

ZPR INVESTICIJŲ BIULETENIS

Metai 12 Nr. 5

“Be trumpalaikės kančios nebus ilgalaikės naudos”

2006 m. gegužės mėn

INFORMACINIS BIULETENIS ZPR KLIENTAMS

RINKŲ APŽVALGA

Autorius: Max Zavanelli

Trečiadienį, balandžio 16 d., pasibaigus prekybai vertybinių popierių rinkoje Russell buvo pakilęs 0.01%, o mes buvome pakilę apie 3.5%. Mūsų pasaulinės sąskaitos pakilo virš 4%. Taigi mes visai arti tikslo. Blogose ir silpnose rinkose mūsų metodai puikiai pasiteisina, tad šį mėnesį pavijome ir aplenkėme Russell 2000 indeksą! Mūsų galutiniai balandžio mėnesio skaičiai: mažos kapitalizacijos vertės akcijos pakilo 4.04%, pasaulinės akcijos 4.48%. Russell 2000 – 0.08. Nuostabu.

Mūsų “ciklines” bendrovės šį mėnesį buvo “sužibėjo”. Cleveland Cliffs bendrovės akcija nukrito 10 taškų iki 84 (anksčiau buvo po 108 ar 97). Jie paskelbė puikų 45% I-ojo ketvirčio pelno prieaugį, kuris, atlikus visas korekcijas beveik padvigubėjo. Taip pat jie padvigubino dividendus. Komentuodami rekordinius rezultatus CEO pasakė: “Šių metų pirmojo ketvirčio rezultatai atspindi stiprų Cliffs startą. Šiaurės Amerikos plieno kompanija, išlaikydama “kietą” kainodarą, tebėra firma, demonstruojančia disciplinuotos pasiūlos privalumus prieš pramonės šakos konsolidaciją.”

12 mėnesių EPS yra 10.39 USD. Tai rodiklis, įvertinus esmines išlaidas ir koregavimus susijusius su Australijos geležies rūdos bendrovės įsigijimu. Dėl ilgalaikių kontraktų faktinė kaina, už kurią Cliffs parduoda geležies rūdą yra žymiai mažesnė nei tarptautinė rinkos kaina – tai nulėmė iki 7% apribotą kainos augimą. Ribos, kainos, pelnai laikui bėgant kils, taip pat jie stengiasi persvarstyti savo kontraktus, kad jie atspindėtų apie 90% didesnę geležies rūdos rinkos kainą. Štai kodėl mums ši bendrovė patinka. Net jei geležies rūdos kaina vėl nukris 1 50%, jie vis tiek turės didžiulį pelną. Tad mes dar nusipirkome šių akcijų.

Kita bendrovė Swift Energy pastaruoju metu atsitiesė nuo 34 iki 45 USD, bet ir vėl nukrito. XEC pasiekė 46 ir taip pat pakartotinai nukrito iki 41. Abu šie naftos grėžėjai yra labai pigūs ir remiasi JAV rinka. Pagalvotumėte, kad jeigu naftos kaina kiltų virš 70 USD - mūsų naftos drileriai ją irgi pakeltų, bet abi bendrovės parduoda 6 mėnesių senumo kainomis, kai nafta dar kainavo 55 USD. XEC turi geriausią pasaulyje grėžimo sėkmės reitingą - virš 80%. Jie taip pat gamina gamtines dujas, kurių kaina labai šiltą žiemą stipriai nukrito nuo 13 iki 6.5 USD už vienetą. Palyginus su kitomis naftos bendrovėmis, į šių bendrovių balansus nelabai atkreipiama dėmesio. Rinkos PE vidurkiui esant virš 17, šios akcijos yra nepakankamai įvertintos.

Group One atsitiesė po kritimo 3 punktais (iki 47 USD) ir pasiekė 55. Tai įvyko dėl jų analitiko klaidos; šio analitiko elgesys buvo klasikinis. Iš pradžių jis, neturėdamas kainų teorijos tokios kaip GRAPES, “iš oro” ištraukė planuojamą 42 USD kainą. Kada akcija pasuko 10 punktų nuo šio taikinio, norėdamas išsaugoti nesuteptą reputaciją jis pakeitė rekomendacijas iš “pirkti” į “laikyti”, ignoruodamas gerėjančius šios bendrovės rezultatus ir puikų 1-ąjį ketvirtį bei savo paties komentarus – jis pats teigė, kad bendrovė neturi strateginių problemų. Kas ir būdinga analitikams, jie nsugeba daryti santykinų palyginimų. Kada bendrovė yra be skolų, viršijanti visas prognozes dvigubai jos 15% augimo koeficientui, be vidinių sandorių ir jokių problemų, kaip galima prognozuoti 42 USD kainą, sudarančią vos 12PE, kai rinkos PE net 17? O pramonės šakos vidutinis PE yra 23. Paprastai analitikas žino bent jau pramonės šakos vidurkį. Kitos šios pramonės šakos bendrovės yra aukštai įvertintos ir konkuruoja.

Mes apskaičiavome Grapes kainą 2006 m gruodžio mėnesiui.- ji lygi 56 USD. Taigi, mes jau beveik pasiekėme geidžiamą rezultatą ir netrukus parduosime pusę savo pozicijos.

ZPR INVESTICIJŲ BIULETENIS

Metai 12 Nr. 5 "Be trumpalaikės kančios nebus ilgalaikės naudos" 2006 m. gegužės mėn
INFORMACINIS BIULETENIS ZPR KLIENTAMS

Atnaujinta internetinė svetainė

Praeitą savaitę padarėme nemažai patobulinimų mūsų svetainėje www.zprim.com. Pradedant informacija "kaip investuoti", informacija apie sąskaitų atidarymą, kontraktų pavyzdžius, pasaulinį ir kiekybinį investavimus, efektyvumą ir šviežiausias naujienas. Taip pat padarėme nuorodas į mūsų du investicinius Europos fondus.

Praeityje buvome per daug susifokusavę ieškoti puikių investicijų ir daryti tyrimus, siekiant tapti geriausiais fondų valdytojais. Gražesniai apipavidalinimui, produktų marketingui ir produkto informacijos sklaidai nelikdavo laiko. Dėl šios priežasties beveik niekas mūsų nežinojo. Tikimės tai pakeisti. Planuojame pagerinti rinkodarą - juk tai tikrai nesumenkins mūsų puikių rezultatų.

Kiekybinis investavimas

- EQTP

EQTP, po prastų rezultatų spalio mėnesį (abiems: ir S&P 500 portfeliui, ir Midcap 500) grįžo į teisingą kelią. Teoriniai Midcap 500 rezultatai buvo puikūs, bet mes buvome nutarę nepirkti American Airlines, kurių vertė pakilo 21%. išsigandome galimo jų bankroto, tad mūsų faktiniai rezultatai, dėl šio nukrypimo atsiliko nuo teorinių.

Balandžio mėnesį mūsų S&P 500 EQTP naujokų portfelis pakilo daugiau nei 3% palyginus su S&P 500 ir pasirodė taip pat kaip ir Midcap 500 versija. Su šiuo produktu turime 300% apyvartą; kiekvieną ketvirtį visiškai keičiame portfelio sudėtį. Mūsų siekiama grąža yra aplenkta tolygaus svorio S&P 500 nuo 2.5% iki 5% per metus ir tolygaus svorio Midcap 500 3.5% - 6%, taip pat mes turime 95% galimybių pasiekti teigiamą perteklinę grąžą. Vos per 6 mėnesius S&P 500 portfelyje pakilome 11.23%, palyginus su 7.92% tolygaus svorio indeksu (su dividendais). Ir dar 3% balandį, tad mes jau gerokai pasistūmėjome savo tikslo link.

Aukštų ir žemų prieaugio lygių palyginimas šiuo metu yra viena pagrindinių akademinė darbų temų. Per Rytų finansų asociacijos susitikimą Filadelfijoje buvo pristatyta keletas naujų darbų, tačiau visi jie yra kur kas žemiau mūsų supratimo lygio ir galimybės eksploatuoti skirtumą tarp tikrojo pelningumo, pranešto pelningumo ir pelno kokybės.

Spausdiname naują EQTP brošiūrą. Jeigu susidomėjote – susisiekitė su mumis dėl egzemplioriaus. Jeigu turite neapmokestintų pinigų 500 tūkst. USD ar daugiau ir norite puikių didelės ir vidutinės kapitalizacijos bendrovių akcijų pelnų – susisiekitė su mumis. Kiekybinis valdymo mokeskis EQTP yra 1%.

- ICX Small Cap 1000 ZPR startas

Po 25 metų praleistų kuriant modelius ir tiriant anomalijas, mes galų gale pasirengę įvesti į rinką mūsų pačių investicijų valdymo produktą, apjungiantį pačius geriausius mūsų tyrimų rezultatus. Turime 1000 mažos kapitalizacijos bendrovių duomenų bazę, jungiančią JAV rinkos antrojo tūkstančio pagal kapitalizaciją bendroves. Pradedant birželio 30 d. ketiname įsigyti 100 bendrovių nuo viršaus su mūsų pačių 500,000 USD kapitalu. Vis dar kalkuliuojame apyvartą, kaštus, potencialią grąžą standartinį nuokrypį, laukiamus rezultatus bei svarstome asortimentą. Turėtumėme turėti visus reikiamus dokumentus ir detalią informaciją birželio pradžioje, o galbūt ir vėlyvą gegužę. Su šiuo produktu ketiname pasiekti milžiniškų rezultatų, tad siūlome jį ir klientams, be jokių mokesčių pirmus du veiklos metus, kadangi tai bus tik kelio pradžia. Tai yra didelės apyvartos produktas, tad neapsaugoti JAV apmokestinami fondai gali būti netinkami, kaip alternatyvą galime pasiūlyti galimybę suvienyti mūsų tarptautinės bendrovės ir Jūsų kapitalus, o tam jums reikėtų investuoti 500,000 USD. Planuojame pasiekti 8% geresnį rezultatą nei benchmark, bet tai dar nėra galutiniai duomenys: jie bus perskaičiuoti ir patikslinti, įskaičiuojant apyvartos kaštus. Šis produktas turi

nežymių vertės nukrypimų, tačiau gali būti klasifikuojamas kaip mažos kapitalizacijos akcijos. Manome, kad šis produktas varžysis su mūsų geriausiu produktu - Fundamental SmallCap Value ir siūlys dar geresnę diversifikaciją. Mažos kapitalizacijos akcijos turėjo puikius rezultatus ir daugumas žinovų mano, kad ciklas vėl suksis didelės kapitalizacijos akcijų link, bet šis produktas turės toki didelį pranašumą prieš benchmark, kad tai neturėtų atsiliepti galutinei grąžai. Prašom susisiekti su mumis, jeigu susidomėjote.

Savų akcijų supirkimas II dalis – Evoliucija

Yra keturių tipų savų akcijų supirkimai:

- Pačių pasiūlyti
- Olandiški aukcionai
- Privačiai susitariami
- Atviros rinkos

Kaip jau minėta balandžio mėnesio investicijų biuletenyje, būtent pačių pasiūlyti aukcionai patraukė mūsų pirminį dėmesį. Atviros rinkos savų akcijų supirkimas nebuvo leidžiamas iki devinto dešimtmečio. Atviros rinkos savų akcijų supirkimams išibėgėjus 1984 m. pačių pasiūlytų aukcionų skaičius stipriai sumažėjo. Po 1999 m. pačių pasiūlytų aukcionų nebeliko, jie išnyko. Mūsų tyrimų duomenų bazėje (2000 didžiausių JAV bendrovių), laikotarpiu nuo 1985 m. iki 1999 m. yra užfiksuoti 203 pačių pasiūlyti supirkimai. Atviros rinkos aukcionų lankstumas leidžia išvengti sunkių, nepatogių procedūrų ir poperizmo. Esant atviram rinkos aukcionui bendrovė net neprivalo atlikti pirkimo arba paskelbti kainos.

Olandiškieji aukcionai taip pat beveik nebeegzistuoja. Menko mentaliteto bendrovės renkasi šį variantą savų akcijų supirkimui. Paprastai maksimali kaina būna pasiūlyta bendrovės su tam tikru svyruojančiu diapazonu. Investuotojai privalo paskelbti kokia kaina jie sutiktų parduoti savo akcijas, kaina, žinoma, negali viršyti bendrovės pasiūlyto maksimumo.

Tada pirmas pasiūlė kainą parduoda. Bendrovė superka visas pigesniausias akcijas - tiek, kiek jie to nori. Investuotojai, sutinkantys su žemesnėmis kainomis parduotų visas savo akcijas, tuo tarpu kai kurie reiklesni investuotojai iš viso nieko neparduotų. Kartais bendrovė protingai išsirenka akcijas tarp visų pardavėjų, kad gautų geriausią suvestinį akcijų kainos vidurkį. Paskutinis olandiškas aukcionas tarp 2000 didžiausių JAV bendrovių įvykdytas 2002 m.. Nuo 1985 m. pabaigos jų buvo iš viso 116. Moksliniai tyrimų veikalai ir toliau įtraukdavo juos į savo tyrimus, tačiau prieš keletą metų liovėsi, mat olandiški aukcionai ir pačių pasiūlyti aukcionai suvis išnyko.

Privačiai susitariami

"Privačiai susitariamų" savų akcijų supirkinėjimų klasė nėra labai intensyviai išanalizuota, nor ir užima gan didelę dalį tarp jų. Tai yra didelio privataus savininko ir bendrovės sandoris, kai visuomenė yra paliekama nuošalyje. Dažnai kalbama apie steigėjų šeimos akcijas. Bendrovės steigėjas išėjo į pensiją arba numirė ir jo vaikai nori jo pinigų. Arba galbūt savininkai nori sumažinti savo nuosavybę nekilnojamam turtui ar padidinti diversifikaciją. Taip pat yra daug atvejų, kai rizikos kapitalo bendrovės yra prisidėję prie verslo sukūrimo arba yra teikę pinigų sunkiais bendrovei laikais ir nori atgauti pinigus.. Nuo 1985 m. mes identifikavome 1548 privačiai sutartus savų akcijų supirkimus tarp 2000 didžiausių bendrovių. Nuo 1997 m. šis skaičius dramatiškai nukrito; nuo 20-50 per ketvirtį iki 2-5 per ketvirtį. Šios bendrovės siūlo išskirtinai aukštesnę grąžą.

Pagal mūsų labai mažos kapitalizacijos (microcap) akcijų apibrėžimą, tai akcijos kurios nepatenka į 2000 didžiausių pagal kapitalizaciją JAV bendrovių. ZPR turi išsamią 1000 "microcap" akcijų duomenų bazę; bet tik nuo 2001 m. birželio. Šis 1000 bendrovių kartu su ICX 2000 duomenų baze apytiksliai sudaro Russell 3000. Russell 2000 yra mūsų mažos

ZPR INVESTICIJŲ BIULETENIS

Metai 12 Nr. 5 “Be trumpalaikės kančios nebus ilgalaikės naudos” 2006 m. gegužės mėn
INFORMACINIS BIULETENIS ZPR KLIENTAMS

kapitalizacijos ir Microcap 1000 mišinys, iš kurio mes ir išsirenkame didesniąją dalį mažos kapitalizacijos bendrovių akcijų į kurias investuojame. ZPR atliekant tyrimus, atsižvelgiama į visus įvykius, tačiau jie skirtingo dydžio bendrovėms daro visiškai skirtingą poveikį. Mažos kapitalizacijos, didelės kapitalizacijos bei “mikrocap” bendrovių rezultatai gali būti radikaliai skirtingi tiek dėl pačių įmonių dydžio, tiek dėl rinkos efektyvumo. Pavyzdžiui nėra gražos perviršiaus didelėms bendrovėms, kuriose vykdomas privačiai susitartas savų akcijų supirkimas. Tačiau jau Microcap turi išpūdingą 10% gražos pervirši pirmą ketvirtį ir 12% antrąjį ketvirtį. Iki 1996 m. labia mažos kapitalizacijos bendrovių savų akcijų supirkinėjimai davė išskirtinę gražą, bet po 1996 m. jie neteko ypatingos reikšmės pradėdant II-uoju ketvirčiu. Rinka evoliucionuoja. Ji tampa efektyvi..

Trys profesoriai 1994 m. parašė nuostabų veikalą apie savų akcijų išpirkimą, pavadinimu “Contrarian Investing” ir įkūrė ypač sėkmingą bendrovę LSV Asset Management (Lakonishok, Schleifer, and Vishny). Šį veikalą ir kitus jų rašinius galima rasti jų svetainėje www.lsvasset.com. Didelis jų atradimas buvo, kad bendrovių su žemu kainos ir buhalterinės vertės santykiu savų akcijų išpirkimas lenkia rinką 4 metus, pagal jų apskaičiavimus. ZPR, žinoma, irgi dalyvavo – tai buvo mūsų “kūdikis” nuo 1977 m. LSV netikrino priklausomybes ryšių su klientūra, kaip kad darėme mes (žmonės, kurie perka didelės kapitalizacijos bendrovių akcijas, o ne mažytes bendroves elgiasi ir masto kitaip kitaip). Nors jie tikrino su dydžiu susijusius veiksnius, mūsų tyrimas kur kas detalesnis: jie nesusifokusavo analizuodami skirtingų tipų savų akcijų supirkimus, kaip kad darėme mes. Jie nesistengė patikrinti, ar paskelbtas supirkimas faktiškai įvyko ir tt.

ZPR duomenų bazėje laikotarpyje nuo 1986 iki 2003 birželio mes esame iš viso užfiksavę 13,874 visų tipų savų akcijų supirkimus. Buvo įvykdyti 1531 didelės kapitalizacijos bendrovių

savų akcijų supirkimai, 2553 - vidutinės akcijų kapitalizacijos, 2830 - mažos akcijų kapitalizacijos likusieji buvo akcijų, kurios nepatenka į mūsų ICX 2000 bazę. Kiekvienas savų akcijų supirkimas suponuodavo galimą didesnę nei įprasta gražą kiekvienam vėlesniam laikotarpiui. Mes tai vadiname MODSAXR - Modified Size Adjusted Excess Returns. (kintamo dydžio koreguota papildoma graža), kalbant apie metinius skaičius. Taigi, esant MODSAXR reikšmei lygiai 6 akcija turėtų viršyti atitinkamos kapitalizacijos grupės gražos dydį bei beta rodiklį 6% per metus, sekančio ketvirčio eigoje, jei viskas vyks sklandžiai. Tada mes išmatuojame perviršinės gražos kryptį ir trukmę taip, kad bet kuriuo laiko momentu mes žinotume akcijos vietą laiko tiesėje bei galėtume numatyti gresiantį pablogėjimą ar pagreičio įgijimą ateinančiame ketvirtyje. Projektuotos ir faktinės perteklinės gražos skaičiavimas, atsižvelgiant į įmonės dydį, betą ir grupės efektus yra pagrindinis mūsų IE(Integrated Effects) sistemos bruožas. (Senai esame atsisakę ir paneigę Senai esame atsisakę ir paneigę Fama French trijų faktorių modelį - kainos ir buhalterinės vertės santykis. Tačiau savų akcijų supirkimui šis faktorius yra iš tikrųjų svarbus, bet ne kaip tęstinis faktorius

Savų akcijų supirkimas ir rinkos tendencijų nuspėjimo galimybės (Market timing impact)

Savų akcijų supirkimo skaičius bet kuriuo laikotarpiu taip pat gali būti laikomas užslėptu rinkodaros veiksmu. Kiekvieną kartą rinkai patiriant didesnę nuosmukį, pastebimas padidėjęs savų akcijų supirkimas.

Kaip pavyzdį pateiksime lentelę, iliustruojančią savų akcijų supirkimo intensyvumą prieš pat ir iškart po rinkos nuosmukio, skaičiuojant 2000 didžiausių JAV bendrovių, padalintų į tris grupes pagal akcijų kapitalizaciją Large Cap 300(didelės kapitalizacijos), Midcap 700(vidutinės kapitalizacijos), ir Smallcap 1000.(mažos kapitalizacijos)

ZPR INVESTICIJŲ BIULETENIS

Metai 12 Nr. 5

“Be trumpalaikės kančios nebus ilgalaikės naudos”

2006 m. gegužės mėn

INFORMACINIS BIULETENIS ZPR KLIENTAMS

Ketvirtis	LC 300	MC 700	Small Cap 1000	Rinkos graža S&P 500 Eq. Wt.
6/30/1987	15	20	18	7.71%
9/30/1987	78	136	184	-24.33
3/31/1990	16	25	29	4.76
6/30/1990	35	67	81	-18.22
3/31/1998	15	29	46	.38
6/30/1998	41	98	117	-12.38
3/31/2001	10	23	13	8.40
6/30/2001	25	47	41	-15.80
3/31/2002	5	13	17	-12.16
6/30/2002	21	24	48	-20.27

Po 1987 m. spalio mėnesio nuopolio, pastebėta 10 kartų daugiau savų akcijų supirkimo atvejų per ketvirtį.

2004 m. mes atnaujinome duomenis apie visų tipų savų akcijų supirkimus. Privačiai susitartų savų akcijų supirkimų klasėje laikotarpiu nuo, 1985.12.31 iki 2003.12.31 užfiksavome 693 atvejus tarp vidutinės kapitalizacijos bendrovių ir 633 tarp mažos kapitalizacijos bendrovių.

Vidutinės kapitalizacijos bendrovių rezultatai pasiekė savo viršūnę po 11 sekančių ketvirčių, po pranešimo apie savų akcijų supirkimą esant signalui “pirkti ir laikyti” bei perteklinei 7.49% gražai. Mažos kapitalizacijos bendrovių akcijos įgydavo 30% perteklinę gražą po 12 ketvirčių nepaisant įmonės buhalterinės vertės.

Toliau mes atskyrėme akcijas, remdamiesi rinkos kainos ir buhalterinės vertės santykio įvertinimu kvantilėmis. Tyrimas atskleidė, jog vidutinės kapitalizacijos bendrovės, kurios buvo normaliai įvertintos ($P/BKV > \text{quintile } 1$) nepasižymėjo ženkliu pertekline graža. Tuo tarpu tos, kurios nebuvo pakankamai įvertintos turėjo 22proc perteklinę gražą po 3 metų. Na, o mažos kapitalizacijos akcijos savo rezultatais dramatiškai išsiskyrė. Normaliai pagal kainos ir buhalterinės vertės santykį įvertintos įmonės generavo 25% perteklinę gražą. 12 ketvirčių - net 3 metus po supirkimo, tačiau likusios akcijos

rodė dar geresnius rezultatus.-jų perteklinė graža tęsėsi iki 4 metų. Išties, visa grupė turėjo net 47% perteklinės gražos po keturių metų. Po tolesnių tyrinėjimų paaiškėjo, kad didžiausią statistinį reikšmingumą demonstruoja nepakankamai įvertintos akcijos 6 ketvirčius su 20% pertekline graža, šiuos duomenis patvirtino ir tokie pat rezultatai mažos kapitalizacijos akcijoms, tačiau mažųjų rezultatai nebuvo tokie ilgalaikiai kaip ICX Small Cap 1000.

Sekančioje investicijų ataskaitoje pratęsime savų akcijų supirkimo temą, aptarsime atviros rinkos savų akcijų supirkimus, kurių žinoma žymiai daugiau atvejų ir kitų kritinių aspektų, tokių kaip pastarieji teigiami ir neigiami siurprizai paskelbus apie akcijų supirkimą, didelio savų akcijų supirkimo svarbą, ir faktinių akcijų pasikeitimų dėl perleidimo ar perpirkimo bei dar daugiau (Jeigu ataskaitoje turėsime laiko ir vietos.)

Tiesa, beveik kiekviena akcija, kurią ZPR perka, yra patyrusi vieno ar kito tipo savų akcijų supirkimą – argi nestulbinantis atsitiktinumas?!

TheStreet.com
(TSCM)

Autorius Ted Bauchle

Per paskutinius penkeris metus ZPR klientai pasiekė puikių rezultatų, tuo tarpu kai kiti rinkos dalyviai buvo kamuojami nesibaigiančių skandalų. 2001 m. praeityje labia teigiamai vertinti specialistai prisidirbo, nemaža dalis jų buvo sučiupta už rankos, laikant daugumą akcijų savo klientams, apeinant viešosios payvartos reikalavimus. 2002-2003 metais turėjome garbės būti nepakartojamų apskaitos ir šešėlinės prekybos skandalų tarp gigantiškų korporacijų liudininkais. Kadaisė nepriekaištinga reputacija galėjusi girtis investicinių fondų idustrija buvo apipilta įtarimais dėl nelegalios prekybos po

ZPR INVESTICIJŲ BIULETENIS

Metai 12 Nr. 5 "Be trumpalaikės kančios nebus ilgalaikės naudos" 2006 m. gegužės mėn
INFORMACINIS BIULETENIS ZPR KLIENTAMS

darbo valandų bei spekuliatyvinio pobūdžio rizikingų sandorių, remiantis laiko skirtumu tarp rinkų 2004. Visi šie veikėjai, siekia uždirbti greitai pinigų rizikuodami svetimais pinigais, kol ZPR sunkiai dirba ir uždirba pinigus klientams sunkiu ir saugiu keliu. Šį mėnesį pristatome Jums įmonę, kuri, tikimasi, uždirbs iš visų šių neramumų rinkoje.

The Street.com yra finansinės informacijos tiekėjas tiek smulkiems pavieniams, tiek instituciniams investuotojams. Kompanija siūlo platų spektrą finansinės informacijos, kuri gali pasiekti vartotojus eile tiekimo kanalų, tarp jų elektroniniu paštu, naujienlaiškiais, priega prie tinklalapio ar net internetinio radijo pagalba. Kompanija savo produktus siūlo dviems pagrindiniams verslo segmentams, kuriuos aptarsime plačiau.

Smulkieji investuotojai(galutiniai klientai)

Internete siūlomos marios perteklinės informacijos apie kompanijas, kuri anksčiau tebuvo prieinama instituciniams investuotojams. Tačiau ištraukti esmę iš visos tos informacijos nėra paprasta ir nemaža dalis investuotojų pasiklysta tame informacijos sraute ir skatina juos kreiptis į profesionalus finansinių patarimų. Per pagrindinį tinklalapį www.TheStreet.com, TSCM suteikia nemokamą prieigą prie gausybės bazinės finansinės informacijos. Klientai, kurie pageidauja mokėti už vieną iš 18 TheStreet.com siūlomų prenumeruojamų produktų moka nuo \$24.95 iki \$1,000 per mėnesį. prenumerata suteikia klientui reguliarius patarimus apie tai, kokias akcijas kada pirkti Faktiškai klientui suteikiamos pirkimo ir pardavimo strategijos, kurias jie turi savarankiškai įgyvendinti. Nors kaikurie individai mėgsta prisiimti atsakomybę už savo akcijų likimą, kitiems labia priimtina yra naudotis investicijų konsultantų paslaugomis, kurie tiesiogiai valdo jų pinigus ir perka bei parduoda akcijas už juos. Kompanija šiuo metu turi daugiau nei 70,000 prenumeratorių nuo metų pradžios.

Instituciniai investuotojai:

TheStreet.com dirba 9 finansų analitikai, kurie apžvelgia 75 įmonių veiklą, kurias jie vertina kaip didžiausiai augančias bei perspektyviausias. Kompanijos yra iš telekomunikacijų, finansų ir pardavimų srities. Šis padalinys siūlo ir profesionalius prenumeruojamus produktus investiciniams investuotojams, tokiems kaip hedžingo ar investiciniai fondai Instituciniai investuotojai, kuriems reikalingi labiau pritaikyti bei individualizuoti sprendimai moka abonementinį mokestį, kurio suma svyruoja nuo \$150 iki \$2,500 per mėnesį. Kompanija specializuojasi ties mažos ir vidutinės kapitalizacijos bendrovių tyrinėjimu jau pritraukė daugiau kaip 200 institucijų dėmesį.

TheStreet.com augimas kildinamas iš nuolatinio siūlomų paslaugų spektro plėtimo, didinant klientų skaičių. Per 2005 įmonė pasiūlė 2 naujus prenumeruojamus produktus CNBC kabelinė televizija pristatė laidą Mad Money, kurios vienas vedėjų yra TheStreet.com bendrasavininkis James J. Cramer. Plati Mad Money auditorija praplėtė įmonės paslaugų žinomumą, kuris dar padidins paslaugų populiarumą.

TheStreet.com akcijomis šiuo metu prekiaujama po \$10.41, 39% virš mūsų vidutinės įsigijimo kainos, lygios \$7.47. Pastarųjų 12-mėnesių eps \$0.39, tadigi akcijomis prekiaujama žemu P/E(price/earnings) rodikliu, lygiu 26.69, palyginus su rinkos vidurkiu, kuris yra 42.95. Tikimasi, kad pajamos per artimiausius kelis metus augs 30%. TheStreet.com pirmojo ketvirčio pajamos akcijai šiais metais buvo lygios \$0.10, kai tuo tarpu pernai tesiekė \$0.04, šitaip pranokdamos analitikų prognozes visiems metams. Taigi greitai tikimės pasiekti savo užsibrėžtą \$10.50 tikslą. Įmonė savo akcininkus džiugina paskelbtais ketvirčio išmokamais dividendais, lygiais \$0.025 (\$0.10 per metus). ZPR G.R.A.P.E.S. prognozuojama įmonės akcijų kaina po dviejų metų turėtų siekti apie \$13.26



ZPR INVESTICIJŲ BIULETENIS

Metai 12 Nr. 5

“Be trumpalaikės kančios nebus ilgalaikės naudos”

2006 m. gegužės mėn

INFORMACINIS BIULETENIS ZPR KLIENTAMS

ZPR prognozės		
Metai	Pelnas vienai akcijai (EPS) metų pabaigoje	Kaina metų pabaigoje
Gruodis 2005	\$0.33*	\$7.21*
Gruodis 2006	\$0.43	\$10.50
Gruodis 2007	\$0.56	\$13.00

www.zprim.com