

is cosúil go bhfuil gá le ráitis rabhadh i gcás Emerson Elec tric, le tagairt speisialta do luacháil reatha an mhargaidh ar os cionn billiún dollar don fhachtóir doláimhsithe, nó tuillimh-chumhachta anseo. Ba cheart dúinn a rá go bhfuil an "tionscal leictreonach," a bhí tráth ina leanbh cothrom den mhargadh stoc, tar éis titim go tubaisteach go ginearálta. laethanta. Is eisceacht den scoth é Emerson, ach caithfidh sé a bheith ina eisceacht den sórt sin go ceann blianta fada amach anseo roimh an bpraghas deiridh 1970 beidh údar maith iomlán lena feidhmíocht ina dhiaidh sin.

I gcodarsnacht leis sin, tá comharthaí cluaise ag eltra ag 27 agus Emhart ag 33 ag cuideachtaí a bhfuil luach imleor taobh thiar dá bpraghas chun infheistíochtaí cosanta le réasún a dhéanamh. Anseo is féidir leis an infheisteoir, más rud é is mian leis, é féin a mheas go bunúsach mar úinéir ar na gnóthaí seo, ar chostas a fhreagraíonn don mhéid a thaispeánann an clár comhardaithe dó bíodh an t-airgead infheistithe ann.* An ráta tuillimh ar infheistíodh tá caipiteal sásúil le fada; cobhsaíocht na mbrabús freisin; an Is ionadh é an ráta fáis san am atá caite. Buailfidh an dá chuideachta lenár seacht gceanglas *staidrimh* le cur san áireamh in infheisteoir cosantach punann. Déanfar iad seo a fhorbairt sa chéad chaibidil eile, ach déanaimid achoimre orthu mar seo a leanas:

1. Méid leordhóthanach.
2. Coinníoll airgeadais sách láidir.
3. Díbhinní leanúnacha le 20 bliain anuas ar a laghad.
4. Gan aon easnamh tuillimh le deich mbliana anuas.

1982, thuairiscigh eisiúint Forbes go raibh 72.8% dá chuid cailte ag Emery ó 1972 i leith. luach tar éis boilsciú. Faoi dheireadh 1974, de réir na taighdeoirí infheistíochta ag an Leuthold Group i Minneapolis, bhí stoc Emery tite cheana féin 58% agus thit a chóimheas praghsanna/tuilleamh ó 64 uair go dtí díreach 15 "ró-díograis" a thug Graham faoi deara go raibh sé díshealbhaithe i mbeagán focal ordú. An féidir le himeacht ama an iomarca den chineál seo a chúiteamh? Ní i gcónaí: Ríomh Leuthold gurbh fhiú \$1000 a infheistíodh in Emery i 1972 ach \$839 mar de 1999. Is dócha go bhfuil na daoine a ró-íocaíocht ar an Idirlión ní mheáfaidh stoic sna 1990í déanacha ar feadh na mblianta—más ann riamh (féach an tráchttaireacht ar Chaibidil 20).

* Is é an pointe atá ag Graham ná go bhféadfadh infheisteoir, bunaithe ar a gcuid praghsanna ag an am scaireanna a cheannach sa dá chuideachta seo ar bheagán níos mó ná a luach leabhar, mar a thaispeántar sa tríú líne de Roinn B i dTábla 13-2.

5. Fás deich mbliana de thrian ar a laghad i dtuilleamh in aghaidh na scaire.
6. Praghas an stoic nach mó ná 11½ oiread glanluach sócmhainní.
7. Praghas nach mó ná 15 uair an meántuilleamh de na trí am atá caite blianta.

Ní dhéanaimid aon tuar faoi fheidhmíocht tuillimh eltra nó Emhart sa todhchaí. I liosta éagsúlaithe na gcomhstoic de chuid an infheisteora is dócha go mbeidh roinnt stoic ann a chruthaíonn díomá, agus d'fhéadfadh sé seo a bheith amhlaidh i gcás péire amháin nó an dá cheann. Ach ba cheart go mbeadh an liosta éagsúlaithe féin, bunaithe ar na prionsabail roghnaithe thuas, chomh maith le cibé critéir inbhraite eile a d'fhéadfadh an t-infheisteoir a chur i bhfeidhm, sách maith thar na blianta. Ar a laghad, insíonn taithí fhada

linn mar sin.

Breathnú deiridh: Bheadh leisce ar anailísí slándála a bhfuil taithí aige, fiú dá nglacadh sé lenár réasúnaíocht ghinearálta ar na ceithre chuideachta seo, a mholadh go ndéanfadh sealbhóir Emerson nó Emery a scaireanna a *mhalartú* le haghaidh eltra nó Emhart ag deireadh 1970—mura dtuigfeadh an sealbhóir. go soiléir an fhealsúnacht atá taobh thiar den mholadh. Ní raibh aon chúis a bheith ag súil go mbeadh an duo íseal-iolraitheora níos fearr ná na iolraitheoirí arda in aon tréimhse ghearr ama. Rinneadh dea-mhachnamh ar na cinn deiridh sin sa mhargadh agus mar sin bhí méid suntasach de mhóiminteam taobh thiar díobh, a d'fhéadfadh leanúint ar aghaidh ar feadh tréimhse éiginnte. Ba é an tátal measta ag an gcliant gur fearr leis infheistíochtaí de chineál luach ná infheistíochtaí de chineál glamour an bunús fóna don preferring eltra agus Emhart ná Emerson. Mar sin, go pointe suntasach, ní mór do chomhbheartas infheistíochta stoic a bheith ag brath ar dhearcadh an infheisteora aonair. Déileáiltear leis an gcur chuige seo níos faide sa chéad chaibidil eile.

TRÁCHTAIREACHT AR CAIBIDIL 13

San Aerfhórsa tá riail againn: seiceáil sé. Tá fear ag eitilt chomh maith, ag féachaint i ngach treo, agus ag mothú an-sábháilte. Eitlíonn fear eile suas taobh thiar dó (ar “6 a chlog”—tá “12 a chlog” díreach chun tosaigh) agus shoots. Lámhaítear formhór na n-eitleán ar an mbealach sin. Tá sé an-chontúirteach smaoineamh go bhfuil tú sábháilte! Áit éigin, tá laige ann a chaithfidh tú a aimsiú. Caithfidh tú seiceáil a sé a chlog i gcónaí.

—Aerfhórsa SAM Gen. Donald Kutyna

R-GHNÓ

Mar a rinne Graham, déanaimis ceithre stoc a chur i gcomparáid agus i gcodarsnacht leis, ag baint úsáide as a n-uimhreacha tuairiscithe amhail an 31 Nollaig, 1999—am a chuirfidh ar ár gcumas féachaint ar chuid de na foircinní luachála is measa a taifeadadh riamh ar an stocmhargadh.

Bunaíodh Emerson Electric Co. (siombail ticeála: EMR) sa bhliain 1890 agus is é an t-aon bhall de bhuncheathairéad Graham atá fós ann; déanann sé raon leathan táirgí, lena n-áirítear uirlisí cumhachta, trealamh aerchóirithe, agus mótaí leictreacha.

Téann EMC Corp. (siombail ticker: EMC) siar go dtí 1979 agus cuireann sé ar chumas cuideachtaí stóráil faisnéise leictreonaí thar líonraí ríomhaireachta a uathobriú.

Cabhraíonn Expeditors International of Washington, Inc. (siombail ticker: EXPD), a bunaíodh i Seattle i 1979, le lastóirí gluaiseacht earraí ar fud an domhain a eagrú agus a rianú.

Déanann Exodus Communications, Inc. (siombail ticker: EXDS) láithreáin ghréasáin a óstáil agus a bhainistiú do chustaiméirí corparáideacha, mar aon le seirbhísí Idirlín eile; dhíol sé scaireanna leis an bpobal den chéad uair i Márta 1998.

Déanann an tábla seo achoimre ar phraghas, ar fheidhmíocht agus ar luacháil na guideachtaí seo ag deireadh na bliana 1999:

LEICTREACH, NACH LEICTREACH

Tháinig deireadh leis an gceann is daoire de cheithre stoc Graham, Emerson Electric suas mar an ceann is saoire inár ngrúpa nuashonraithe. Agus a bhunáit i dtionscail Old Econ omy, bhí cuma leadránach ar Emerson go déanach sna 1990idí. (San Inter net Age, cé air a raibh suim ag folúsghlanta fluich-thirim tromshaothair Emerson?) Chuaigh scaireanna na cuideachta isteach i mbeochan ar fionraí. i 1998 agus 1999, tháinig laghdú carnach ar stoc Emerson ar an innéacs S & P 500 49.7 pointe céatadáin, tearcfheidhmíocht.

Ach ba é sin Emerson an stoc. Cad faoi Emerson an chuideachta? Sa bhliain 1999, dhíol Emerson luach \$14.4 billiún earraí agus seirbhísí, méadú beagnach \$1 billiún ón mbliain roimhe. Ar na hioncaim sin Thuill Emerson \$1.3 billiún i nglanioncam, nó 6.9% níos mó ná san 1998. Thar na cúig bliana roimhe sin, d'ardaigh tuilleamh in aghaidh na scaire ag a meánráta láidir de 8.3%. Bhí níos mó ná dúbailt ag díbhinn Emerson go \$1.30 in aghaidh na scaire; bhí luach leabhair imithe ó \$6.69 go \$14.27 in aghaidh na scaire. De réir Value Line, ar fud na 1990í, Emerson's corrlach glanbhrabúis agus toradh ar chaipiteal — príomhbhearta a éifeachtúlachta mar ghnó—d'fhan sé go láidir ard, timpeall 9% agus 18% faoi seach. Ina theannta sin, mhéadaigh Emerson a thuilleamh le 42 bliain as a chéile agus bhí a díbhinn ardaithe aige ar feadh 43 bliain dhíreach—ceann amháin de na raonta is faide d'fhás seasta i ngnó Mheiriceá. Ag deireadh na bliana, Bhí praghas stoc Emerson ag 17.7 uair glanioncam na cuideachta in aghaidh na scaire. Cosúil lena uirlisí cumhachta, ní raibh Emerson flashy riamh, ach bhí sé iontaofa - agus níor léirigh aon chomhartha de róthéamh.

AN BHFéadfadh EMC PDQ a fhás?

Bhí EMC Corp. ar cheann de na stoic is fearr a d'fheidhmigh sna 1990idí, ag ardú—nó ar cheart dúinn a rá go raibh levitating?—níos mó ná 81,000%. Dá mbeadh infheistigh \$10,000 i stoc EMC ag tús 1990, tusa dar críoch 1999 le díreach os cionn \$8.1 milliún. scaireanna EMC tháinig 157.1% ar ais i 1999 amháin - níos mó ná stoc Emerson a fuarthas sna hocht mbliana ó 1992 go 1999 le chéile. EMC nár íocadh díbhinn riamh, ach ina ionad sin choinnigh sé a thuilleamh go léir "le soláthar cistí le haghaidh fás leanúnach na cuideachta." 1 Ag a Nollaig

1 Mar a fheicimid i gCaibidil 19, is minic a chiallaíonn an réasúnaíocht seo, go praiticiúil, "cistí a chur ar fáil le haghaidh fás leanúnach ar shuibhreas ardbhainisteoirí na cuideachta."

31 praghas \$54.625, bhí scaireanna EMC ag trádáil ag 103 oiread an tuillimh a dtuairisceodh an chuideachta don bhliain iomlán - beagnach sé huaire leibhéal luachála stoc Emerson.

Cad mar gheall ar an ngnó EMC? Tháinig méadú 24% ar ioncam i 1999, ag ardú go \$6.7 billiún. Mhéadaigh a tuilleamh in aghaidh na scaire go 92 cent ó 61 cent an bhliain roimhe sin, méadú 51%. Thar na cúig bliana dar críoch 1999, d'ardaigh tuilleamh EMC ag ráta bliantúil siúil de 28.8%. Agus, le gach duine ag súil go mbeidh tonn taoide na tráchtála Idirlínn ag dul ar aghaidh, d'fhéach an todhchaí níos gile fós. Le linn 1999, thuar príomhfheidhmeannach EMC arís agus arís eile go mbuaileadh ioncam \$10 billiún faoi 2001 - suas ó \$5.4 billiún i 1998.2 D'éileodh sé sin meánfhás bliantúil de 23% ar an meán, ráta ollmhór leathnaithe do chuideachta chomh mór. Ach bhí anailísithe Wall Street, agus an chuid is mó infheisteoirí, cinnte go bhféadfadh EMC é a dhéanamh. Tar éis an tsaoil, thar na cúig bliana roimhe sin, bhí breis agus dúbailt ar ioncam EMC agus níos fearr ná a ghlanioncam faoi thrí.

Ach ó 1995 go dtí 1999, de réir Value Line, sleamhnaigh corrlach glanbhrabúis EMC ó 19.0% go 17.4%, agus thit a thoradh ar chaipiteal ó 26.8% go 21%. Cé go bhfuil sé fós an-bhrabúsach, bhí EMC ag sleamhnú cheana féin. Agus i mí Dheireadh Fómhair 1999, fuair EMC Data General Corp., rud a chuir thart ar \$1.1 billiún le hioncam EMC an bhliain sin. Tríd an ioncam breise a tugadh isteach ó Data General a dhealú, is féidir linn a fheiceáil gur méadaigh líon na ngnólaicthe reatha EMC ó \$5.4 billiún i 1998 go dtí díreach \$5.6 billiún i 1999, ardú de 3.6%. I bhfocail eile, bhí fíor-ráta fáis EMC beagnach nialas - fiú i mbliain nuair a chuir an faitíos ar fhabht ríomhaire "Y2K" go leor cuideachtaí na suimeanna is airde riamh a chaitheamh ar theicneolaíocht nua.³

2 Ag láithriú ar CNBC an 30 Nollaig, 1999, d'iarr an t-óstach Ron Insana ar phríomhfheidhmeannach EMC, Michael Ruetters, an mbeadh "2000 agus ina dhiaidh" chomh maith agus a bhí na 1990idí. "Tá cuma ar an scéal go bhfuil sé ag luasghéarú," a dúirt Ruetters. Nuair a d'fhiafraigh Insana an raibh ró-luach ar stoc EMC, d'fhreagair Ruetters: "Sílim nuair a fhéachann tú ar an deis atá os ár gcomhair, tá sé beagnach gan teorainn. . . . Mar sin, cé go bhfuil sé deacair a thuar an bhfuil na rudaí seo ró-phraghas, tá athrú chomh mór ar siúl, dá dtiocfadh leat teacht ar na buaiteoirí inniu—agus is cinnte go gceapaim go bhfuil EMC ar cheann de na daoine sin—go mbeidh luach saothair maith agat amach anseo."

3 Ba é an "fabht Y2K" nó "Fadhb na Bliana 2000" an tuairim go stopfadh na milliúin ríomhairí ar fud an domhain ag feidhmiú aon soicind tar éis meán oíche.

TWIST SIMPLÍ AN LUACHTA

Murab ionann agus EMC, ní raibh Expeditors International tar éis foghlaim conas éirí as. Cé gur ardaigh scaireanna an ghnólachta 30% in aghaidh na bliana sna 1990idí, tháinig go leor den ghnóthachan mór sin ag an deireadh, de réir mar a tháinig méadú 109.1% ar an stoc i 1999. An bhliain roimhe sin, ní raibh ach méadú 9.5% tagtha ar scaireanna Expeditors. , rian an t-innéacs S & P 500 ag níos mó ná 19 pointe céatadán.

Cad mar gheall ar an ngnó? Bhí fás tapaigh ag teacht ar lucht taistil: Ó 1995, bhí méadú tagtha ar a ioncam ag meánráta bliantúil de 19.8%, beagnach faoi thrí sa tréimhse go dtí deireadh 1999 ag \$1.4 billiún.

Agus bhí méadú 25.8% in aghaidh na bliana ar thuilleamh in aghaidh na scaire, agus d'ardaigh díbhinní ag gearrthóg bliantúil 27%. Ní raibh aon fhiachas fadtéarmach ag expeditors, agus bhí a chaipiteal oibre beagnach faoi dhó ó 1995. De réir Value Line, mhéadaigh luach leabhair Expeditors in aghaidh na scaire 129% agus bhí méadú níos mó ná aon trian go 21% ar a thoradh ar chaipiteal.

De réir aon chaighdeáin, gnó den scoth a bhí i Expeditors. Ach bhí an chuideachta bheag seolta lasta, a bhfuil a bunáit i Seattle agus go leor dá oibríochtaí san Áis, gan aithne ar Wall Street. Ní raibh ach 32% de na scaireanna faoi úinéireacht infheisteoirí institiúideacha; go deimhin, ní raibh ach 8,500 scairshealbhóir ag Expeditors. Tar éis dubailt i 1999, bhí an praghas ar an stoc 39 oiread an ghlanioncam a thuillfeadh Expeditors don bhliain - gan a bheith saor in aisce a thuilleadh, ach i bhfad faoi bhun luacha vertigineach EMC.

AN TALAMH Geallta?

Faoi dheireadh na bliana 1999, ba chosúil go raibh Exodus Communications tar éis a scairshealbhóirí a thabhairt díreach go tír an bhainne agus na meala. Mhéadaigh an stoc 1,005.8% i 1999—is leor chun infheistíocht \$10,000 a dhéanamh an 1 Eanáir go níos mó ná \$110,000 faoin 31 Nollaig. Na hanailísithe stoic Idirlín is mó le rá Wall Street, lena n-áirítear Henry a raibh an-tionchar aige.

ar maidin an 1 Eanáir, 2000, toisc nár smaoinigh ríomhchláraitheoirí sna 1960í agus 1970idí go bhféadfaí dáta ar bith thar 12/31/1999 a cheadú ina gcóid oibriúcháin. Chaith cuideachtaí SAM na billiúin dollar i 1999 lena chinntiú go mbeadh a gcuid ríomhairí "Y2K-chomhlíontach." Sa deireadh, ag 12:00:01 ar 1 Eanáir, 2000, d'oibrigh gach rud go breá.

Bhí Blag Merrill Lynch ag tuar go n-ardódh an stoc 25% eile go 125% sa bhliain amach romhainn.

Agus is fearr ar fad, i súile na dtrádálaithe ar líne a bhí ag tarraingt ar ghnóthachain Eaxodus, gur scoilt an stoc 2-for-1 trí huaire le linn 1999. I scoilt stoic 2-for-1, déanann cuideachta an méid a dhúbailt. Líon a scaireanna agus leath a bpraghas—mar sin bíonn a dhá oiread scaireanna ag scairshealbhóir, agus gach ceann díobh ar phraghas leath an chéad leibhéal.

Cad atá chomh iontach faoi sin? Samhlaigh gur thug tú dime dom, agus ansin thug mé ar ais dhá nicil duit agus d'fhiafraigh mé, "Nach mbraitheann tú níos saibhre anois?" Is dócha go mbainfeá de thátal as gur leathcheann mé, nó go ndearna mé dul amú ort ar cheann. Agus fós, i bhfuadar 1999 ar stoic dot-com, ghníomhaigh trádálaithe ar líne go díreach amhail is dá mbeadh dhá nicil níos luachmhaire ná aon dime amháin. Go deimhin, d'fhéadfadh an nuacht go mbeadh stoc a scoilteadh 2-for-1 a scaireanna a thiomáint suas 20% nó níos mó láithreach.

Cén fáth? Toisc go mothaíonn daoine níos saibhre má fhaigheann siad níos mó scaireanna. D'fhéach duine éigin a cheannaigh 100 scair de Eaxodus i mí Eanáir orthu dul i 200 nuair a scoilt an stoc i mí Aibreáin; ansin d'iompaigh an 200 sin isteach i 400 i mí Lúnasa; ansin rinneadh 800 ar an 400 i mí na Nollag. Ba mhór an t-áthas do na daoine seo a thuiscint go raibh 700 scaireanna breise faighte acu díreach as 100 a bheith ina seilbh acu ar an gcéad dul síos. Dóibh siúd, bhraith sé go raibh "airgead aimsithe" – ní miste a rá go raibh an praghas in aghaidh na scaire gearrtha ina dhá leath le gach scoilt.⁴ I mí na Nollag, 1999, rinne scairshealbhóir aoi bhinn amháin de chuid Eaxodus, a chuaigh tríd an láimhseáil "givemeadolár," exulted on a bord teachtaireachta ar líne: "Tá mé chun na scaireanna seo a choinneáil go dtí go mbeidh mé 80, [toisc] tar éis dó scoilt na céadta uair thar na blianta atá romhainn, beidh mé gar do bheith ina Phríomhfheidhmeannach." ⁵ Cad mar gheall ar Eaxodus an gnó? Ní bheadh cuaille 10 gcós agus culaith haz-mat i dteagmháil léi le Graham. Bhí ioncam Eaxodus ag méadú - ag méadú ó

\$52.7 milliún i 1998 go \$242.1 milliún i 1999 - ach chaill sé \$130.3 milliún ar na hioncaim sin i 1999, beagnach dhá oiread a chailteanas an bhliain roimhe sin. Bhí \$2.6 billiún i bhfiachas iomlán ag Eaxodus - agus bhí an oiread sin ocras air maidir le hairgead tirim go bhfuair sé \$971 milliún ar iasacht sa

4 Le tuilleadh eolais a fháil ar baois na scoilte stoic, féach Jason Zweig, "Splitsville," Money, Márta, 2001, lgh. 55–56.

5 Ag postáil uimh. 3622, 7 Nollaig, 1999, ag bord teachtaireachta Exodus Communications ar shuíomh Gréasáin Raging Bull (<http://ragingbull.lycos.com/mboard/boards.cgi?board=EXDS&read=3622>).

mí na Nollag amháin. De réir thuarscáil bhliantúil Eaxodus, chuirfeadh iasachtaí nua sin níos mó ná \$50 milliún lena focaíochtaí úis sa bhliain amach romhainn. Thosaigh an chuideachta i 1999 le \$156 milliún leon in airgead tirim agus, fiú tar éis \$1.3 billiún a ardú i maoiniú nua, chríochnaigh an bhliain le hiarmhéid airgid de \$1 billiún - rud a chiallaíonn go raibh níos mó ná \$400 milliún in airgead tirim caite ag a gnóthaí le linn 1999. Conas a d'fhéadfadh a leithéid cuideachta a íocann riamh a fiacha?

Ach, ar ndóigh, bhí trádálaithe ar líne socraithe maidir le cé chomh fada agus chomh tapa agus a d'ardaigh an stoc, ní ar cibé an raibh an chuideachta sláintiúil. "An stoc seo," bragged trádálaí ag baint úsáide as an ainm scáileáin "Launch_Pad1999," "leanfaidh sé ar aghaidh ag dreapadh go héigríoch agus níos faide anonn." 6 Is meabhrúchán foirfe ceann de na foláirimh chlasaiceacha a rinne Graham – an áiféiseach atá ag tuar Launch_Pad – cad é "thar" éigríoch .

"Infheisteoir an lae inniu," a deir Graham linn,

tá an oiread sin imní air maidir le bheith ag súil leis an todhchaí go bhfuil sé ag ioc go galánta as roimh ré cheana féin. Mar sin b'fhéidir go dtarlódh an méid atá tuartha aige leis an oiread sin staidéir agus cúraim agus nach dtabharfaidh sé aon bhrabús dó go fóill. Mura n-éireoidh leis an méid a rabhthas ag súil leis b'fhéidir go mbeadh caillteanas sealadach tromchúiseach agus b'fhéidir fiú buan ag dul dó." 7

NUAIR A BHFUIL AN SÉ CRÍOCH

Conas a d'fheidhmigh na ceithre stoc seo tar éis 1999?

Chuaigh Emerson Electric ar aghaidh chun 40.7% a fháil i 2000. Cé gur chaill na scaireanna airgead i 2001 agus 2002, mar sin féin chríochnaigh siad 2002 níos lú ná 4% faoi bhun a bpraghas deiridh i 1999.

D'ardaigh EMC freisin i 2000, ag fáil 21.7%. Ach ansin chaill na scaireanna 79.4% i 2001 agus 54.3% eile i 2002. D'fhág sin iad 88% faoi bhun a leibhéil ag deireadh na bliana 1999. Cad mar gheall ar an réamhaisnéis de \$10 billiún in ioncam faoi 2001? Chríochnaigh EMC an bhliain sin le hioncam díreach \$7.1 billiún (agus glanchaillteanas de \$508 milliún).

6 Ag postáil uimh. 3910, 15 Nollaig, 1999, ag bord teachtaireachta Exodus Communications ar shuíomh Gréasáin Raging Bull (<http://ragingbull.lycos.com/mboard/boards.cgi?board=EXDS&read=3910>).

7 Féach óráid Graham, "An Tuairimíocht Nua i Stoic Choiteanna," san Aguisín, Ich. 563.

Idir an dá linn, amhail is dá mba nach raibh an margadh marc ann fiú, Expeditors Lean scaireanna International ar aghaidh ag gnóthú 22.9% i 2000, 6.5% i 2001, agus 15.1% eile i 2002—ag críochnú an bhliain sin beagnach 51% níos airde ná an praghas a bhí orthu ag deireadh 1999.

Chaill stoc Eaxodus 55% i 2000 agus 99.8% i 2001. Ar 26 Meán Fómhair, 2001, chomhdaigh Eaxodus le haghaidh cosanta féimheachta Caibidil 11. Cheannaigh Cable & Wireless an chuid is mó de shócmhainní na cuideachta, an fathach teileachumarsáide na Breataine. In ionad a scairshealbhóirí a sheachadadh chuig an talamh geallta, d'fhág Eaxodus ar deoraíocht iad san fhásach. Mar go luath i 2003, bhí an trádáil dheireanach i stoc Eaxodus ag pingin a sciar.

CAIBIDIL 14

Roghnú Stoc don Infheisteoir Cosanta

Tá sé in am dul chuig roinnt feidhmeanna níos leithne de theicnící anailíse slándála. Ós rud é go bhfuil cur síos ginearálta déanta againn cheana féin ar na beartais infheistíochta atá molta dár dhá chatagóir infheisteoirí,* bheadh sé loighciúil anois dúinn a léiriú conas a thagann anailís slándála i bhfeidhm chun na beartais seo a chur i bhfeidhm. Ní cheannóidh an t-infheisteoir cosantach a leanann ár moltaí ach bannaí ard-ghrád mar aon le liosta éagsúlaithe de na príomhstoic chomhchoiteanna.

Tá sé chun a chinntiú nach bhfuil an praghas ar a cheannaigh sé an dara ceann ró-ard de réir na gcaighdeán is infheidhme.

Agus an liosta éagsúlaithe seo á chur ar bun aige, tá rogha aige idir dhá chur chuige, punann den chineál DJIA agus an phunann a tástáladh go cainníochtúil. Ar an gcéad dul síos faigheann sé sampla trasghearrtha fíor de na príomhcheisteanna, lena n-áireofar an dá chuideachta fáis is fearr leo, a ndíolann a gcuid scaireanna ar iolraitheoirí go háirithe ard, agus freisin fiontair nach bhfuil chomh coitianta agus níos saoire. D'fhéadfai é sin a dhéanamh, b'fhéidir go simplí, trí na méideanna céanna a cheannach as na tríocha saincheist ar fad i Meán Tionscail Dow-Jones (DJIA). Chosnódh deich sciar de gach ceann acu, ag leibhéal 900 ar an meán, comhiomlán de thart ar \$16,000.1 Ar bhonn an taifead roimhe seo d'fhéadfadh sé a bheith ag súil leis na torthaí céanna sa todhchaí trí scaireanna de roinnt cistí infheistíochta ionadaíocha a cheannach.† Ba é an dara rogha a bheadh aige ná sraith caighdeán a chur i bhfeidhm ar gach ceann

* Déanann Graham cur síos ar a bheartais infheistíochta molta i gCaibidlí 4 go 7. † Mar atá pléite againn sna tráchtairachtaí ar Chaibidlí 5 agus 9, is féidir le hinfeisteoir cosanta an lae inniu an sprioc seo a bhaint amach go simplí trí chiste innéacs ar chostas íseal a cheannach, go hidéalach ceann a rianaíonn an toradh. den stocmhargadh iomlán SAM.

cheannach, chun a chinntiú go bhfaigheann sé (1) íosmhéid *cáilíochta* san am atá caite feidhmíochta agus staid airgeadais reatha na cuideachta, agus freisin (2) íosmhéid *cainníochta* i dtéarmaí tuillimh agus sócmhainní in aghaidh an dollar de phraghas. Ag deireadh na caibidle roimhe seo, liostaíomar seacht gcritéar cáilíochta agus cainníochta dá leithéid a moladh chun comhstoic shonracha a roghnú. Lig dúinn cur síos orthu in ord.

1. Méid Leor an Fhiontair

Caithfidh ár bhfigiúirí fosta go léir a bheith treallach agus go háirithe maidir leis an méid a theastaíonn. Is é an smaoineamh atá againn ná cuideachtaí beaga a d'fhéadfadh a bheith faoi réir níos mó ná an meán a eisiamh go háirithe i réimse na tionsclaíochta. (Is minic a bhíonn féidearthachtaí maithe i bhfiontair den sórt sin ach ní mheasaimid go n-oireann siad do riachtanais an infheisteora chosanta.) Úsáidimid méideanna cruinn: nach lú ná \$100 milliún de dhíolacháin bhliantúla do chuideachta thionsclaíoch agus, nach lú ná \$50 milliún de shócmhainní iomlána le haghaidh fóntais phoiblí.

2. Coinníoll Airgeadais Láidir a Dhó

I gcás cuideachtaí tionsclaíocha, ba cheart go mbeadh a dhá oiread dliteanais reatha ar a laghad sna sócmhainní reatha—cóimheas reatha dhá le haon mar a thugtar air. Ina theannta sin, níor cheart go sáródh fiachas fadtéarmach na glansócmhainní reatha (nó “caipiteal oibre”). Maidir le fóntais phoiblí níor cheart go mbeadh an fiachas níos mó ná dhá oiread an chothromais stoic (de réir na leabhar).

3. Cobhsaíocht Tuilleamh

Roinnt tuillimh don stoc coiteann i ngach ceann de na deich mbliana anuas.

4. Taifead Díbhinní

Íocaíochtaí gan bhriseadh le 20 bliain anuas ar a laghad.

5. Fás Tuilleamh

Árdú ar a laghad aon trian ar a laghad i dtuilleamh in aghaidh na scaire le deich mbliana anuas ag baint úsáide as meáin trí bliana ag tús agus ag deireadh.

6. Cóimheas Praghas/Tuilleamh Measartha

Níor chóir go mbeadh an praghas reatha níos mó ná 15 uair an meántuilleamh le trí bliana anuas.

7. Cóimheas Measartha Praghas le Sócmhainní

Níor cheart go mbeadh an praghas reatha níos mó ná 11½ uair an luach leabhair a tuairiscíodh go deireanach. Mar sin féin, d'fhéadfadh iolraitheoir tuillimh faoi bhun 15 údar a thabhairt d'iolraitheoir sócmhainní a bheadh níos airde dá réir. Mar riail ghinearálta molaimid nár cheart go sáródh *táirge* an iolraitheora an cóimheas idir an praghas agus an leabharluach ná 22.5. (Freagróidh an figiúr seo do 15 oiread tuillimh agus 11 ½ oiread an luach leabhair. D'admhódh sé go raibh saincheist ag díol ag 9 n-uair tuillimh agus 2.5 oiread luach sócmhainne, etc.)

Barúlacha Ginearálta: Socraítear na ceanglais sin go háirithe do riachtanais agus do mheon na n-infheisteoirí cosantacha. Cuirfidh siad deireadh le formhór mór na gcomhstoic mar iarrthóirí don phunann, agus ar dhá bhealach eile. Ar thaobh amháin eisiafaidh siad cuideachtaí atá (1) róbheag, (2) i riocht airgeadais measartha lag, (3) a bhfuil stiogma easnamhach ina dtaifead deich mbliana, agus (4) nach bhfuil stair fhada leanúnach acu. díbhinní.

As na tástálacha seo is iad na dálaí airgeadais is déine faoi na coinníollacha airgeadais is déanaí ná iad siúd a bhaineann le neart airgeadais. Le blianta beaga anuas tá líon suntasach dár bhfiontair mhóra a bhí fréamhaithe go tréan tar éis a gcóimheas reatha a lagú nó a bhfiachas, nó an dá cheann, a ró-fhairsingiú.

Tá an dá chritéar dheireanach againn eisiach sa treo eile, trí níos mó tuillimh agus níos mó sócmhainní a éileamh in aghaidh an dollar praghais ná mar a sholáthróidh na saincheisteanna coitianta. Ní hé seo ar chor ar bith dearcadh caighdeánach na n-anailísithe airgeadais; i ndáiríre seasfaidh an chuid is mó díobh gur cheart go mbeadh fiú infheisteoirí coimeádacha sásta praghsanna flaithiúla a íoc ar stoic na gcuideachtaí rogha. Tá ár dtuairim contrártha thuas léirithe againn; braitheann sé go príomha ar easpa *fachtóir sábháilteachta* imleor nuair a chaithfidh sciar ró-mhór den phraghas a bheith ag brath ar thuilleamh a bheidh ag méadú i gcónaí sa todhchaí. Beidh ar an léitheoir an cheist thábhachtach seo a shocrú dó féin—tar éis dó na hargóintí ar an dá thaobh a mheá.

Mar sin féin roghnaigh muid go gcuirfí riachtanas measartha fáis san áireamh le deich mbliana anuas. Gan é thaispeánfadh an chuideachta tipiciúil cúlchéimniú, ar a laghad i dtéarmaí brabúis in aghaidh an

dollar caipitil infheistithe. Níl aon chúis leis an infheisteoir cosanta a leithéid de chuideachtaí a áireamh — ach má tá an praghas íseal go leor d'fhéadfaidís cáiliú mar dheiseanna margadh.

D'fhéadfadh go mbeadh punann tipiciúil mar thoradh ar an bhfigiúr *uasta* molta de 15 oiread tuillimh le *meáníolraitheoir* de, abair, 12 go 13 huairé. Tabhair faoi deara go Feabhra 1972 Meiriceánach Teil. & Teil. díolta ag 11 oiread a thuilleamh trí bliana (agus reatha), agus Standard Oil of California ag níos lú ná 10 n-uaire an tuillimh is déanaí. Is é an moladh bunúsach atá againn ná gur cheart go mbeadh cóimheas tuillimh/praghais iomlán ag an bpunann stoic, nuair a gheofar é,—claochlú an chóimheas P/E—ar a laghad chomh hard leis an ráta bannaí ardghrád reatha. Chiallódh sé seo cóimheas P/E nach airde ná 13.3 i gcoinne toradh bannaí AA de 7.5%*

Ár gCritéir a Chur i bhFeidhm leis an DJIA ag Deireadh 1970

Bhí na critéir molta go léir comhlíonta ag saincheisteanna DJIA ag deireadh 1970, ach is ar éigean a bhí dhá cheann acu. Seo suirbhé atá bunaithe ar phraghas deiridh 1970 agus ar na figiúirí ábhartha. (Taispeántar na sonraí bunúsacha do gach cuideachta i dTáblaí 14-1 agus 14-2.)

1. Tá méid níos mó ná cuimsithí do gach cuideachta.
2. Is leor an staid airgeadais san *iomlán*, ach níl sé oiriúnach do gach cuideachta.^{2 3} Tá roinnt díbhinn íoctha ag gach cuideachta ó 1940 ar a laghad. Téann cúig cinn de na taifid díbhinní siar go dtí an céad seo caite.

* Go luath i 2003, bhí an toradh ar bhannaí corparáideacha 10 mbliana, rátáil AA thart ar 4.6%, rud a thugann le tuiscint—de réir fhoirmle Graham—gur cheart go mbeadh cóimheas tuillimh-go-praghas ar a laghad chomh hard sin ag punann stoic. Ag tógáil inbhéartach na huimhreach sin (trí 4.6 a roinnt ar 100), is féidir linn cóimheas P/E “uasmhéid a mholtar” de 21.7 a dhíorthú. Ag tús na míre seo molann Graham go ndéanfaí an “meán” stoc a phraghasáil thart ar 20% faoi bhun an chóimheas “uas”. Tugann sé sin le tuiscint—go ginearálta—go measfadh Graham go bhféadfadh stoic a dhíolann nach mó ná 17 n-uaire a mheántuilleamh trí bliana a bheith tarraingteach i bhfianaise rátaí úis agus coinníollacha an mhargaidh inniu. Amhail an 31 Nollaig, 2002, bhí meánchóimheasa P/E trí bliana de 17.0 nó níos ísle ag níos mó ná 200—nó níos fearr ná 40%—de na stoic san innéacs stoic S & P 500- de 17.0 nó níos ísle. Is féidir torthaí bannaí AA nuashonraithe a fháil ag www.bondtalk.com.

TÁBLA 14-1 Sonraí Bunúsacha ar 30 Stoic i dTionscal Dow Jones
30 Meán Fómhair, 1971 ar an meán

		“Tuilleamh de réir Scair” a					
	Praghas		Ave.	Ave.		Glan	
	30 Meán Fómhair, 1971	30 Meán Fómhair, 1968–1971	1970	1958 - Roinn. 1960	Ós rud é	Sócmhainn	Reatha
						Luach	Div.
Allied Cheimiceach	321y2 _	1. 40	1.82	2.14	1887	26.02	1. 20
Alúmanam Co. of Am.	451y2 _	4.25	5.18	2. 08	1939	55.01	1. 80
Amer. Brandaí	431y2 _	4.32	3.69	2.24	1905	13.46	2. 10
Amer. An féidir	331y4 _	2.68	3.76	2. 42	1923	40.01	2. 20
Amer. Teil. & Teil.	43	4. 03	3. 91	2.52	1881	45.47	2.60
Anaconda	15	2. 06	3. 90	2. 17	1936	54.28	aon cheann
Cruach Bethlehem	251y2 _	2.64	3. 05	2.62	1939	44.62	1. 20
Chrysler	281y2 _	1. 05	2.72	(0.13)	1926	42.40	0. 60
DuPont	154	6.31	7.32	8.09	1904	55.22	5.00
Kodak Eastman	87	2. 45	2. 44	0.72	1902	13.70	1.32
Ginearálta Leictreach	611y4 _	2.63	1.78	1.37	1899	14.92	1. 40
Bianna Ginearálta	34	2.34	2.23	1.13	1922	14.13	1. 40
Mótair Ghinearálta	83	3.33	4.69	2. 94	1915	33.39	3. 40
Bliain mhaith	331y2 _	2. 11	2. 01	1. 04	1937	18.49	0.85
Idir. Buaintoir	281y2 _	1. 16	2. 30	1.87	1910	42.06	1. 40
Idir. nicil	31	2.27	2. 10	0. 94	1934	14.53	1. 00
Idir. Páipéar	33	1. 46	2.22	1.76	1946	23.68	1. 50
Johns-Manville	39	2. 02	2.33	1.62	1935	24.51	1. 20
Owens-Illinois	52	3.89	3.69	2.24	1907	43.75	1.35
Procter & Gamble	71	2. 91	2.33	1. 02	1891	15.41	1. 50
Sears Roebuck	681y2 _	3. 19	2.87	1. 17	1935	23.97	1.55
Std. Ola Chalif.	56	5.78	5.35	3.17	1912	54.79	2.80
Std. Ola NJ	72	6.51	5.88	2. 90	1882	48.95	3. 90
Swift & Co.	42	2.56	1.66	1.33	1934	26.74	0. 70
Texaco	32	3.24	2. 96	1. 34	1903	23.06	1. 60
Comhdhúile an Aontais	431y2 _	2. 59	2.76	2.52	1918	29.64	2. 00
Aerárthai Aontaithe	301y2 _	3.13	4.35	2.79	1936	47.00	1. 80
Cruach SAM	291y2 _	3.53	3.81	4.85	1940	65.54	1. 60
Westinghouse	961y2 _	3.26	3.44	2.26	1935	33.67	1. 80
Woolworth	49	2. 47	2.38	1.35	1912	25.47	1. 20

a Coigeartaithe le haghaidh díbhinní stoic agus scoilteanna stoic.

^b Go hiondúil don 12 mhí dar chríoch 30 Meitheamh, 1971.

4. Tá an tuilleamh comhiomlán seasmhach go leor le deich mbliana anuas. Níor thuiriscigh aon cheann de na cuideachtaí easnamh le linn na tréimhse rathúla 1961-69, ach léirigh Chrysler easnamh beag i 1970.
5. Ba é 77%, nó timpeall 6% in aghaidh na bliana, an fás iomlán—ag déanamh comparáide idir na meáin trí bliana scór bliain ó chéile. Ach níor fhás cúig cinn de na gnólachtaí aon trian.
6. Ba é an cóimheas idir praghas dheireadh na bliana agus meántuilleamh trí bliana ná 839 go \$55.5 nó 15 go 1—ar dheis ag ár n-uasteorainn molta.
7. Ba é an cóimheas idir an praghas agus an glanluach sócmhainní ná 839 go 562 — díreach freisin laistigh den teorainn mholta 11½ go 1 atá againn.

Más mian linn, áfach, na seacht gcritéar céanna a chur i bhfeidhm maidir le gach cuideachta ar leith, d'fheicfinn nach mbeadh ach cúig cinn acu ag comhlíonadh ár gcuid riachtanas *go léir*. Is iad seo a leanas: American Can, Ameri can Tel. & Teil., Anaconda, Swift, agus Woolworth. Tá na hiomláin do na cúig cinn seo le feiceáil i dTábla 14-3. Ar ndóigh déanann siad léiriú staidrimh i bhfad níos fearr ná an DJIA ina iomláine, ach amháin sa ráta fáis san am a chuaigh thart.³ Léiríonn ár gcur i bhfeidhm sainchrítear don ghrúpa roghnaithe seo de stoic trialacha indus go mbeidh an líon a bhuailfidh gach ceann dár dtástálacha sách mór. céatadán beag de na saincheistanna tionsclaíocha liostaithe go léir. Is baolach dúinn go bhféadfaí tuairim is 100 eagrán den sórt seo a fháil sa Standard & Poor's *Stock Guide* ag deireadh 1970, nach mór a dhóthain chun raon sásúil de rogha pearsanta a sholáthar don infheisteoir.*

An “Réiteach” Fóntas Poiblí

Má iompaíonn muid anois chuig réimse na stoc fóntais poiblí beidh cás i bhfad níos compordáil agus níos tarraingtí don infheisteoir.†

* Tá scáileánóir stoic ar líne atá éasca le húsáid ar féidir leis na stoic sa S & P 500 a shórtáil de réir an chuid is mó de chritéir Graham ar fáil ag: www.quicken.com/investments/stocks/search/full.

† Nuair a scríobh Graham, ní raibh ach ciste frithpháirteach mór amháin a dhíríonn go speisialta ar stoic áirgiúlachta—Franklin Utilities—ar fáil go forleathan. Tá níos mó ná 30 duine ann inniu.

Is cosúil go bhfuil formhór mór na saincheisteanna gearrtha amach anseo, de réir a dtaifead feidhmíochta agus a gcóimheas praghsanna, de réir riachtanais an infheisteora chosanta agus muid ag déanamh breithiúnais orthu. Eisiaimid critéar amháin ónár dtástálacha ar stoic fóntais phoiblí— is é sin, an cóimheas idir sócmhainní reatha agus dliteanais reatha. Tugann an fachtóir caipitil oibre aire dó féin sa tionscal seo mar chuid den mhaoiniú leanúnach dá fhás trí bhannaí agus scaireanna a dhíol. Teastaíonn cion imleor stocchaipiteal uainn le fiacha.4 I dTábla 14-4 cuirimid achoimre ar na 15 shaincheist i láthair i meán fóntais phoiblí Dow Jones. Mar chomparáid, tugann Tábla 14-5 pictiúr comhchosúil de rogha randamach de chúig fhóntas déag eile a tógadh ó liosta Stocmhalartán Nua-Eabhrac.

De réir mar a cuireadh tús le 1972 d'fhéadfadh go mbeadh rogha leathan de chomhstoic áirgiúlachta ag an infheisteoir cosantach, agus chomhlíon gach ceann acu ár gceanglais maidir le feidhmíocht agus praghas. Thairg na cuideachtaí seo dó gach rud a raibh sé de cheart aige a éileamh ó infheistíochtaí comhstoic a roghnaíodh go simplí. I gcomparáid le cuideachtaí tionsclaíocha mór le rá mar a léirigh an DJIA, thairg siad taifead beagnach chomh maith ar fhás san am atá caite, chomh maith le luaineachtaí níos lú sna figiúirí bliantúla - araon ar phraghas níos ísle maidir le tuilleamh agus sócmhainní. Bhí an toradh díbhinne i bhfad níos airde. Is cinnte gur buntáiste níos mó ná míbhuntáiste don infheisteoir coimeádach suíomh na bhfóntas mar mhonaplachtaí rialaithe. De réir an dlí tá siad i dteideal rátaí a ghearradh atá ar luach saothair a dhóthain chun an caipiteal atá de dhíth orthu a mhealladh chun iad a leathnú go leanúnach, agus tugann sé sin le tuiscint go bhfuil fritháirimh leordhóthanacha ar chostais teannta. Cé gur minic a bhí an próiseas rialála anásta agus b'fhéidir caolchúiseach, níor chuir sé cosc ar na fóntais toradh cothrom a thuilleamh ar a gcaipiteal infheistithe atá ag ardú le blianta fada anuas.

gléasraí fuinnimh núicléacha ceilte agus díchoimisíúnaithe; agus ní raibh sé ag súil leis na hiarmhairtí a bhainfeadh le rialachán bungled i gCalifornia. Tá stoic fóntais i bhfad níos so-ghalaithe ná mar a bhí siad le linn Graham, agus níor cheart go mbeadh úinéireacht ag formhór na n-infheisteoirí orthu ach trí chiste dea-éagsúlaithe ar chostas íseal cosúil le Ciste Innéacs Eanála Fóntas Dow Jones US (siombail ticker: IDU) nó Fóntais Roghnaigh Sec tor SPDR (XLU). Le haghaidh tuilleadh eolais, féach: www.ishares.com agus www.spdrindex.com/spdr/. (Bí cinnte nach ngearrfaidh do bhróicéir coimisíuin chun do dhíbhinní a ath-infheistiú.)

Maidir leis an infheisteoir cosantach is é an t-achomharc lárnach atá ag an bhfóntas poiblí ba cheart go mbeadh stoic ag an am seo lena n-infhaighteacht ar phraghas measartha maidir le luach leabhair. Ciallaíonn sé seo gur féidir leis neamhaird a dhéanamh ar chúrsaí stocmhargadh, más mian leis, agus é féin a mheas go príomha mar ina úinéir ar ghnóthais atá seanbhunaithe agus a thuilleann go maith. Tá an bíonn luachana margaidh ann i gcónaí dó leas a bhaint astu nuair a bhíonn amanna oiriúnacha - go neamhghnách ceannacháin leibhéil isle tarraingteach, nó le haghaidh díolacháin nuair is cosúil go bhfuil a gcuid praghsanna cinnte ró-ard.

Taifead margaidh na n-innéacsanna fóntais phoiblí—comhdhlúite i Léiríonn Tábla 14-6, mar aon leo siúd de ghrúpaí eile—go bhfuil go raibh neart féidearthachtaí brabúis sna hinfheistíochtaí seo sa caite. Cé nach bhfuil an t-ardú chomh mór leis an innéacs tionsclaíoch, léirigh na fóntais aonair cobhsaíocht praghsanna níos mó sa chuid is mó tréimhsí ná mar a bhíonn ag grúpaí eile.* Is díol suntais é seo a thabhairt faoi deara tábla go bhfuil na cóimheasa praghsanna/tuilleamh choibhneasta na tionscail agus tá áiteanna athraithe ag na fóntais le fiche bliain anuas.

TÁBLA 14-6 Praghsanna agus Cóimheas Praghsanna/Tuilleamh a Fhorbairt do Chaighdeáin Éagsúla & Meán na mBocht, 1948-1970.

<i>Tionscail</i>		<i>Iarnróid</i>		<i>Fóntais</i>	
<i>Bliain</i> Praghas	Cóimheas P/E	Cóimheas P/E	Praghas P/E	Cóimheas P/E	
1948 15.34	6.56	15.27	4.55	16.77	10.03
1953 24.84	9.56	22.60	5.42	24.03	14.00
1958 58.65	19.88	34.23	12.45	43.13	18.59
1963 79.25	18.18	40.65	12.78	66.42	20.44
1968 113.02	17.80	54.15	14.21	69.69	15.87
1970 100.00	17.84	34.40	12.83	61.75	13.16

a Tá praghsanna ag deireadh na bliana.

* I ndearbhú suntasach ar phointe Graham, d'éirigh níos fearr leis an Innéacs Fóntais Standard & Poor's Dord & Poor's Utility Innéacs doiléir ná Comhchodach NASDAQ. Innéacs don 30 bliain dar críoch 31 Nollaig, 2002.

Beidh níos mó brí ag na aisiompuithe seo don infheisteoir gníomhach ná don infheisteoir éighníomhach. Ach molann siad gur cheart fiú punanna cosanta a athrú ó am go ham, go háirithe má tá airleacan iomarcach dealraitheach ag na hurrúis a ceannaíodh agus gur féidir saincheisteanna a bhfuil praghas réasúnta i bhfad níos fearr a chur ina n-ionad. Faraoir! beidh cánacha ar ghnóthachain chaipitiúla le n-íoc —a bhfuil an chuma ar an scéal go mbeidh an t-infheisteoir tipiciúil thart ar an gcéanna agus a bheidh le híoc ag an Diabhal. Insíonn ár seanchomhghuaillí, taithí, dúinn anseo go bhfuil sé níos fearr an cháin a dhíol agus a íoc ná gan a dhíol agus aithrí a dhéanamh.

Infheistiú i Stoic Fiontair Airgeadais

D'fhéadfadh éagsúlacht mhór inní a bheith sa rúibric “cuideachtaí airgeadais”. Orthu sin bheadh bainc, cuideachtaí árachais, comhlachais choigiltis agus iasachtaí, cuideachtaí creidmheasa agus iasachtaí beaga, cuideachtaí morgáiste, agus “cuideachtaí infheistíochta” (m.sh., cistí frithpháirteacha).^{*} Is saintréith de na fiontair seo go léir go bhfuil cuid réasúnta beag acu. dá sócmhainní i bhfoirm rudaí ábhartha —cosúil le sócmhainní seasta agus fardail marsantais—ach ar an taobh eile tá oibleagáidí gearrthéarmacha i bhfad níos mó ná a stocchaipiteal ag formhór na gcatagóirí. Mar sin, tá ceist na fiontair airgeadais níos ábhartha anseo ná mar a bhíonn i gcás an ghnáthfiontair déantúsaíochta nó tráchtála. Dá bhar sin, tá cineálacha éagsúla rialacháin agus maoirseachta mar thoradh air, agus dearadh agus toradh ginearálta dearbhú i gcoinne cleachtais airgeadais neamhfhónta.

Tríd is tríd, tá torthaí infheistíochta cosúil le torthaí cineálacha eile comhscaireanna ag baint le scaireanna inní airgeadais. Léiríonn Tábla 14-7 athruithe praghaí idir 1948 agus 1970 i sé ghrúpa a bhfuil ionadaíocht acu i innéacsanna stoic-phraghsanna Standard & Poor. Glactar leis an meán do 1941-1943 mar 10, an bonnleibhéal.

^{*} Sa lá atá inniu ann tá tionscal na seirbhísí airgeadais comhdhéanta de níos mó comhpháirteanna fós, lena n-áirítear bainc thráchtála; cuideachtaí coigiltis & iasachtaí agus maoinithe morgáiste; gnólachtaí airgeadais tomhaltóra amháil eisirtheoirí cártaí creidmheasa; bainisteoirí airgid agus cuideachtaí iontaobhais; bainc infheistíochta agus bróicéirí; cuideachtaí árachais; agus gnólachtaí atá i mbun eastát réadach a fhorbairt nó a bhfuil úinéireacht acu orthu, lena n-áirítear iontaobhais infheistíochta eastáit réadaigh. Cé go bhfuil an earnáil i bhfad níos éagsúlaithe sa lá atá inniu ann, tá uafás Graham maidir le fiontair airgeadais i bhfeidhm níos mó ná riamh.

TÁBLA 14-7 Gluaiseachtaí Praghsanna Coibhneasta Stoic Éagsúla

Cineálacha Cuideachtaí Airgeadais Idir 1948 agus 1970

	1948	1953	1958	1963	1968	1970
Árachais saoil	17.1	59.5	156.6	318.1	282.2	218.0
Árachas maoiné agus dliteanais	13.7	23.9	41.0	64.7	99.2	84.3
Bainc Chathair Nua-Eabhrac	11.2	15.0	24.3	36.8	49.6	44.3
Bainc Iasmuigh						
de Chathair Nua-	16.9	33.3	48.7	75.9	96.9	83.3
Eabhrac Cuideachtaí	15.6	27.1	55.4	64.3	92.8	78.3
Airgeadais Cuideachtaí beaga iasachtaí	18.4	26.4	68.5	118.2	142.8	126.8
Comhdhéanta Standard & Poor	13.2	24.8	55.2	75.0	103.9	92.2

a Figiúirí dheireadh na bliana ó innéacsanna stoic-phraghsanna Standard & Poor. Meán 1941–1943 = 10 .

Bhí figiúirí dheireadh na bliana 1970 sa raon idir 44.3 do na 9 Nua-Eabhrac bainc agus 218 do na 11 stoc árachais saoil. Le linn na bhfo-eatramh bhí éagsúlacht shuntasach sa phraghas faoi seach gluaiseachtaí. Mar shampla, rinne stoic bhainc Chathair Nua-Eabhrac go leor go maith idir 1958 agus 1968; os a choinne sin chaill an grúpa iontach árachais saoil talamh idir 1963 agus 1968.

Tá na trasghluaiseachtaí seo le fáil i go leor, b'fhéidir an chuid is mó, de na grúpaí tionscail iomadúla in innéacsanna Standard & Poor's.

Níl aon tuairimí cabhracha againn le tairiscint sa réimse leathan seo de infheistíocht—seachas d'abhcóide go gcuirfear na caighdeáin uimhríochta céanna i leith praghais i ndáil le tuilleamh agus luach leabhair chun feidhme ar rogha na gcuideachtaí sna grúpaí seo faoi mar a mholamar infheistíochtaí tionsclaíocha agus fóntais phoiblí.

Ceisteanna Iarnróid

Is scéal i bhfad difriúil é scéal an iarnróid agus scéal na bhfóntas. D'fhulaing na hiompróirí go mór ó mheascán de dhian iomaíocht agus rialú docht. (Tá fadhb a gcostas saothair de