanai tuvākajā laikā papildinās AS „Olainfarm” produktu portfeli. AS „Olainfarm” ir vairāku starptautisko patentu īpašnieks, to skaitā R-fenotropila un Olvazol.

Kompānija veic arī pētnieciskos darbus pēc savu sadarbības partneru un klientu pasūtījumiem, t.s. piedāvājot AFV un gatavo zāļu formu līgumpētniecības, attīstības un ražošanas pakalpojumus, kā arī dažādu konsultatīvo un analītisko darbu izpildi.

Turpmākajos gados uzņēmums plāno turpināt iesākto darbu pie jaunu produktu ieviešanas un jaunu tirgu apgūšanas, papildinot to ar sadarbību ar citiem ražotājiem produkcijas izplatīšanas jomā NVS un citās valstīs. AS „Olainfarm” plāno arī turpināt attīstīt tai piederošo aptieku tīklu. Tomēr ir paredzams aptieku skaita pieauguma tempa samazinājums. Uzņēmums plāno aktīvāk iesaistīties arī medicīnisko ierīču un uztura bagātinātāju apakšsegmentā. Tā attīstīšanai AS „Olainfarm” izmantos savu produktu virzīšanas un mārketinga pieredzi NVS un citās valstīs.[37]

3.1.1. Nozares analīze

Uz farmācijas nozares augsto nozīmību norāda tās tiešais un netiešais devums Latvijas tautsaimniecībai.

Tiešā ietekme uz tautsaimniecību:

- Rada pievienoto vērtību 1% no IKP apmērā;
- Nodrošina ap 9000 darbavietām;
- Farmācijas nozare sniedz ievērojamu ieguldījumu valsts budžetā (vidēji kopā 52 miljonu eiro gadā);
- Nodrošina augsti kvalificētu un konkurentspejīgu darbaspēku;
- Veic investīcijas cilvēkkapitālā.

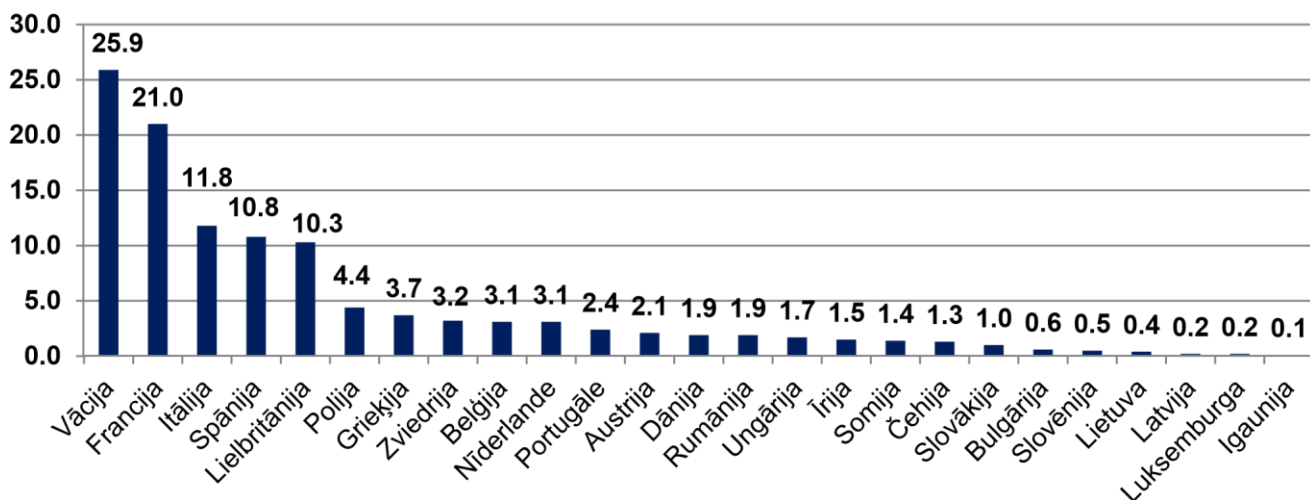
Netiešā ietekme uz tautsaimniecību:

- Rada kopējo pievienoto vērtību 1,6% no IKP apmērā;
- Papildus rada aptuveni 4000 darbavietas;
- Veicina uzņēmējdarbību saistītajās vietējās nozarēs.

Papildu devums sabiedrībai:

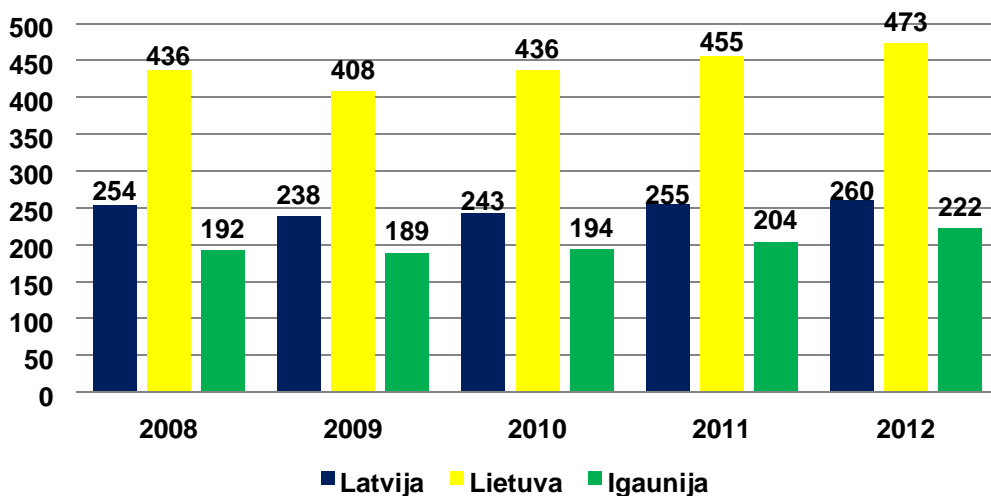
- Sabiedrību nodrošina ar veselībai vitāli būtisku produktu- zālēm.

Tajā pašā laikā farmācijas tirgus apjoms Latvijā ir viens no mazākajiem, 2010. gadā tas sastādīja 0,2 miljardu eiro. Savukārt lielākie Eiropas farmācijas tirgi ir Vācijā (25,9 miljardu eiro) un Francijā (21 miljardu eiro)[38]



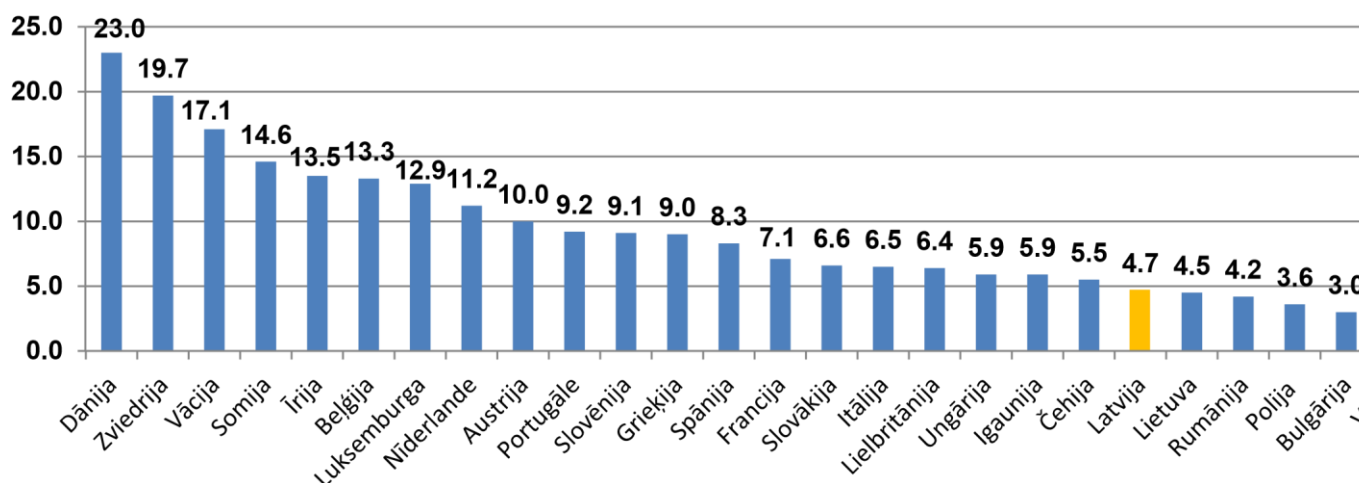
1.8.att. Farmācijas tirgus vērtība Eiropas valstīs 2010. gadā (miljrd. EUR)[38]

Ja salīdzināt Baltijas valstu zāļu kopējo reālo tirgu, var secināt, ka pirmajā vietā atrodas Lietuvas tirgus. 2012. gadā tas sastādīja 473 miljonu eiro. Otrajā vietā ir Latvijas zāļu kopējais reālais tirgus, 2012. gadā tas sasniedza 260 miljonu eiro. Igaunijas zāļu tirgus nedaudz atpaliek no Latvijas tirgus, 2012. gadā tas bija 222 miljonu eiro.[38]



1.9.att. Baltijas valstu zāļu kopējais reālais tirgus 2008.- 2012. gadam (milj. EUR)[38]

2010. gadā vidējais zāļu ražotāju cenu līmenis Latvijā veidoja tikai 57% no salīdzināto Eiropas valstu vidējā zāļu iepakojuma cenu līmeņa (8,2 EUR). Augstākais cenu līmenis bija Dānijā (23,0 EUR) un Zviedrijā (19,7 EUR)[38]



2.1.att. Vidējā zāļu ražotāju neto cena Eiropas valstīs 2010. gadā (EUR)[38]

Balstoties uz šiem rādītājiem, var secināt, ka farmācijas nozares uzņēmumiem nav stimula Latvijas tirgū piegādāt visas sabiedrībai nepieciešamās, kā arī jaunākās zāles. Turklāt, pastāvot samērā zemām cenām, pastāv zāļu fiziskas ierobežotības pieejamības risks, kura iestāšanās gadījumā var pieaugt paralēlais eksports un tādējādi samazināties zāļu fiziska pieejamība valstī.

Neskatoties uz iepriekšminētiem rādītājiem, farmācijas nozare ir viena no nedaudzajām, kas joprojām veiksmīgi attīstās, un tai piemīt arī labas attīstības tendences nākotnē.[38]

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Zāļu lieltirgotavu kopējais apgrozījums (vairumt. cenās kopā ar pārējām precēm)	471,91	511,22	510,75	564,22	612,56	604,04	648,08	699,82	725,01
realizēts Latvijā no zāļu lieltirgotavām kopā	390,29	412,26	386,26	409,43	430,48	461,01	474,70	492,53	507,73
t.sk. zāles*:	330,56	364,45	365,46	379,28	404,11	427,13	432,79	438,41	452,68
Realizēts aptiekām (vispārējā tipa)*	205,88	239,04	233,79	237,49	246,51	251,96	264,03	271,90	288,59
Aptieku skaits (vispārējā tipa) gada beigās	801	810	788	783	780	783	778	790	790
Realizācija vidēji uz 1 vispārējā tipa aptieku*	0,26	0,29	0,30	0,30	0,32	0,32	0,34	0,34	0,37
Realizēts ārstniecības iestādēm (t.sk. slēgta tipa aptiekām)*1	32,67	34,08	26,00	28,61	36,17	40,61	41,62	39,53	40,69
Realizēts citām zāļu lieltirgotavām*	75,04	73,02	87,02	100,37	111,35	128,95	122,14	119,08	116,84
Realizēts prakses ārstiem*	-	-	-	-	6,33	2,45	2,36	4,56	4,29
Realizēts veterinārārstiem un veterinārmedicīniskās aprūpes iestādēm*	0,11	0,23	0,21	0,24	0,27	0,31	0,31	0,35	0,39
Realizēts citiem*1	16,85	18,08	18,44	12,56	3,46	2,87	2,33	3,00	1,89
Vietējo ražotāju 2 kopējais zāļu apgrozījums	97,79	105,76	95,97	101,75	108,71	123,35	119,88	116,03	115,24
t.sk. realizēts Latvijā	14,90	14,10	12,51	9,83	11,06	11,90	11,79	10,86	14,35
realizēts ārpus Latvijas	82,90	91,66	83,47	91,92	97,65	111,45	108,09	105,18	100,90
Vietējo ražotāju zāļu īpatsvars tirgū (procentos, %) ³	6%	5%	6%	5%	5%	4%	3,4%	4,5%	4,6%
Imports*	240,78	275,87	262,99	266,11	279,03	284,96	295,84	305,00	320,24
Zāļu kopējais reālais tirgus*4	255,52	291,45	278,44	278,91	292,76	298,18	310,66	319,33	335,84

2.2.att. Cilvēkiem paredzēto zāļu tirgus dinamika Latvijā (miljonos eiro) 2007.-2015. gadam[44]

Ir vērojams ikgadējais kopējā reālā farmācijas tirgus apgrozījuma apjoma pieaugums. Latvijas kopējā reālā farmācijas tirgus apgrozījuma apjoms 2015. gadā sastādīja 335,84 miljonu eiro, kas ir par 4,91% vairāk nekā 2014. gadā. Taču jāatzīst, ka lielāku ietekmi iegūst tieši medikamentu imports, nevis vietējo zāļu patēriņš.

Laika periodā no 2011. līdz 2015. gadam zāļu imports pieauga par 12,87%, 2015. gadā sasniedzot 320,24 miljonu eiro.

Savukārt vietējie ražotāji lielāku daļu no sava apgrozījuma realizē ārpus Latvijas. Piemēram, 2015. gadā 87,56% no kopējā zāļu apgrozījuma bija realizēts tieši

ārzemēs. Savukārt Latvijas tirgū vietējo ražotāju zāļu īpatsvars ir mazs, robežās no 4% līdz 6%. 2015. gadā īpatsvars bija 4,6%.

Saskaņā ar Latvijas Republikas Zāļu valsts aģentūras datiem uz 2016. gadu, Latvijas teritorijā darbojas 28 licencētie zāļu ražošanas uzņēmumi, 76 licencētas zāļu lieltirgotavas (jeb vairumtirgotāji) un 821 aptiekas (mazumtirgotāji).[40][41][42]

Kā liecina Zāļu valsts aģentūras apkopotie dati par zāļu ražotāju darbību, 2015. gadā turpina samazināties Latvijas zāļu ražotāju produkcijas kopējais apgrozījums. Kopējais saražotās produkcijas (zāles un citas preces) realizācijas apjoms 132 milj. eiro (bez PVN) ir par 2 % mazāk nekā 2014. gadā. Vietējā tirgū realizētās produkcijas daļa 2015.gadā ir palielinājusies par 4 procentpunktiem un sastāda 14 % no visas saražotās produkcijas. Savukārt 86% no saražotās produkcijas tika eksportēta.

Pagājušajā gadā, salīdzinot ar 2014. gadu, Latvijā realizēto zāļu apjoms ir pieaudzis par 32 %, savukārt ārpus Latvijas pārdoto zāļu apjoms samazinājies – par 4%.

2015. gadā pirmo vietu zāļu ražotāju vidū pēc kopējā preču realizācijas apjoma ir saglabājusī AS "Olainfarm", savukārt AS "Grindeks" ir palielinājusī realizētās produkcijas apjomu vietējā tirgū par 56 %, noturot līdera pozīciju pēc pārdoto preču apgrozījuma Latvijā.[39]

Uzņēmuma nosaukums		Apgrozījums eiro (bez PVN)
1	Olainfarm AS	
2	Grindeks AS	45 262 556
3	Silvanols SIA	
4	Rīgas farmaceitiskā fabrika AS	
5	Kalceks AS	2 658 832
6	LMP SIA	950 134
7	Pharmidea SIA	570 996
8	Baltijas terapeitiskais serviss SIA	
9	Homeopātija SIA	
Kopā (visi licencētie zāļu ražotāji):		132 204 885

2.3.att. Latvijas zāļu ražotāju kopējais realizācijas apgrozījums 2015. gadā

Gandrīz 70% no uzņēmuma kopējā apgrozījuma veido tieši oriģinālproduktu pārdošana, un nozīmīgākie no tiem ir Mildronāts un Ftorafūrs.

Saskaņā ar uzņēmuma sniegto informāciju galvenie Grindeks gatavo zāļu noieta tirgi – Krievija (31%), Baltija (30%), NVS (25%), Eiropa (4%) un citas valstis (10%). Grindeks produktu attīstības stratēģija fokusēta gan uz jaunu oriģinālproduktu radīšanu, gan esošu zāļu jaunām kombinācijām, perspektīvu generīc medikamentu apgūšanu u.c.[43]

Visi pazīstamākie Olainfarm preparāti izgudroti jau 20- 30 gadu atpakaļ (remantadīns, fenkarols, oneprazols, neiromidīns u.c.). Šie preparāti ir pierādījuši savu dzīvotspēju tirgū. „Olainfarm” gatavo zāļu noieta tirgi ir, galvenokārt, NVS valstis. Pašlaik uzņēmums „Olainfarm” orientējas uz tādu medikamentu ražošanu, kuru izejvielas tas pats arī ražotu un tādējādi pilnībā kontrolētu visu ražošanas ciklu.

Galvenie mazi tirgus dalībnieki ir SIA „MedPro” un AS „Rīgas farmaceitiskā fabrika” (RFF). MedPro galvenokārt ražo uztura bagātinātājus un aktīvās

farmaceutiskās vielas, kā arī austeres kalciju, C vitamīnu un vēl dažas citas vielas tabletēs. Savukārt Rīgas farmaceitiskā fabrika ražo dažādas tinktūras un šķīdumus, ziedes, pulverus un zāļu tējas.[38]

Kopumā farmācijas nozares risks tiek vērtēts kā augsts ne tikai Baltijā, bet arī Eiropā. Tas saistīts ar veselības aprūpes izdevumu celšanos un arī ar maksājumu disciplīnas pasliktināšanos nozarē, kur agrāk tādas problēmas netika novērotas. Farmācijas bizness jau sen ir kļuvis pārrobežu, un Eiropas uzņēmumu stāvoklis viņņveidīgi ietekmē arī Latvijas uzņēmumus.

Otra nozares problēma, kas skar Latvijas uzņēmumus, ir zāļu tirgu regulējošās prasības, kuru ievērošana prasa arvien lielākus naudas un laika ieguldījumus. Turklāt visaugstākie riski ir darbībai Krievijā- farmācijas nozares flagmaņu galvenajā tirgū. Savukārt ar mazāko risku var strādāt Āzijas un Ziemeļamerikas valstīs, kurās diemžēl Baltijas uzņēmumi pagaidām nav pārāk aktīvi.

Citi speciālisti uzskata, ka ķīmijas un farmācijas industrijas potenciāls nākotnē ir cieši saistīts ar Eiropas attīstību. Eiropa, no vienas puses, centrējas uz inovācijām, bet no otras- ierobežo ražošanu. ES atbalsta mazos un vidējos uzņēmumus, taču aizvādi inoatīvas idejas līdz produkta veidolam un vēl ievirzīt tos globālajā tirgū, gan finansiāli, gan organizatoriski ir pa spēkam tikai lielajiem uzņēmumiem.

Ņemot vērā tendences pasaules ekonomikā, eksperti uzskata, ka uzņēmējiem farmācijas jomā līdzekļi būtu jāiegulda divos virzienos.

Pirmkārt, pētniecībā, lai izstrādātu jaunus produktus, kas der ne tikai Krievijai, bet ir pieprasīti pasaulē vai vismaz kādā no lielajiem tirgiem- ES, ASV, Ķīnā un Japānā, kā arī pētniecības virzienā, kas ļauj atrisināt augošās kvalitātes prasības, ko diktē galvenie tirgus spēlētāji.

Otrkārt, savā tirdzniecības tīklā vai mārketinga kompetencēs (tirgus izpēte un pieprasījuma radīšana) citos tirgos un paredzēt, ka tirdzniecībai un mārketingam vajadzēs 20– 30% no apgrozījuma un pētniecībai 15–20%.

Arī Latvijas farmācijas nozarē varētu darboties ekonomiskais modelis, kad diviem vai trijiem lieliem uzņēmumiem apkārt ir daudz mazo uzņēmumu, kas lielajiem sniedz specifiskus pakalpojumus, piemēram, sagatavo klīnisko pētījumu statistiku, veic ventilācijas sistēmu uzstādīšanu un regulēšanu, t.i., tādus pakalpojumus, kas lielražotājam nav vajadzīgi katru dienu vai arī ir specifiski. Tā ir saimnieciskās

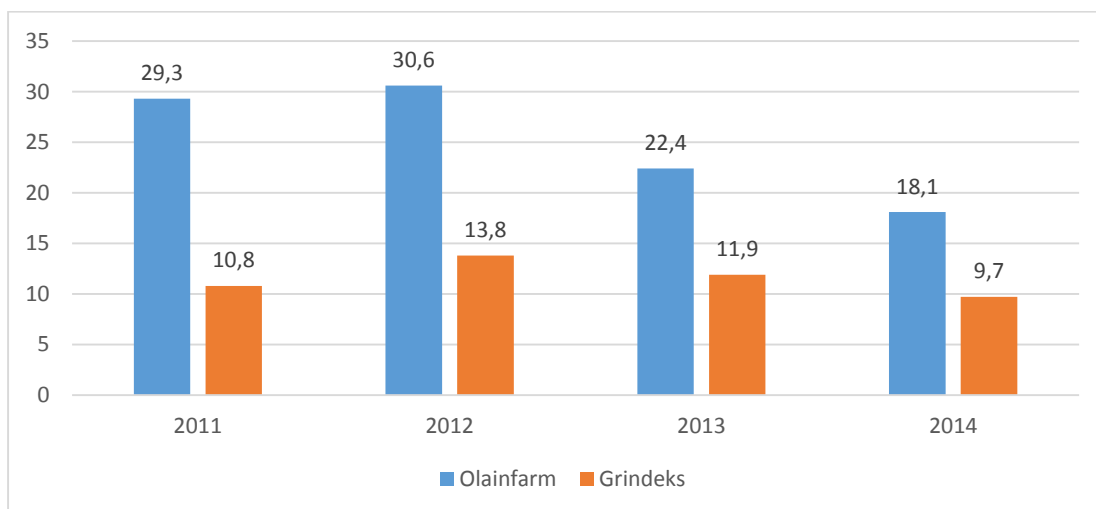
sadarbības forma, kas jo īpaši veiksmīgi var tikt izmantota Latvijā- nelielā tautsaimniecībā.

Pastāv arī viedoklis, ka Latvijas farmaceitiskās industrijas nākotni var nodrošināt tikai tad, ja valsts līdzdarbotos attiecīgu pētījumu pasūtīšanā un ļautu zinātniekiem trīs līdz piecus gadus mierīgi strādāt jaunu preparātu radīšanā. Cits iespējams attīstības virziens ir attīstīt nelielas ražotnes farmaceitisko aktīvo vielu un pusfabrikātu ražošanai. Te gan jāsaprot, ka šādu attīstību bremzē arī darbaspēka problēma- gan AS „Olainfarm”, gan AS „Grindeks” šobrīd ir spiesti paši apmācīt nākošos farmaceitiskās industrijas strādniekus. Taču, ja valsts nebūs gatava finansēt zinātniskos pētījumus- farmācija var nekad nekļūt par industriju, kas spētu vilkt uz priekšu Latvijas ekonomiku.

Latvijā pastāv biedrība „Latvijas Ķīmijas un farmācijas uzņēmēju asociācija”, kas vairāku gadu garumā veiksmīgi realizē dažādus projektus, tā iesaistot ķīmijas un farmācijas nozares uzņēmumus dažādās aktivitātēs. Asociācija ir ieguvusi lielu pieredzi dažādu veidu un apjomu projektu īstenošanā. Piemēram, bija realizēts projekts Latvijas Ķīmijas un farmācijas nozarē nodarbināto apmācības kvalifikācijas celšanai, konkurētspējas paaugstināšanai darba tirgū un uzņēmēju konkurētspējas veicināšanai; projekts, kura mērķis bija nostiprināt farmācijas nozari kā vadošo inovatīvo nozari Latvijā, kura ražo augstas pievienotās vērtības produktus un aizvieto tradicionāli Latvijā ražošanā nodarbinātās darbavietas ar uz zināšanām balstītām augsto tehnoloģiju darbavietām. Plānos ir projekti par farmācijas nozares inovatīvās vides attīstību, tomēr tas vēl neīstenojas.

Līdz ar to var secināt, ka nozares nākotnes perspektīvas lielā mērā ir atkarīgas no valsts atbalsta un no tendencēm Eiropā kopumā. Jo labvēlīgāki apstākļi pastāvēs nozares tālākai attīstībai, jo vieglāk farmācijas uzņēmumiem būs realizēt pastāvošus plānus un sasniegt augstākus rezultātus.[38]

3.1.2. Uzņēmuma darbības analīze

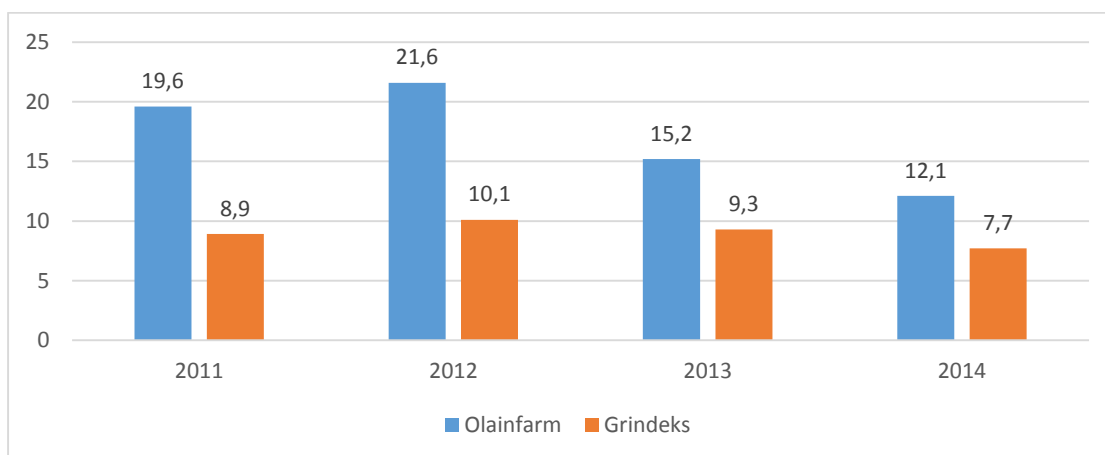


2.4.att. Analizējamo uzņēmumu pašu kapitāla rentabilitātes (ROE) izmaiņas laika posmā no 2011. gada sākuma līdz 2014. gada beigām.

Vidējā pašu kapitāla rentabilitāte laikā no 2011. gada sākuma līdz 2014. gada beigām bija sekojoša:

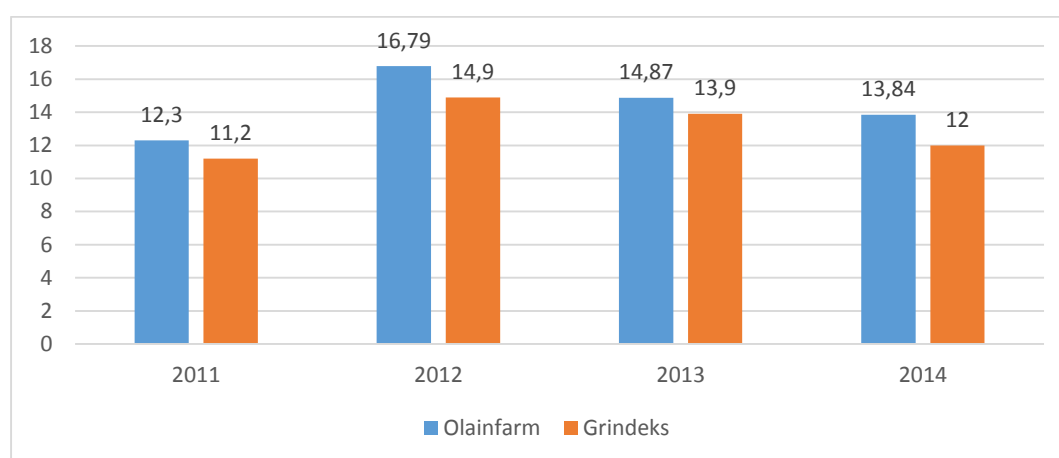
1. Olainfarm: 25,1%
2. Grindeks: 11,55%

No tā var secināt, ka Olainfarm pašu kapitāls tiek izmantots efektīvāk nekā Grindeks uzņēmumā. Gan visos gados ņemtais ROE bija lielāks nekā konkurentam. Bet kritums 2012. un 2013. gados bija lielāks nekā Grindeksam. Šim uzņēmumam drīkst dot priekšroku, bet ir redzams kritums apskatamajā periodā abiem uzņēmumiem.



2.5.att. Analizējamo uzņēmumu aktīvu rentabilitātes (ROA) izmaiņas laika posmā no 2011. gada sākuma līdz 2014. gada beigām.

Grafikā var redzēt, ka peļņa, kura tiek ģenerēta uz vienu aktīvos ieguldīto naudas vienību uzņēmumam Olainfarm 2014. gadā samazinājas straujāk analizējama laika posmā salīdzinot divus uzņēmumus. Darba autors uzskata, ka par labāko var būt novērtēts Olainfarm, kurš laika posmā no 2011. gada līdz 2014. gadam ir bijis paradīts labāko aktīva rentabilitāti.



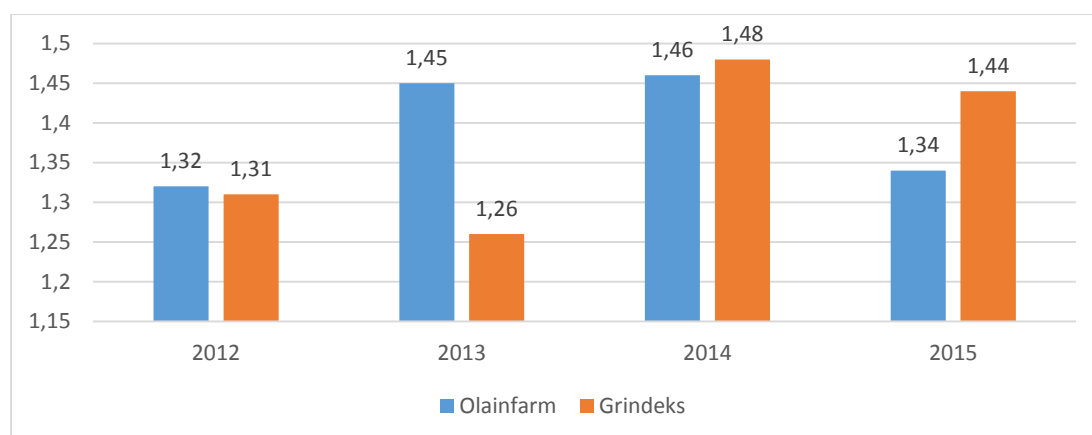
2.6.att. Analizējamo uzņēmumu realizācijas/komerčiālās rentabilitātes (ROS) izmaiņas laika posmā no 2011. gada sākuma līdz 2014. gada beigām.

Vidējā realizācijas/komerčiāla rentabilitāte laikā no 2011. gada sākuma līdz 2014. gada beigām bija sekojoša:

1. Olainfarm: 14,45%
2. Grindeks: 13%

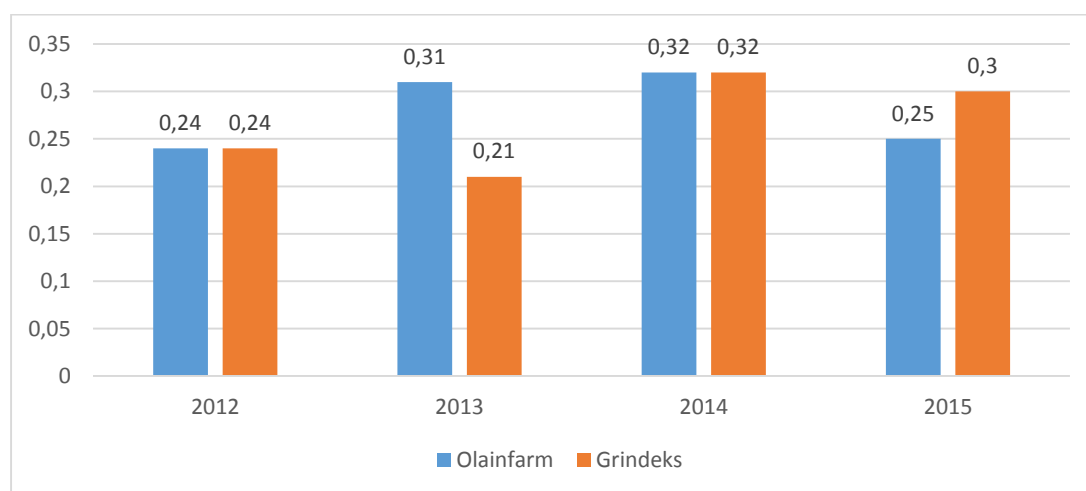
Abiem uzņēmumiem gan vidējā komerciālā rentabilitāte gan tas svārstība ir apmēram vienāda. Tādēļ darba autors uzskata, ka abi divi uzņēmumi parādīja labu rezultātu un abi divi iet vienādā līmenī.

Kapitāla struktūras rādītāji:



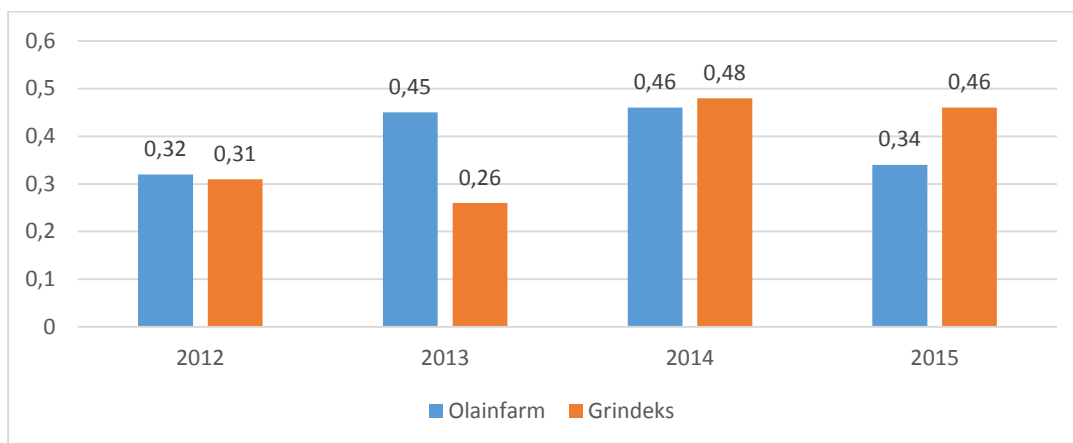
2.7.att. Analizējamo uzņēmumu finanšu līdzsvara koeficienta izmaiņas laika posmā no 2012. gada sākuma līdz 2015. gada beigām.

Vidējais rādītājs ir vienāds ar 1,38. Rādītājs ir zems, tas liecina par nepieciešamību palielināt aizņemtā kapitāla daļu, kas savukārt paaugstinātu uzņēmuma ienesīgumu. 2013. un 2014. gadā rezultātu palielinājumu var izskaidrot ar aktīva pieaugumu. Tādējādi darba autors neuzskata, ka kādam no uzņēmumiem var būt dota priekšroka, jo rezultāti ir labi abiem uzņēmumiem.



2.8.att. Analizējamo uzņēmumu saistību koeficienta izmaiņas laika posmā no 2012. gada sākuma līdz 2015. gada beigām.

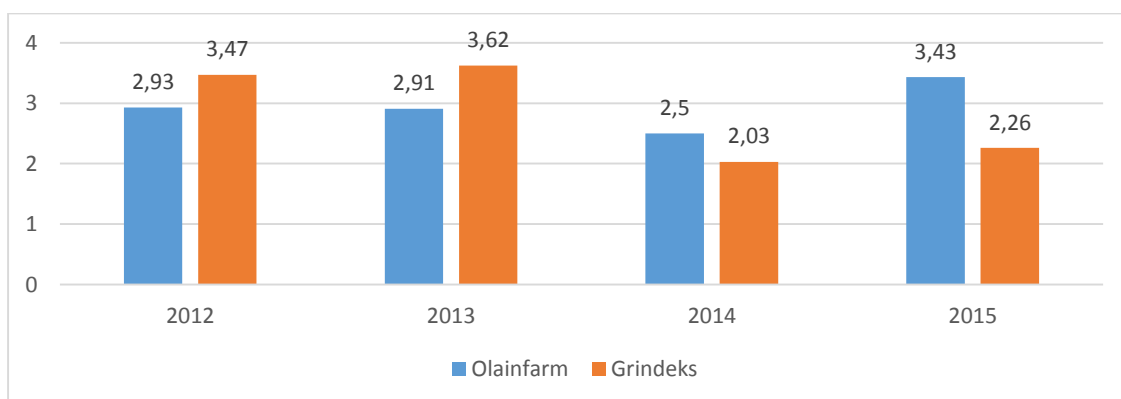
Rādītājs abiem uzņēmumiem ir ļoti labs, tas ir mazāk par "1", tad uzņēmumi var sekmīgi izpildīt savas saistības un ar šādiem uzņēmumiem var sadarboties. Tas liecina par uzņēmuma izaugsmes perspektīvām.



2.9.att. Analizējamo uzņēmumu finanšu sviras izmaiņas laika posmā no 2012. gada sākuma līdz 2015. gada beigām.

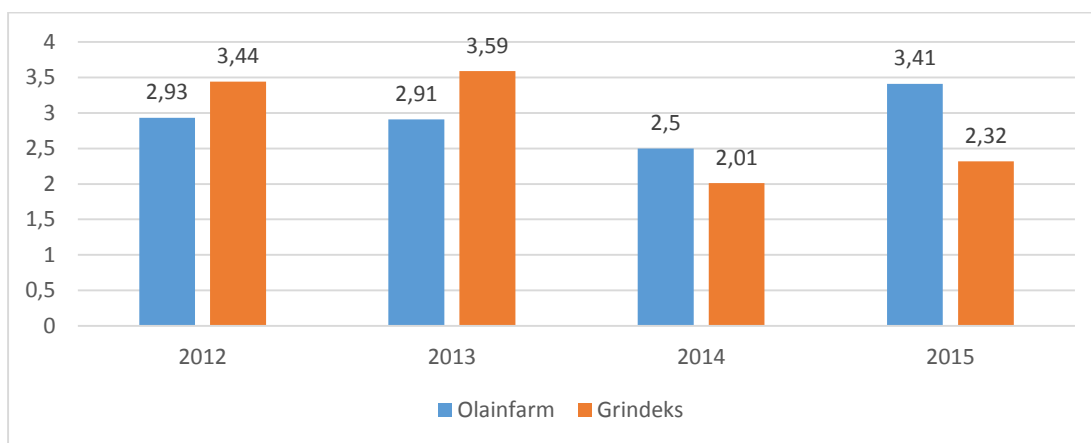
Grindeks un Olainfarm finanšu svira rāda, ka uzņēmumi ir ļoti stabili. Šajā gadījumā autors uzskata par optimālu abu uzņēmumu finanšu sviru, kuras bijusi salīdzinoši stabilas visā apskatāmajā periodā un liecinājusi par to, ka kaut arī uzņēmumi izmanto aizņemtus līdzekļus, tomēr, to attiecība pret pašu kapitālu var būt vērtēta kā tuva optimālai.

Likviditātes rādītāji:

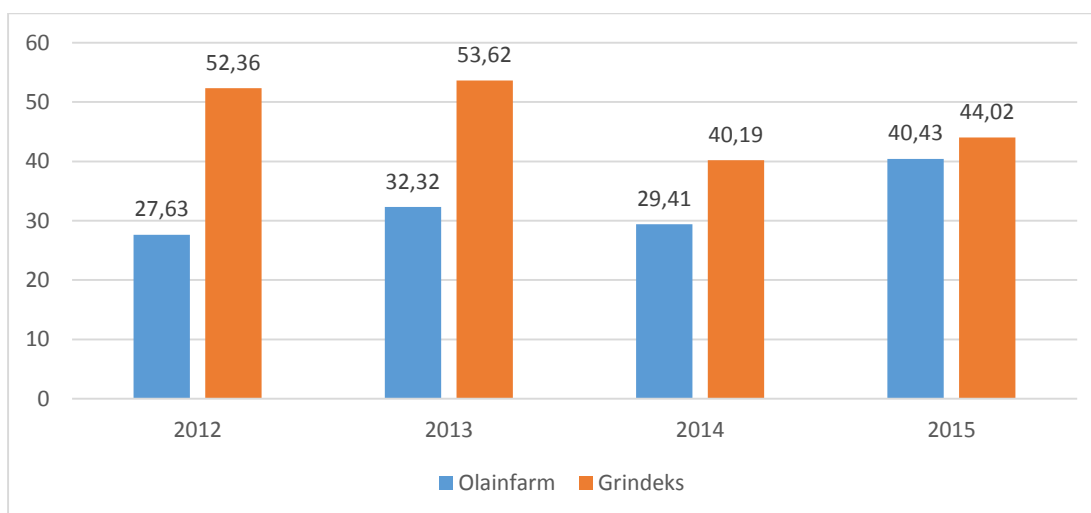


3.1.att. Analizējamo uzņēmumu kopējās likviditātes izmaiņas laika posmā no 2012. gada sākuma līdz 2015. gada beigām.

Vidējā kopējā likviditāte ir vienāda ar 2,89. Darba autors secina to ka par normālo kopējo likviditātes rādītāju skaitās robežs no 1,5 līdz 2,5. Apskatot grafiku, var secināt, ka, Grindeks pēdējus divus gadus bija tajās robežās, pārējos gados likviditāte, gan Olainfarmam, gan Grindeksam bija parāk augsta. Tādējādi skatoties uz 2014. un 2015. gadiem, var dot priekšroku Grindeksam.



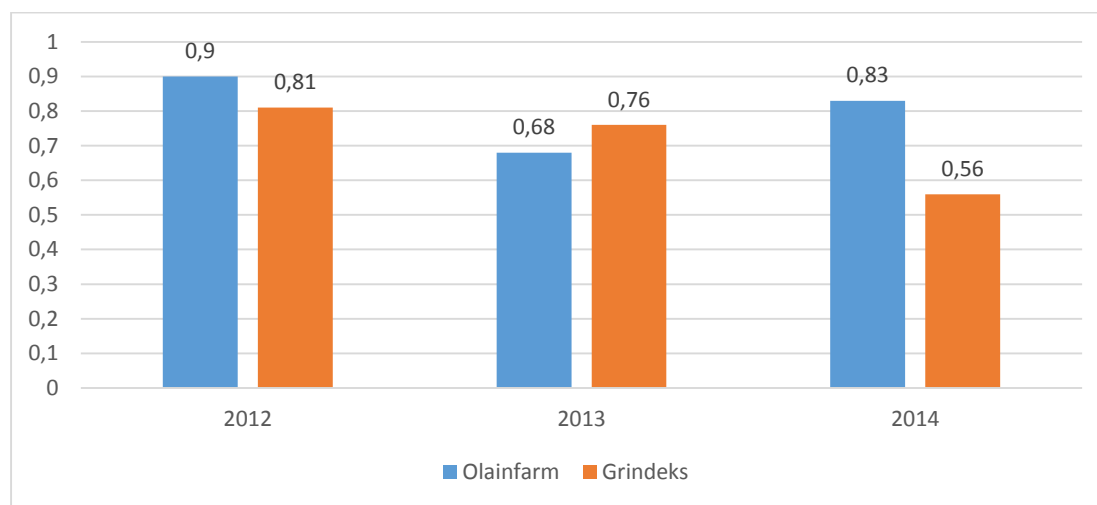
3.2.att. Analizējamo uzņēmumu starpposmu likviditātes izmaiņas laika posmā no 2012. gada sākuma līdz 2015. gada beigām.



3.3.att. Analizējamo uzņēmumu darbības kapitāla izmaiņas (milj. EUR) laika posmā no 2012. gada sākuma līdz 2015. gada beigām.

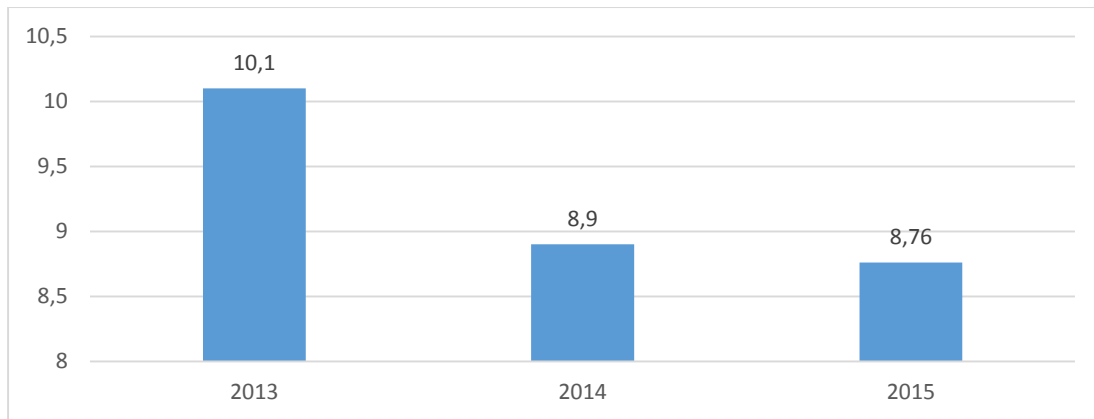
Lielākais darbības kapitāls starp diviem uzņēmumiem ir Grindeksam, tas svārstas starp 52,36 milj. EUR un 40,19 milj. EUR. Sālidzinot 2014. gadu ar 2015. gadu, ir redzāms ka rādītājs pieaudzis. Pēc autora domām, stabilākais ir Olainfarm, jo darbības kapitāla svārstības bija mazākas, un pēdejus gadus darbības kapitāls rāda pozitīvo izaugsmes dinamiku.

Aprites rādītāji:



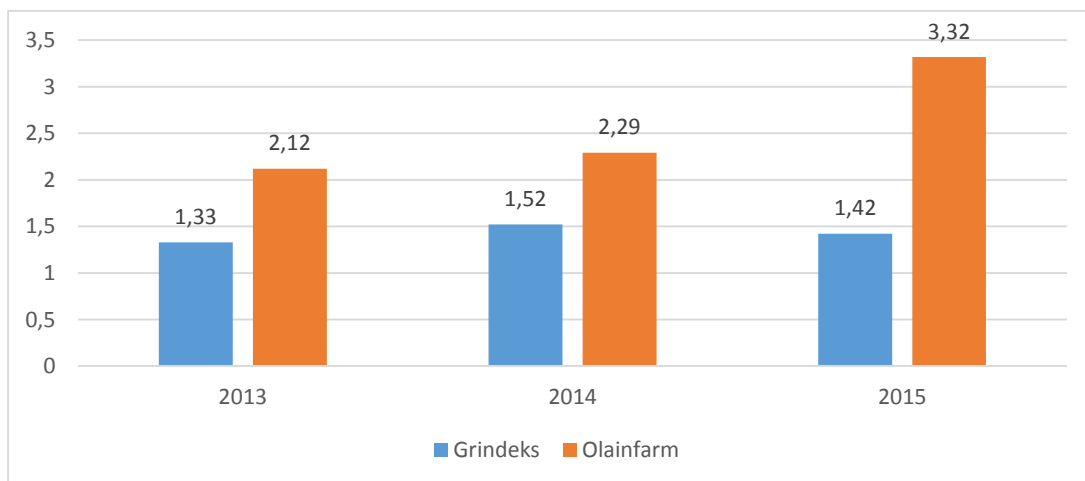
3.4.att. Analizējamo uzņēmumu aktīvu aprites koeficienta izmaiņas laika posmā no 2012. gada sākuma līdz 2014. gada beigām.

Zems aktīvu aprites koeficients nozīmē to ka uzņēmums izmantojot viņiem esošos aktīvus, nav spējīgs gūt daudz ieņēmumu, pārdodot saražoto produkciju. Autors secina, ka pēdējo gadu Olainfarm aktīvu izmantošanas efektivitāte palielinājas.



3.5.att. Grindeks uzņēmumu krājumu aprites koeficienta izmaiņas laika posmā no 2013. gada sākuma līdz 2015. gada beigām.

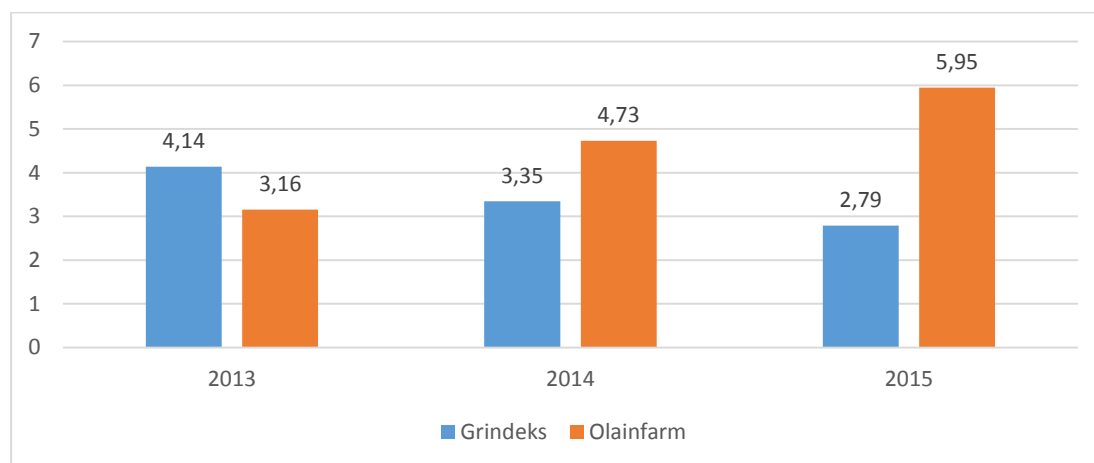
Krājumu aprītes koeficients ir izrēķināts tikai Grindeksam, jo Olainfarm līdz 2015 gadam krājumu nebija, bet 2015. gadā tas sastāda 322 000 EUR. Grindeks uzņēmuma viena ieguldīta eiro aprīte vidēji bija 9,25 reizes gadā. Analīzējot trīs gadus, koeficients samazinājās, tas nozīmē ka ar katru gadu palielinājās saražotās produkcijas atrašanas laiks preču un materiālu krājumos.



3.6.att. Analizējamo uzņēmumu debitoru aprītes koeficienta izmaiņas laika posmā no 2013. gada sākuma līdz 2015. gada beigām.

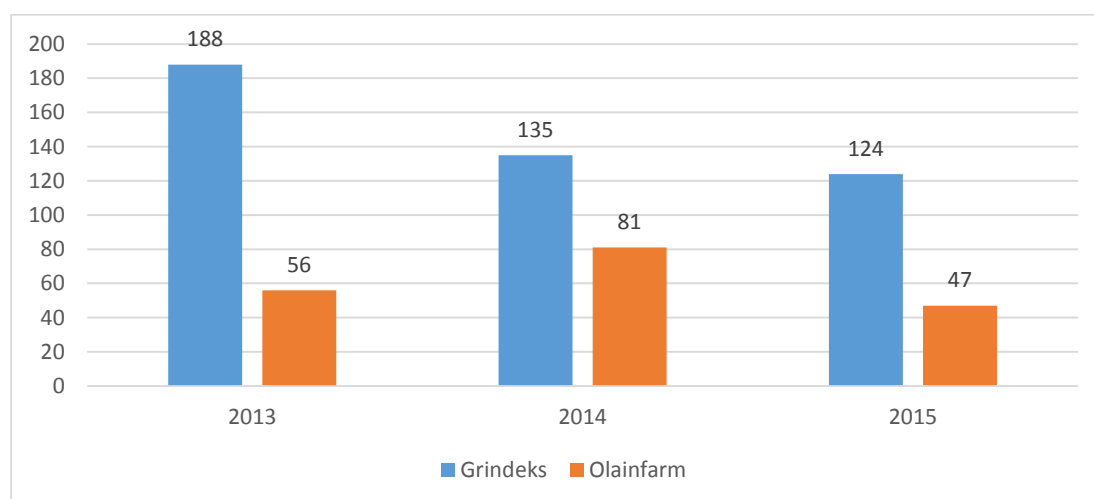
Trīs gadus laikā, Grindeks uzņēmuma debitoru parādu aprītes koeficients svārstījās robežās no 1,33 līdz 1,52. Olainfarmam koeficients svārstījās no 2,12 līdz 3,32.

Olainfarm neto apgrozījums pieauga straujāk par debitoru apjomu, tas var nozīmēt tirdzniecības politikas maiņu. No 2013. gada līdz 2015. gada debitoru aprites koeficients bija lielāks nekā konkurentam. Var secināt ka tas ir labi, jo ir iespējams saņemt naudu par saražoto produkciju ātrāk.



3.7.att. Analizējamo uzņēmumu kreditoru aprites koeficienta izmaiņas laika posmā no 2013. gada sākuma līdz 2015. gada beigām.

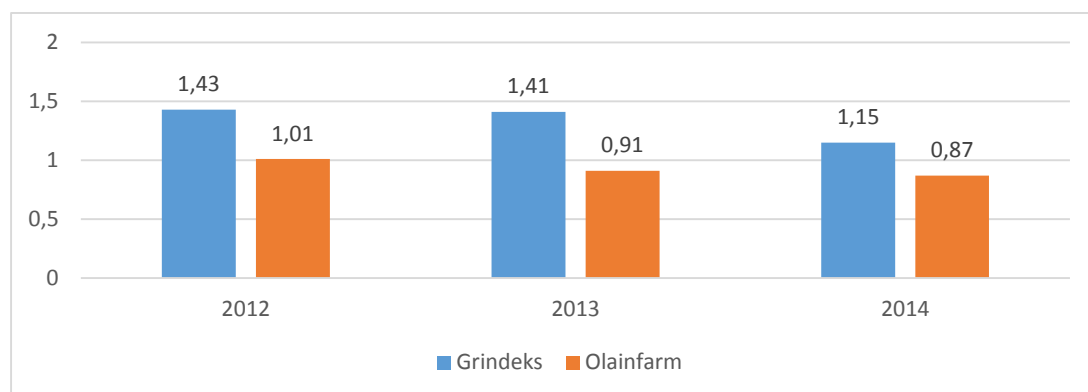
Gan Olainfarmam, gan Grindeksam laika periodā no 2013. gada līdz 2015. gada, kreditoru aprites koeficients ir lielāks par debitoru aprites koeficientu, tas ir vērtējams negatīvi, jo var rāsties problēmas, norēķinoties ar kreditoriem, jo maksājumi par pārdoto produkciju tiek saņemti vēlāk, nekā ir jāmaksā par aizdevumiem.



3.8.att. Analizējamo uzņēmumu finanšu cikla izmaiņas (dienās) laika posmā no 2013. gada sākuma līdz 2015. gada beigām.

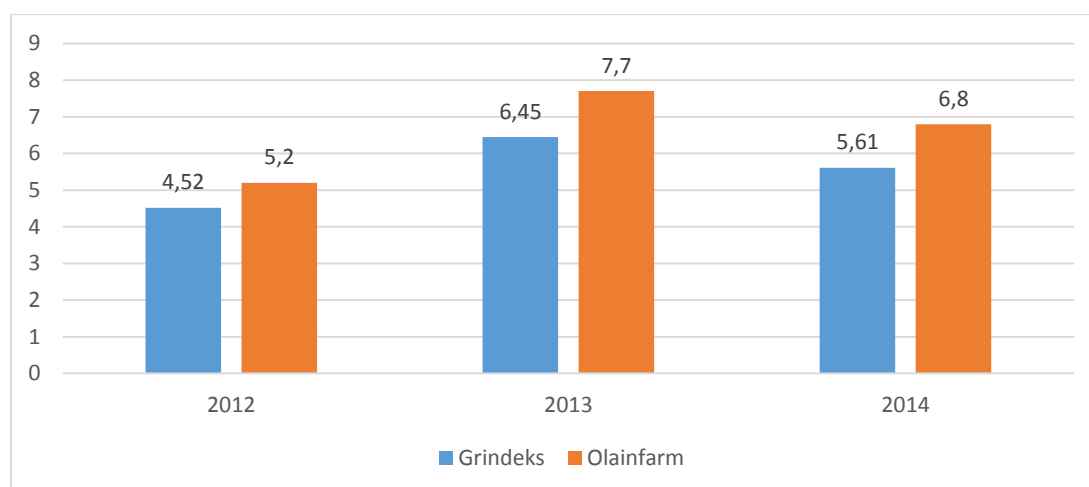
Ir salīdzinātas finanšu cikla izmaiņas vidējais lielums:

1. Grindeks: - 149 dienas;
2. Olainfarm: - 61 dienas;



3.9.att. Farmācijas uzņēmumu peļņa uz vienu akciju (EPS) laika posmā no 2012. gada sākuma līdz 2014. gada beigām.

Laika posmā no 2012. gada sākuma līdz 2014. gada beigām peļņa uz vienu akciju Grindeksam bija lielāka nekā Olainfarm uzņēmumam. Vidēji tas sastādīja 1,33 eiro. 2014. gadā peļņa uz akciju samazinājās uz rezultātā sastādīja 1,15 eiro. Abus divus uzņēmumus var novērtēt pozitīvi, jo AS “Olainfarm” peļņa uz vienu akciju ir stābilāk, bet Grindeksam tas ir lielāk.



4.1.att. Farmācijas uzņēmumu P/E (cena/ ienākums) laika posmā no 2012. gada sākuma līdz 2014. gada beigām.

Analizējama periodā redzams ka investori vairāk deva priekšroku “Olainfarm” akcijām. 2013. gadā rādītāji pieauga abiem uzņēmumiem, tomēr 2014. gadā tas nedaudz samazinājās. Skatoties uz trim gadiem, var pateikt ka 2012. gadā akcijas bija nedaudz nenovērtētas.

3.2. Tehniskā analīze



4.2.att. Grindeks (GRD1R) četru gadu (nedēļas) sveču grafiks ar dažādiem indikatoriem[45]

Akciju cenas tendences izpētei var izmantot tehnisko vērtspapīru tirgus analīzi. Analizējot „Grindeks” akciju sveču grafiku laikā no 2012. gada 1. janvāri līdz 2015. gada 30. decembrim, var secināt, ka bija divi izteikti signāli par tendences virziena maiņu, par to liecina krustpunkti. 2013. gada martā kur lejupslīdoša tendence mainījās

uz augšupejošu tendenci, bet 2014. gada maijā slīdošie vidēji atkal krustojās, un augšupejoša tendence jau kļuva par lejupslīdošu. Krustpunkti darbojas kā pirkšanas/pārdošanas signāli, 2013. gadā jūlijā bija signāls pārdošanai, bet 2014. gada oktobrī bija signāls pirkšanai. RSI (atvasinātais indikators) uzrādīja, ka akcijas vajag pārdod 2013. gadā jūnijā-augustā, jo punktu atzīmes bija virs "70". MACD apstiprināja pārdošanas signālu. 2013. gadā septembrī redzams cenas samazināšanas signāls MCAD grafikā, kad augšpusē esošā īsākā perioda līnija krustoja apakšpusē esošo ilgākā perioda līniju. 2012. gadā jūnijā apakšpusē īsākā perioda līnija krustoja augšpusē esošo ilgākā perioda līniju, kas parādīja pirkšanas signālu. Ar CCI indikatoru ir redzami pārdošanas signāli 2013. gada aprīlī un jūlijā, 2014.gada martā, 2015. gada februārī. 2012. gada jūnijā un novembrī, 2014. gada decembrī un 2015. gada novembrī CCI indikators uzrādīja pirkšanas signālus.



4.3.att. Grindeks (GRD1R) sešu mēnešu (dienas) sveču grafiks ar dažādiem indikatoriem[46]

Analizējot „Grindeks” akciju sveču grafiku laikā no 2015. gada 1. janvāra līdz 2015. gada 31. decembrim, var secināt, ka bija signāls par tendences virziena maiņu. Jūlijā notika slīdošo vidējo krustojums un augšupejoša tendence mainījās uz lejupslīdošu tendenci. Cenas samazinājuma tendence saglabāsies, jo grafikā ir redzams ka jauns līniju krustojums nav gaidāms. RSI rāda pirkšanas signālu 20. – 30. augustā, jo indekss bija zem 30 punktu atzīmes. Novembrī 20. – 30. datumos RSI bija tuvu 70 punktu atzīmes, tas nozīmē, ka drīzumā būs pirkšanas signāls. CCI uzradīja pirkšanas signālu 28. augustā un 22. oktobrī, bet pārdošanas signālu 20. un 28. novembrī. 20. decembrī, indikators bija tuvu atzīmei -100, kas nozīmē, ka drīzumā būs pārdošanas signāls.



4.4.att. Olainfarm (OLF1R) četru gadu (nedēļas) sveču grafiks ar dažādiem indikatoriem[47]

Analizējot „Olainfarm” akciju sveču grafiku laikā no 2012. gada 1. janvāri līdz 2015. gada 30. decembrim, var secināt, ka bija signāls par tendences virziena maiņu, par to liecina krustpunkti. 2015. gada aprīlī kur lejupslidoša tendence mainījās uz augšupejošu tendenci. RSI (atvasinātais indikators) uzrādīja, ka akcijas vajag pārdod 2012. gadā novembrī – 2013. gada jūnijā, jo indikators bija virs 70 punktu atzīmes. MACD apstiprināja pārdošanas signālu 2013. gadā jūnijā. Ar CCI indikatoru ir redzami pārdošanas signāli 2012. gada martā, novembrī, 2013. gada februārī, aprīlī, 2014. gada martā un jūlijā, 2015. gada maijā. CCI indikators uzrādīja pirkšanas signālu 2015. gada februārī.



4.5.att. Olainfarm (OLF1R) sešu mēnešu (dienas) sveču grafiks ar dažādiem indikatoriem[48]

Analizējot „Olainfarm” akciju sveču grafiku laikā no 2015. gada 1. janvāra līdz 2015. gada 31. decembrim, var secināt, ka bija divi signāli par tendences virziena maiņu. Augustā 20. – 30. datumos notika slīdošo vidējo krustojums un augšupejoša tendence mainījās uz lejupslīdošu tendenci. 15. – 25. novembrī notika slīdošo vidējo krustojums un jau lejupslīdoša tendence mainījās uz augšupejošu tendenci. Grafika nav redzams jaunu līniju krustojums, tas nozīme ka var gaidīt, vai tendences saglabāšanu, vai lejupslīdošo tendences maiņu. RSI rāda pirkšanas signālu 20. – 30. augustā un 15. – 25. oktobrī, jo indekss bija zem 30 punktu atzīmes. Februārī RSI bija virs 70 punktu atzīmes, tas nozīme, ka ir pārdošanas signāls. CCI uzradīja pirkšanas signālu 10. jūlijā 28. augustā un 20. oktobrī, bet pārdošanas signālu 15. – 20. novembrī.

SECINĀJUMI UN PRIEKŠLIKUMI

Pamatojoties uz bakalaura darba teorētisko daļu un praktiskajā daļā autora veiktajiem pētījumiem, tiek izdarīti sekojoši secinājumi:

1. Akcijas ir viens no riskantākajiem, bet arī ienesīgākajiem ieguldījumiem. Akciju cenas strauji reaģē uz jebkādiem jaunumiem par uzņēmumu peļņas prognozēm, par izmaiņām iedzīvotāju un uzņēmumu noskaņojumu rādītājos, patēriņa indeksos, izsniegto kredītu apjomos u.c. Līdz ar to ieguldītājiem rūpīgi jāanalizē nozare un uzņēmums, kurā viņi plāno investēt, ir jāseko līdzi ekonomikas un politikas notikumiem, jāveic akciju fundamentālā analīze. Lai noteiktu precīzu akciju pirkšanas vai pārdošanas laiku, ieguldītāji pamatojas uz tehniskās analīzes rezultātiem.
2. Investēšana akcijās ir riskants naudas ieguldīšanas veids, tādēļ investoram ir jābūt gatavam, ka ir iespējama ne tikai peļņa, bet arī zaudējumi.
3. Investoram nevajag turēt akcijas, tikai tādēļ, ka to analīzē kādreiz tika ieguldīts liels darbs, ja šobrīd šīs akcijas ir kļuvušas par neperspektīvām.
4. Latvijas fondu biržai ir raksturīga likviditātes problēma. 2013. gadā kopējais Latvijas publiskā akciju tirgus apgrozījums sastādīja 21,7 miljonu eiro, kas bija 8,6 reizes mazāks nekā Igaunijas akciju tirgus apgrozījums un 4,2 reizes mazāks nekā Lietuvas akciju tirgus apgrozījums. Par apgrozījuma problēmas iemesliem uzskata lielu uzņēmumu un investoru trūkumu, nepietiekamu zināšanu līmeni par vērtspapīru tirgus iespējām Latvijā, kā arī mazo Rīgas Fondu biržā kotēto uzņēmumu brīvā publiskā apgrozībā esošo akciju apjomu.
5. Fundamentālā analīze ir ilgs un darbietilpīgs process, taču tā sniedz dziļāku izpratni par uzņēmumu (kā arī par nozari un ekonomiku, kurā tas darbojas), un ļauj labāk izprast procesus, kuru dēļ notika uzņēmuma akciju cenu svārstības.
6. Tehniskā analīze ir ļoti lietderīgs rīks investēšanas procesā, jo ļauj noteikt ne vien tirgū valdošo noskaņojumu, bet arī laiku, kad ir vislabāk iegādāties akcijas, kuras tika izvēlētas fundamentālās analīzes gaitā.
7. Fundamentālās un tehniskās analīzes rezultāti var nesakrist. Tas var būt apliecinājums fundamentālistu uzskatam, ka ne visa informācija par uzņēmumu tiek atspoguļota tā akciju cenu grafikā. Tomēr, iespējams, ka rezultāti nesakrīt analīzes subjektivitātes dēļ.

8. Apkopojot tehniskās analīzes slīdošo vidējo, RSI, MACD, ADX un CCI indeksu rezultātus, var secināt, ka to pirkšanas un pārdošanas signāli sakrīt, līdz ar to tos var izmantot akciju cenu dinamikas prognozēšanai.
9. Latvijas kopējā reālā farmācijas tirgus apgrozījuma apjoms 2015. gadā sastādīja 335,84 miljonus eiro, kas ir par 4,91% vairāk nekā 2014. gadā. Taču lielāku ietekmi iegūst tieši medikamentu imports, nevis vietējo zāļu patēriņš. Vietējie ražotāji lielāko daļu no sava apgrozījuma realizē ārpus Latvijas.
10. Pēdējos četros gados farmācijas ražošanas nozares risks Eiropā ir augsts. Problēma, kas skar Latvijas uzņēmumus, ir zāļu tirgu regulējošās prasības, kuru ievērošana prasa lielus naudas un laika ieguldījumus. Risks var ietekmēt uz AS "Grindeks" un AS "Olainfarm" akciju cenas.
11. Analizējot abus uzņēmumu finanšu rādītājus, var secināt, ka pēc apgrozījuma 2015. gadā vadošais uzņēmums bija Olainfarm. Grindeks apgrozījums samazinājās sakrā ar patērētāju pirktspējas samazināšanos un ar nacionālo valūtu devalvāciju Krievijā un vairākas NVS valstīs.
12. Pēc peļņas rādītājiem pēdējo trīs gadu laikā par līderi pārsvarā bija AS "Olainfarm". 2013. gadā tā peļņa sastādīja 12,63 miljonus eiro, bet 2015. gadā 15,28 miljonus eiro. AS "Grindeks" trīs gadu periodā, peļņa samazinājas par 12,462 miljoniem eiro.

Piedāvātie priekšlikumi balstās uz darbā veiktiem analīzēm un izdarītajiem secinājumiem.

1. Izvēloties galveno metodi akciju analīzei, ir jābalstās uz tā, cik daudz laika investors var veltīt analīzei, un kura metode precīzāk atbilst viņa investīciju portfeļa pārvaldīšanas stilam.
2. Analizējot uzņēmuma darbības rādītājus, ir jāņem vērā negatīvi notikumi, kas ietekmēja uzņēmuma darbību. Tādējādi, raugoties uz rādītāju izmaiņām, būs iespējams novērtēt uzņēmuma vadības lēmumu pieņemšanu uzņēmuma darbības stabilizēšanai un uzlabošanai.
3. Pamatojoties uz darbā veikto pētījumu, ir ieteicams vienlaicīgi pielietot abas analīzes metodes. Fundamentālo analīzi – lai izvēlētos uzņēmumu, kura akcijās ieguldīt, bet tehnisko analīzi – lai noteiktu laiku, kad iegādāties uzņēmuma akcijas.

4. Lieliem uzņēmumiem, kā AS „Grindeks” un AS „Olainfarm” jāiegulda naudas līdzekļi pētniecībā, lai izstrādātu jaunus produktus, kas būtu pieprasīti ne tikai Krievijas tirgū, bet arī pasaulē vai vismaz kādā no lielajiem tirgiem- ES, ASV, Ķīnā un Japānā, kā arī pētniecības virzienā, kas ļauj atrisināt augošās kvalitātes prasības, ko diktē galvenie tirgus spēlētāji. Jāinvestē savā tirdzniecības tīklā vai mārketinga kompetencēs (tirgus izpēte un pieprasījuma radīšana) citos tirgos.
5. Investoriem, kas grib ieguldīt akcijās ilgtermiņā un dod priekšroku stabilitātei, ir vērts investēt AS „Grindeks” akcijās, kam piemīt salīdzinoši stabila vienmērīga attīstība.
6. Investoriem, kas grib ieguldīt akcijās ilgtermiņā un dod priekšroku straujai attīstībai, ir vērts investēt AS „Olainfarm” akcijās.
7. Investoriem, kas grib ieguldīt akcijās īstermiņā ir vērts investēt AS „Olainfarm” akcijās, tāpēc ka tieši šī uzņēmuma akcijas ir pakļauti lielākām izmaiņām īstermiņā.
8. Ieguldot Latvijas farmācijas nozarēs akcijās, ir jāseko līdzi uzņēmumu ceturkšņa/ gada pārskatu rezultātiem, notikumiem, kas ir saistīti ar NVS valstu politiku, ekonomiku un citām valstu sfērām.
9. Uzņēmumiem nevajag sniegt investoriem pārspīlētas finanšu rezultātu prognozes, jo tas var negatīvi ietekmēt ieguldītāju uzticību.
10. Pielietojot RSI oscilatoru, pārpirkšanas līmenis un pārāk lielas pārdošanas līmenis ir jāizvieto uz 70 un 30, attiecīgi. Tas ļaus „filtrēt” vājus-nepatiesus signālus par trenda maiņu.
11. Priekšlikums profesionāliem investoriem un Baltijas biržai – veidot padziļināta rakstura materiālus par investēšanu akcijās, kas paaugstinātu šī ieguldījuma veida popularitāti Latvijā.
12. Baltijas biržas piedāvātajai akciju tirdzniecības platformai „e-Brokeris” būtu noderīgi nodrošināt iespēju veikt akciju tehnisko analīzi, sniedzot tam nepieciešamos indikatorus, oscilatorus u.c. rīkus.

IZMANTOTIE AVOTI

1. **Praude V.** *Finanšu instrumenti, 2. daļa*. Rīga, SIA Burtene, 2010. 348. lpp.
2. **Darškuvieni V.** *Finanšu tirgi*. Lietuva, Vytautas Magnus universitāte, 2010. 125. lpp.
3. **Praude V.** *Finanšu instrumenti, 2. daļa*. Rīga, SIA Burtene, 2010. 348. lpp.
4. **Bodie Z., Kane A., Marcus A. J.** *Investments*. New York: MCGraw-Hill/Irwin, 8-th ed., 2009. 554. p.
5. **Levišauskaite K.** *Investīciju analīze un portfeļa vadība*. Lietuva, Vytautas Magnus universitāte, 2010. 70. lpp.
6. **Лялин В. А., Воробьев П. В.** *Рынок ценных бумаг*. М.: Проспект, 2006. 9с.
7. **Praude V.** *Finanšu instrumenti, 2. daļa*. Rīga, SIA Burtene, 2010. 85. lpp.
8. **Graham B., Dodd D. L.** *Security analysis*. USA: The McGraw-Hill Companies, Inc., 6-th ed., 2009. 81.- 82. p.
9. **Levišauskaite K.** *Investīciju analīze un portfeļa vadība*. Lietuva, Vytautas Magnus universitāte, 2010. 70.- 71. lpp.
10. **Bodie Z., Kane A., Marcus A. J.** *Investments*. New York: MCGraw-Hill/Irwin, 8-th ed., 2009. 396.- 400. p.
11. *Finanšu analīze*. Pieejams:
www.lursoft.lv/finansu_analizes_piemers.html (skatīts 14.05.2016.)
12. *Analyse Investments Quickly With Ratios*. Pieejams:
www.investopedia.com/articles/stocks/06/ratios.asp#axzz1wTTXTeuI. (skatīts 12.05.2016.)
13. *Komersantu finanšu analīzes rādītāji*. Pieejams:
<http://www.csb.gov.lv/statistikas-temas/metodologija/komersantu-komersabiedribu-finansu-analizes-raditaji-36274.html> (skatīts 17.05.2016.)
14. **Лукьянчук У. Р.** *Шпаргалка по финансовому менеджменту*. – Москва: Издательство «Аллель», 2008.
15. *Working Capital*. Pieejams:
www.beginnersinvest.about.com/od/analyzingabalancesheet/a/working-capital.htm. (skatīts 17.05.2016.)
16. *Realizācijas/komerciālā rentabilitāte*. Pieejams:
www.lbka.lv/?sub=publications&id=48. (skatīts 03.05.2016.)
17. **Rurāne M.** *Finansu pārvaldība*. – Rīga: Latvijas izglītības fonds. – 281. lpp.

18. **В. В. Бочаров.** *Финансовый анализ.* – Санкт-Петербург: Издательство «ПитерПресс», 2007.
19. *Методика расчетов финансовых показателей и их смысл.* Pieejams: <https://2stocks.ru/2.0/russian/stocks/info/metodika> (skatīts 11.05.2016.)
20. *Tehniskā analīze.* Pieejams: https://www.lhv.lv/images/files/Tehniska_Analize_2009.pdf(skatīts 29.04.2016.)
21. **Praude V.** *Finanšu instrumenti, 2. daļa.* Rīga, SIA Burtene, 2010. 388. lpp.
22. **Tiltānova Z.** *Tehniskā analīze – indikatori.* Pieejams: http://www.lhv.lv/images/files/TA_indikatori.pdf (skatīts 28.04.2016.)
23. **Tiltānova Z.** *Tehniskā analīze.* Pieejams: https://www.lhv.lv/images/files/Tehniska_Analize_2009.pdf(skatīts 28.04.2016)
24. *Moving averages - simple and exponential.* Pieejams: http://stockcharts.com/help/doku.php?id=chart_school:technical_indicators:moving_averages (skatīts 28.04.2016.)
25. *Tehniskā analīze.* Pieejams: https://www.lhv.lv/images/files/Tehniska_Analize_2009.pdf (skatīts 17.05.2016.)
26. *Relative strength index (RSI).* Pieejams: http://stockcharts.com/help/doku.php?id=chart_school:technical_indicators:relative_strength_in (skatīts 16.05.2016.)
27. *Tehniskā analīze.* Pieejams: https://www.lhv.lv/images/files/Tehniska_Analize_2009.pdf(skatīts 17.05.2016.)
28. *The E-Book of Technical Market Indicators 2.0.* WallStreetCourier, Version 2.3, 2013. Pieejams: http://www.wallstreetcourier.com/v/data_download/The_E-Book_of_Technical_Market_Indicators.pdf (skatīts 17.05.2016.)
29. *Commodity channel index (CCI).* Pieejams: http://stockcharts.com/school/doku.php?id=chart_school:technical_indicators:commodity_channel_in (skatīts 16.05.2016.)
30. *Par AS "Grindeks".* Pieejams: <http://www.grindeks.lv/lv/par-grindeks> (skatīts 17.05.2016.)

31. *Korporatīva pārvaldība*. Pieejams:
<http://www.grindeks.lv/lv/investoriem/korporativa-parvaldiba/akcionari>
(skatīts 17.05.2016.)
32. *AS "Grindeks" 2013. gada konsolidētie finanšu pārskati*. Pieejams:
http://www.nasdaqbaltic.com/upload/reports/grd/2013_ar_en_eur_con_ias.pdf
(skatīts 17.05.2016.)
33. *AS "Grindeks" korporatīvais buklets*. Pieejams:
http://www.grindeks.lv/mce/uploads/korporativais_buklets_2012_lv_2.pdf
(skatīts 17.05.2016.)
34. *AS "Grindeks" pētniecība un attīstība*. Pieejams:
<http://www.grindeks.lv/lv/petnieciba-un-attistiba> (skatīts 17.05.2016.)
35. *AS "Grindeks" 2013. gada konsolidētie finanšu pārskati*. Pieejams:
http://www.nasdaqomxbaltic.com/upload/reports/grd/2013_q4_lv_uni_con_ias.pdf (skatīts 17.05.2016.)
36. *AS "Grindeks" 2013. gada konsolidētie finanšu pārskati*. Pieejams:
http://www.nasdaqbaltic.com/upload/reports/olf/2013_ar_en_uni_00_ias.pdf
(skatīts 17.05.2016.)
37. *Licencēto aptieku saraksts*. Pieejams:
https://www.zva.gov.lv/doc_upl/A_11_05_2016.pdf (skatīts 17.05.2016.)
38. *Farmācijas uzņēmumu akciju analīze Latvijas vērtspapīru tirgū*. Pieejams:
https://dspace.lu.lv/dspace/bitstream/handle/7/13175/303-40925-Kunina_Jekaterina_jk09071.pdf?sequence=1&isAllowed=y (skatīts 11.05.2016.)
39. *Speciālo atļauju zāļu ražošanai vai importēšanai saraksts*. Pieejams:
https://www.zva.gov.lv/doc_upl/R-06_05_2016.pdf (skatīts 17.05.2016.)
40. *Licencēto zāļu lieltirgotavu saraksts*. Pieejams:
https://www.zva.gov.lv/doc_upl/L_28_04_2016.pdf (skatīts 17.05.2016.)
41. **Olafs Zvejnieks**: "*Vai farmācija spēc kļūt par Latvijas nākotnes industriju?*".
Pieejams:
<http://www.delfi.lv/news/comment/comment/olafs-zvejnieks-vai-farmacija-spes-klut-par-latvijas-nakotnes-industriju.d?id=12615580> (skatīts 17.05.2016.)
42. *Cilvēkiem paredzēto zāļu tirgus dinamika Latvijā*. Pieejams:
<https://www.zva.gov.lv/index.php?id=672&lang=lv&top=3&sa=323&ss=679>
(skatīts 17.05.2016.)

43. *Cilvēkiem paredzēto zāļu tirgus dinamika Latvijā*. Pieejams:
<https://www.zva.gov.lv/index.php?id=672&lang=lv&top=3&sa=323&ss=679>
(skatīts 17.05.2016.)
44. *Baltic Statistics on Medicines 2010-2012*. Pieejams:
http://www.zva.gov.lv/doc_upl/BS_2013.pdf (skatīts 17.05.2016.)
45. *Lietuvas treideru investīciju portāls*. Pieejams:
<http://www.traders.lt/plug.php?o=markets> (skatīts 17.05.2016.)
46. *Lietuvas treideru investīciju portāls*. Pieejams:
<http://www.traders.lt/plug.php?o=markets> (skatīts 17.05.2016.)
47. *Lietuvas treideru investīciju portāls*. Pieejams:
<http://www.traders.lt/plug.php?o=markets> (skatīts 17.05.2016.)
48. *Finanšu analīze*. Pieejams:
<http://www.lursoft.lv/lv/finansu-analizes-piemers> (skatīts 17.05.2016.)