

ŠIAULIŲ UNIVERSITETAS
SOCIALINIŲ, HUMANITARINIŲ MOKSLŲ IR MENŲ FAKULTETAS
EKONOMIKOS KATEDRA

Greta MACIULEVIČIENĖ

Finansų ir investicijų ekonomikos studijų programos studentė

AB ŠIAULIŲ BANKAS INVESTICINIO FONDO
FORMAVIMO EKONOMINIS VERTINIMAS

Magistro darbas

Šiauliai, 2016

AB Šiaulių bankas investicinio fondo formavimo ekonominis vertinimas

ŠIAULIŲ UNIVERSITETAS
SOCIALINIŲ, HUMANITARINIŲ MOKSLŲ IR MENŲ FAKULTETAS
EKONOMIKOS KATEDRA

Greta MACIULEVIČIENĖ

AB ŠIAULIŲ BANKAS INVESTICINIO FONDO
FORMAVIMO EKONOMINIS VERTINIMAS

Magistro darbas
Ekonomika (L100),

Darbo vadovė:

prof. dr. Diana CIBULSKIENĖ

Teigiu, kad magistro darbas, kurį teikiu Ekonomikos studijų krypties magistro kvalifikaciniam laipsniui įgyti yra originalus autorinis darbas.

(Studento parašas)

SANTRAUKA

Greta Maciulevičienė

AB Šiaulių bankas investicinio fondo formavimo ekonominis vertinimas. Magistro darbas.

Magistro baigiamajame darbe nagrinėjamas optimalus investicinio fondo formavimas. Nagrinėjama investicinių fondų esmė, investicinio fondo ir vertybinių popierių portfelio formavimas, tame tarpe pagrindiniai vertybinių popierių portfelio formavimo optimizavimo modeliai. Analizuojami portfelio sudarymo teoriniai ypatumai, nagrinėjamos fundamentaliosios ir techninės analizės derinimo galimybės.

Atliekama AB Šiaulių banko finansinės veiklos analizė, investicinio fondo formavimo teisinės bazės analizė, atliekamas šalių reitingavimas, taip pat fundamentali šalies, atskirų biržos indeksų ir įmonių analizė. Norint nustatyti jau atrinktų akcijų kainų kitimo perspektyvas atliekama techninė akcijų kainų grafikų analizė. Techninės ir fundamentaliosios analizės pagalba nuspręsta formuoti investicinį „Šiaulių banko SGX 10“ fondą iš 10 įmonių akcijų, priklausančių Singapūro biržos Health & Care indeksui. Taikant rizikos sprendimų platformą (SOLVER) rasti optimaliausi investicinių fondų variantai konservatyviai, nuosaikiai ir agresyviai strategijoms. Siekiant įvertinti suformuotus investicinius fondus buvo analizuojami fondo rezultatai po 4 mėnesių laikotarpio.

SUMMARY

Greta Maciulevičienė

An Economic Assessment of Šiaulių Bankas AB Investment Fund Formation . Master's Thesis

The present master's thesis analyses formation of an optimal investment fund. A theoretical part focuses on the essence of investment funds as well as on formation of an investment fund as a unit and its securities portfolio including the key approaches used for securities portfolio optimisation. Moreover, it reveals the theoretical characteristics of the portfolio formation and possibilities allowing combination of the fundamental and technical analysis respectively.

The research also contains a financial analysis of Šiaulių Bankas AB and a legal analysis carried out with respect to investment fund formation. The provided analysis continues with the chosen countries' ranking and evaluation of the stock market indices and companies of a fundamental country. A technical analysis of the share price diagrams has been conducted to determine the forecast of the stock price fluctuations. According to the results of the fundamental and technical analysis it was decided to form the investment „Šiaulių banko SGX 10“ fund from the stocks of 10 companies belonging to the Health & Care index on the Singapore stock market. The most optimal options for the conservative, moderate and aggressive investment fund portfolio formations have been figured out using the SOLVER solution platform. Finally, to estimate formed investment funds their results have been analysed after a period of 4 months.

TURINYS

ĮVADAS	7
1. INVESTICINIO FONDO FORMAVIMO TEORINIAI ASPEKTAI	10
1.1 INVESTICINIO FONDO KONCEPCIJA	10
1.2 INVESTICINIŲ FONDŲ RŪŠYS IR GRUPĖS	12
1.3 VERTYBINIŲ POPIERIŲ PORTFELIŲ SAMPRATA	17
1.4 VERTYBINIŲ POPIERIŲ PORTFELIŲ FORMAVIMO ETAPAI	18
1.5 VERTYBINIŲ POPIERIŲ PORTFELIŲ FORMAVIMO MODELIŲ PALYGINAMOJI ANALIZĖ.....	24
2. AB ŠIAULIŲ BANKAS INVESTICINIO FONDO FORMAVIMO EKONOMINIS PAGRINDIMAS	29
2.1. TYRIMO METODIKA.....	29
2.2 AB ŠIAULIŲ BANKO EKONOMINIS VERTINIMAS.....	31
2.2.1 <i>Fundamentali ir techninė Šiaulių banko analizė</i>	33
2.3 INVESTICINIŲ FONDŲ FORMAVIMO TEISINIAI ASPEKTAI LIETUVOJE	36
2.4 AB ŠIAULIŲ BANKO INVESTICINIŲ FONDŲ VERTINIMAS	38
2.5 REGIONŲ ATRANKA INVESTICINIO FONDO FORMAVIMUI	40
2.5.1 <i>Investicinio fondo formavimui atrinktų regionų ekonominis vertinimas</i>	43
2.6 SINGAPŪRO VERTYBINIŲ POPIERIŲ BIRŽOS (SGX) ANALIZĖ.....	47
2.7 PASIRINKTO INDEKSO ĮMONIŲ AKCIJŲ FUNDAMENTINĖ IR TECHNINĖ ANALIZĖS	52
3. AB ŠIAULIŲ BANKO INVESTICINIO FONDO SUDARYMAS IR VALDYMAS	61
3.1 AB ŠIAULIŲ BANKO INVESTICINIO FONDO SUDARYMAS IR OPTIMIZAVIMAS	61
3.2 AB ŠIAULIŲ BANKAS INVESTICINIO FONDO VALDYMAS	65
IŠVADOS IR REKOMENDACIJOS	69
LITERATŪRA	71
PRIEDAI	74

LENTELIŲ SĄRAŠAS

1.4.1 lentelė Vertybinių popierių portfelio formavimo etapai.....	19
1.4.2 lentelė Ekonominiai rodikliai, naudojant taikant fundamentaliąją analizę.....	20
1.5.1. lentelė H. Markowitz modelio privalumai ir trūkumai.....	26
1.5.2. lentelė CAPM modelio privalumai ir trūkumai.....	27
2.2.1.1 lentelė AB Šiaulių banko fundamentaliosios analizės rodikliai	33
2.3.1 lentelė Investicinių fondų veiklai keliami reikalavimai	36
2.4.1 lentelė AB Šiaulių banko platinamų investicijų fondų strategijos	39
2.4.2 lentelė AB Šiaulių banko platinamų investicijų fondų vienetų vertės pokyčiai.....	40
2.5.1 lentelė Šalių kreditų reitingai pagal Fitch, Moody's ir S&P duomenis.....	41
2.5.1.1 lentelė Danijos, Švedijos, Vokietijos, Singapūro, JAV fundamentinė analizė, 2015 m.	43
2.5.1.2 lentelė Danijos, Švedijos, Vokietijos, Singapūro, JAV reitingų nustatymas	46
2.6.1 lentelė Pagrindinių Singapūro biržos indeksų vidutiniai pelningumai ir standartiniai nuokrypiai, laikotarpiu 2013.09.01 – 2016.04.01	51
2.7.1 lentelė ST Health Care indekso įmonių akcijų fundamentinė analizė, 2015 m.....	53
2.7.2 lentelė Investicinio fondo formavimui atrinktos įmonės.....	56
3.1.1 lentelė Akcijų pelningumo vidurkiai ir standartiniai nuokrypiai	62
3.1.2 lentelė Atrinktų įmonių akcijų pelningumų kitimo koreliacijos matrica.....	62
3.1.3 lentelė „Šiaulių banko SGX 10“ fondo strategijų įmonių akcijų sandara	64
3.1.4 lentelė „Šiaulių banko SGX 10“ fondo strategijų dienos pelningumai ir rizikos.....	64
3.2.1 lentelė Suformuoto „Šiaulių banko SGX 10“ investicinio fondo mėnesiniai pelningumai 2016.01.01 d. – 2016.04. 30 d., %	67
3.2.2 Suformuoto investicinio fondo ir AB Šiaulių banko turimų investicinių fondų pelningumų palyginimas laikotarpiu 2016.01.01 d. – 2016.04. 30 d., %	67

PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS

1.4.1 pav. Techninės analizės pavyzdžiai, naudojant japoniškas žvakes	22
2.1.1 pav. Tyrimo loginė schema	30
2.2.1 pav. AB Šiaulių banko pelningumo rodikliai ir veiklos riziką ribojantys normatyvai	31
2.2.2 pav. AB Šiaulių banko grynojo pelno rodikliai laikotarpiu 2009 – 2015 m.	32
2.2.1.1 pav. AB Šiaulių banko techninė analizė laikotarpiu 2015.06 – 2015.12 m.	35
2.4.1 pav. AB Šiaulių banko platinami investiciniai fondai	38
2.6.1 pav. All-Share, Basic, Catalist, China, China Top indeksų pelningumai laikotarpiu 2013.09.01 – 2016.04.01, %	48
2.6.2 pav. Consumer Goods, Consumer Services, Financials, Fledgling, Health Care indeksų pelningumai laikotarpiu 2013.09.01- 2016.04.01, %	49
2.6.3 pav. Industrials, Maritime, Mid Cap, Oil & Gas, Real Estate Holding indeksų pelningumai laikotarpiu 2013.09.01- 2016.04.01, %	49
2.6.4 pav. Real Estate, Real Estate Investment, Small Cap, Technology, Telecommunications, Utilities indeksų pelningumai laikotarpiu 2013.09.01- 2016.04.01, %	50
2.7.1 pav. Atrinktų įmonių akcijų techninė analizė, laikotarpiu 2015.01.01 – 2015.12.31.....	58
3.2.1 pav. FTSE ST Health Care indekso pokyčiai analizuojamu laikotarpiu 2016.01.01 – 2016.04.30	65
3.2.2 pav. „Šiaulių banko SGX 10“ investicinio fondo pelningumų kitimas 2016 sausio 01 d. – 2016 balandžio 30 d. laikotarpiu, %	66

IVADAS

Vertybinių popierių rinka yra finansų rinkos dalis, kurios pagrindas – investavimas į vertybinius popierius. Vertybinių popierių rinka turi požymį jautriai reaguoti į ekonominius procesus ir šalies gyvenimą.

Temos aktualumas ir naujumas: Augant šalies ekonomikai ir didėjant gyventojų pajamoms, auga ir susidomėjimas finansų rinkomis bei nekilnojamu turtu. Tačiau atsižvelgus į istorinį momentą, t.y. nekilnojamo turto kainų „burbulą“ vis labiau gyventojai siekia santaupas investuoti į vertybinius popierius, kyla poreikis kiekvieną investiciją įvertinti bendro investicinio portfelio kontekste, todėl efektyvaus investicinio portfelio paieška daugeliui ypač aktuali. Norint investuoti ir gauti teigiamą rezultatą, reikia įvertinti daug įvairių faktorių, išstudijuoti rinkos procesus, vertybinių popierių kainų pokyčius, tų kainų dėsninumus. Tačiau investuotojas, siekdamas sumažinti laiko sąnaudas skirtas rinkoms nagrinėti, renkasi patrauklesnį būdą, t.y. investuoti į jau tam tikrų institucijų suformuotus investicinius fondus. Todėl atsiranda ir poreikis kurti kuo efektyvesnį ir investuotojui patrauklesnį investicinį fondą.

AB Šiaulių bankas per visą gyvavimo laikotarpį niekada neturėjo sukūręs savo investicinio fondo, bankas platino Nasdaq Baltijos biržos akcijas, taip pat vieno SEB banko investicinio fondo vienetus, tačiau 2015 gruodžio 21 dieną prie AB Šiaulių banko prisijungė AB bankas „Finasta“ ir AB finansų maklerio įmonė „Finasta“, todėl atsirado poreikis prie jau prijungtų investicinių fondų sukurti savo AB Šiaulių banko investicinį fondą. Siekiant sukurti investicinį fondą yra susiduriama su problema: kaip pasiekti didžiausią pelningumą su investuotojui patrauklia rizika.

Investicinis fondas yra prilyginimas investiciniam portfeliui. Apie optimalų vertybinių popierių portfelio sudarymą yra nagrinėję daug Lietuvos ir užsienio autorių. Daug autorių, yra nagrinėję investicinio fondo sampratą, jų rūšis, Brown, Goetzmann, (1997), suformavo aiškią investicinio fondo sampratą, Jurevičienė; Bapkauskaitė, (2014) daugiausiai dėmesio skyrė investicinio fondo diversifikavimui. Naidech (2011) išskyrė investicinių fondų rūšis, Jungtinių Amerikos valstijų mokslininkai Tufano, Sewick, (1997) investicinius fondus išskaidė į kitokias rūšis nei dauguma Europos mokslininkų. Pagrindinį dėmesį vertybinių popierių praeities rezultatams skyrė Berk, Green, (2002). Optimalaus portfelio formavimo problemas plačiai nagrinėjo H.Markowitz (1952), jo pasekėjai W.Sharpe (1964), G.Farma ir K.French (1993) pratęšę tyrimus apie vertybinių popierių portfelio vertę lemiančius veiksnius bei vertybinių popierių atrankos į portfelį problemas. Brentani (2004), Strong (2006), Sharp, Alexander (1999) aiškiai suformavo vertybinių popierių portfelių formavimo etapus. Kraujelis (2001), Cibulskienė, Grigaliūnienė (2006), Deltuvaitė (2001) rėmėsi fundamentaliąja ir technine analize. Nedzveckas, Rasimavičius (2000) nagrinėjo ilgalaikio turto

įkainojimo modelio pritaikomumą Lietuvos rinkos sąlygomis iš Lietuvos įmonių akcijų. Fuerst (2008), Sarker (2013), Kaufman (2012) nagrinėjo H. Markowitz modelio trūkumus ir privalumus, o Gavlakova, Gregova (2013); Martin, Elton (2011), Smolira (2006), Sarker (2013) – CAPM trūkumus ir privalumus.

Tačiau užsienio literatūroje efektyvių portfelių ieškoma įtraukiant įvairių rūšių vertybinius popierius, o lietuvių literatūroje sudarant portfelius tik iš įmonių akcijų, o ne iš įvairių rūšių vertybinių popierių. Taip pat neišskiriant efektyvių portfelių pagal skirtingus investuotojų tipus: agresyvųjį, nuosaikųjį, konservatyvųjį

Tyrimo problema: Visų finansinių investicijų, tuo pačiu ir investicinių fondų tikslas yra graža. Tačiau rinkos ekonomikos sąlygomis bet kokios investicijos yra susijusios su didesne ar mažesne rizika. Kuo didesnis investicinio fondo pelningumas, tuo investuotojas prisiima didesnę riziką ir atvirkščiai, esant mažesniai pelningumui yra prisiimama mažesnė rizika. Todėl investuotojas į investicinius fondus turi palyginti pageidaujamo pelno ir investicinės rizikos santykį. Darbe formuluojama problema siekiant ištyrėti investicinį fondą bei jo formavimą, kad jis optimaliai atitiktų investuotojo poreikius. Norint išspręsti darbe kylančią problemą yra formuluojama **hipotezė:**

- konservatyvi investicinio fondo formavimo strategija trumpuoju laikotarpiu generuoja didesnę pelną nei agresyvi.

Suformuluota problema ir išsikelta hipotezė padeda apibrėžti tyrimo objektą ir tyrimo dalyką.

Tyrimo objektas: Investicinio fondo formavimas.

Tyrimo dalykas: AB Šiaulių banko investicinis fondas.

Tyrimo tikslas: išanalizavus investicinių fondų ir vertybinių popierių portfelio formavimo teorinius aspektus, suformuoti ir ekonomiškai įvertinti AB Šiaulių banko investicinį fondą.

Tyrimo uždaviniai:

1. Išnagrinėti investicinio fondo sampratą, fondų rūšis ir išanalizuoti investicinio fondo, vertybinių popierių portfelio formavimo modelius ir procesą;
2. Atlikti AB Šiaulių banko investicinės veiklos analizę ir regionų atranką investicinio fondo formavimui;
3. Atrinkti regionus investicinio fondo formavimui, atliekant jų fundamentinę analizę;
4. Atlikti investavimui pasirinkto akcijų indekso įmonių akcijų fundamentinę ir techninę analizę;
5. Sudaryti AB Šiaulių banko optimalų investicinį fondą ir ekonomiškai jį įvertinti.

Tyrimo metodai: Mokslinės literatūros analizė (lyginimas, sisteminimas ir apibendrinimas); Dedukcijos metodu siekta patikrinti išsikeltas hipotezes; statistinė duomenų analizė; indukcijos metodas taikytas mokslinei teorijai analizuoti bei formuoti investicinį fondą; fundamentinė ir techninė analizės, SOLVER programos taikymas, reitingavimas.

Darbo struktūra. Pirmoje dalyje atskleidžiami investicinio fondo, jo rūšių teoriniai aspektai. Taip pat pateiktas teorinis fundamentinės ir techninės analizės pritaikomumas investicinio fondo formavimui. Atlikta mokslinių empirinių tyrimų analizė, kurios pagalba identifikuojami geriausi metodai investicinio fondo formavimui. Antroje dalyje išanalizuojama AB Šiaulių bankas investicinė veikla, atliekama regionų ir indeksų analizė, fundamentinės ir techninės analizių pagalba atrenkamos įmonės, iš kurių akcijų bus formuojamas investicinis fondas. Trečioje dalyje formuojamas optimalus investicinis fondas ir atliekamas jo valdymas.

Teorinis pagrindimas: Naudota lietuvių bei užsienio šalių autorių mokslinių tyrimų ir konferencijų medžiaga, remtasi Lietuvos Respublikos įstatymais. Taip pat naudoti Statistikos departamento, Eurostat, SGX biržos ir Yahoo Finance duomenų bazių duomenys.

Tyrimo rezultatų praktinis reikšmingumas ir sklaida: Šis tyrimas tiesiogiai susijęs su AB Šiaulių banko veiklos plėtra, todėl šio tyrimo rezultatus galės panaudoti savo veikloje.

1. INVESTICINIO FONDO FORMAVIMO TEORINIAI ASPEKTAI

1.1 Investicinio fondo koncepcija

Investicinis fondas — tai bendras daugybės investuotojų finansinis turtas, šis turtas yra patikėtas valdyti valdymo įmonei, t.y. investuoti pagal iš anksto apibrėžtą įmonės strategiją ir laikantis fondo nustatytos tvarkos bei sąlygų. Fondai, siekdami sumažinti riziką ir gauti norimą investicijų grąžą, investuoja ne į pavienius vertybinius popierius, o į jų rinkinius (vertybinių popierių portfelius), todėl vieno vertybinio popieriaus vertė nelemia galutinių rezultatų.

Investiciniai fondai – tai viena iš patraukliausių ir labiausiai pasaulyje paplitusių investavimo formų, ypač populiari JAV ir Vakarų Europos valstybėse. Investicinis fondas – tai daugelio investuotojų vienoje vietoje sutelkti pinigai, kuriuos fondo valdytojas investuoja į akcijas ir obligacijas pagal fondo strategiją.

Investicinis fondas – tai iš daugelio žmonių suneštų lėšų sudarytas investicinis portfelis, valdomas profesionalių investuotojų. Profesionalūs investuotojai surinktas lėšas nukreipia akcijas, obligacijas, pinigų rinkos priemones, kitus investicinius instrumentus ir jų derinius. Rezultate visas investicinis fondas yra ne kas kita kaip iš įvairių vertybinių popierių sudarytas investicinis portfelis. Pirkdami investicinius fondus investuotojai įsigyja fondo vienetus – teisę į tam tikrą dalį investicinio portfelio ir jo generuojamą investicinę grąžą. (Brown, Goetzmann, 1997)

Kai kuriems investuotojams atrodo, kad investiciniai fondai turi daug daugiau trūkumų nei privalumų. Pagrindiniai investicinių fondų trūkumai: fondo valdytojo rizika – niekas negarantuoja, kad profesionalūs fondo valdytojai pasieks geresnius rezultatus už Jus pačius ar bent jau viršys rinkos vidurkį. Už investicinio fondo administravimą fondo valdytojui yra mokami mokesčiai nepriklausomai nuo to kokie yra fondo veiklos rezultatai, mokesčius moka investuotojas. Net ir tada kai fondo vertė mažėja, investuotojas vis tiek turi mokėti mokesčius už fondo administravimą. Patikėję savo pinigus fondo valdytojams, investuotojai praranda bet kokias galimybes kontroliuoti savo investicijas, t.y. jie negali rinktis į kokius vertybinius popierius investuoti, už juos tai nusprendžia fondo valdytojai, investuotojai netgi negali įtakoti fondo valdytojų sprendimų. Kuo investicinis fondas yra didesnis arba labiau diversifikuotas, tuo jo rezultatai yra artimesni rinkos vidurkiui, dėl ko mažėja ir standartinis nuokrypis, kas reiškia mažėjančią riziką (Jurevičienė; Bapkauskaitė, 2014). Tačiau investiciniai fondai turi ir tokių privalumų:

1. Pasirinkę investicinį fondą, savo lėšas investuotojai patiki fondo valdymo įmonei, kuri jas investuoja į įvairias finansines priemones, todėl investuotojui nereikia aktyviai sekti įvykių rinkose.

2. Investuotojas gali pasirinkti sau priimtinausią investicijų rizikos lygį ir tikėtiną pelningumą.

3. Investuotojas gali bet kada parduoti turimus investicinių fondų vienetus už rinkos kainą, kuri skelbiama kasdien.

Taip pat investicinis fondas turi tam tikrų tik fondui būdingų savybių, tai:

1. Investicinių fondų vienetus investuotojas perka ne biržoje, o iš finansų tarpininkų, tai reiškia, kad pačiam investuotojui netenka susidurti tiesiogiai su biržoje platinamais vertybiniais popieriais.

2. Investiciniai fondai yra suskaidomi į investicinius vienetus, kurie pardavinėjami investuotojams, kitaip tariant yra pardavinėjami investicinių fondų nuosavybės dokumentai, įrodantys bendraturčio teisę į investicinį fondą (Kolektyvinio investavimo subjektų įstatymas, 2003).

3. Kai perkami investicinio fondo investiciniai vienetai investuotojas moka už perkamo fondo vienetą bei sumoka nustatytus komisinius mokesčius už fondo įsigijimą.

4. Investicinio fondo investiciniai vienetai yra išperkami – t.y. investicinio fondo savininkas gali parduoti fondo vienetus atgal fondo valdytojui.

5. Investiciniai fondai nuolat pardavinėja investicinio fondo vienetus naujiems investuotojams (esant poreikiui, investicinio fondo investiciniai vienetai gali būti nustoti platinti (sustabdytas investicinių vntų platinimas), pvz. tuomet kai investicinis fondas tampa per didelis)

6. Investiciniai fondai yra valdomi pelno siekiančių organizacijų, turinčių valstybės institucijų leidimus verstis šia veikla.

7. Detali informacija apie investicinį fondą būna pateikiama investicinio fondo prospekte. Investicinio fondo prospektas – tai detalus fondo aprašymas, pagrindinis informacijos šaltinis apie investicinį fondą. Jame pateikiama visa investuotojui svarbi informacija: mokesčiai, fondo išlaidos, rizikos, investavimo strategija bei veiklos rezultatai. (Kolektyvinio investavimo subjektų įstatymas, 2003)

Investiciniai fondai yra patrauklūs savo investuotojams dėl šių priežasčių (Cuthberston, Nitzsche, O'Sullivan, 2006):

1. Investiciniai fondai yra valdomi profesionalių investuotojų, kurie ieško geriausių investicijų, jas analizuoja, parduoda blogas bei perka geras investicijas, taip nuolatos yra prižiūrimi ir kontroliuojami fondo rezultatai. Smulkiam investuotojui, neturinčiam pakankamai laiko nuolat analizuoti vertybinių popierių ir prižiūrėti savo investicinį portfelį, tai yra bene geriausias būdas investuoti.

2. Investiciniai fondai yra išskaidyta investicija į daugelį skirtingų investicinių instrumentų (turi akcijų, obligacijų, dalį pinigų laiko pinigų rinkos priemonėse), todėl jeigu keli fondo vertybiniai popieriai bus nuostolingi, jų įtaka galutiniams fondo rezultatams bus nežymi.

3. Investiciniai fondai yra prieinami visiems investuotojams, kadangi į daugelį jų galima investuoti mažomis sumomis.

4. Kadangi investiciniai fondai iškarto įsigyja ir parduoda didelius kiekius investicinių instrumentų, todėl jie sumoka mažiau komisinių mokesčių už prekybą vertybiniais popieriais nei individualūs investuotojai, kas sąlygoja galimybę uždirbti didesnę pelną.

5. Investiciniai fondai yra pakankamai likvidūs, kadangi investicinio fondo investiciniai vienetai parduodami daug lengviau, nei konkrečios akcijos, obligacijos ar pan.

8. Investicinį fondą sudarantis turtas yra jo dalyvių bendroji dalinė nuosavybė. Dalyvio dalis bendrojoje nuosavybėje nustatoma atsižvelgiant į jo asmeninėje investicinių vienetų sąskaitoje įrašytų investicinių vienetų skaičių. Valdymo įmonė investicinį fondą sudarantį turtą valdo, naudoja ir juo disponuoja turto patikėjimo teise. Į investicinį fondą sudarantį turtą draudžiama nukreipti išieškojimą pagal valdymo įmonės ar fondo dalyvių prievoles. Investicinio fondo dalyvio kreditoriai turi teisę nukreipti savo reikalavimus fondo dalyviui tik į dalyviui priklausančius investicinio fondo investicinius vienetus. Investicinio fondo dalyvis už investicinio fondo vardu priimtus įsipareigojimus atsako tik jam priklausančių investicinio fondo vienetų verte. Kiekvieną investicinį fondą sudarantis turtas turi būti atskirtas nuo valdymo įmonės ir kito jos valdomo kolektyvinio investavimo subjekto turimo turto ir įtraukiamas į apskaitą atskirai (Kolektyvinio investavimo subjektų įstatymas, 2003).

Kadangi investiciniai fondai užima svarbią vietą tarp kolektyvinio investavimo subjektų (KIS) ir plečiasi dėl to, kad dėl sukauptų didelių lėšų sumažėja investavimo sąnaudos ir galima efektyviau valdyti riziką (Žvirblis, Rimkevičienė, 2012).

Apibendrinant galima teigti, kad investiciniai fondai buvo sukurti žmogui norinčiam investuoti, bet neturinčiam tam laiko ar noro domėtis investicijomis. Ir nors pati investicinio fondo idėja yra gera, tačiau praktikoje investavimas į fondus ne visada pateisina investuotojo lūkesčius. Didžiąją investicinių fondų dalį sudaro pinigų rinkos, akcijų ir obligacijų fondai. Visi šie fondai skiriasi savo pajamingumu, bei rizika.

1.2 Investicinių fondų rūšys ir grupės

Norint formuoti investicinį fondą yra svarbu išsiaiškinti kokios yra investicinių fondų rūšys ir grupės, kadangi svarbiausi pasirinkti fondo formavimo strategiją, pagal kurią būtų galima pasirinkti vertybinius popierius, kurie įeis į investicinio fondo sudėtį.

Pagal investavimo kryptis fondai skirstomi į tris pagrindines grupes:

- pinigų rinkos priemonių,

- obligacijų (skolos vertybinių popierių),
- akcijų (nuosavybės vertybinių popierių) fondus.

Iš šių pagrindinių grupių susidaro dar dvi investicinių fondų grupės, t.y. mišrūs fondai, sudaryti iš skirtingų finansinių priemonių (obligacijų, akcijų, pinigų rinkos priemonių), taip pat fondų fondai, sudaryti iš skirtingų fondų.

Pinigų rinkos fondai turi bene mažiausią riziką ne tik tarp investicinių fondų, bet tarp investicinių instrumentų apskritai. Nepaisant to, visuomet yra galimybė, kad pinigų rinkos fondas periodais veiks nuostolingai, tačiau tokie atvejai pasitaiko retai, o patirti nuostoliai bus minimalūs. Pinigų rinkos fondai investuoja į labai likvidžius ir saugius investicinius instrumentus: trumpalaikius indėlius ar trumpalaikes valstybines obligacijas. Dėl šios priežasties investuotojas be vargo, bet kuriuo metu gali atsiimti pinigus iš investicinių fondų. *Maža rizika sąlygoja ir mažą pinigų rinkos fondų pajamingumą.* Šių fondų pajamingumas apytiksliai lygus trumpojo laikotarpio palūkanų normoms. Ilguoju laikotarpiu pinigų rinkos fondų pajamingumas yra mažesnis už akcijų ar obligacijų fondus. Gali atsitikti ir taip, kad pinigų rinkos fondų pajamingumas bus mažesnis už infliaciją, todėl reali investicinė grąža iš pinigų rinkos fondų gali būti ir neigiama – t.y. *reali investicijų vertė gali sumažėti.* (Jurevičienė; Bapkauskaitė, 2014)

Obligacijų fondai yra rizikingesni už pinigų rinkos fondus, tačiau ir jų *pajamingumas yra aukštesnis.* Didžioji dalis fondo lėšų yra nukreipiama į skirtingos rizikos ir pajamingumo obligacijas. Taigi jeigu investuotojas siekia investuoti į obligacijas ir turėti diversifikuotą obligacijų portfelį, obligacijų fondas bus viena iš priimtinausių investicijų. Jeigu viena kompanijų, kurios obligacijas investuotojas turi, nesugebės vykdyti savo įsipareigojimų, *pasekmių investuotojas netgi nepajus* – šis nuostolis „ištirps“ bendroje fondo investicinėje grąžoje.

Akcijų fondai yra populiariausi investiciniai fondai. *Šie fondai yra vieni rizikingiausių, jų vertė gali stipriai kisti, tačiau ilgalaikėje perspektyvoje jie yra pelningesni už obligacijų ir valiutų rinkos investicinius fondus.* Akcijų fondai trumpuoju laikotarpiu gali turėti ir pinigų rinkos priemonių, tačiau didžiausią dalį šių fondų sudaro įvairių kompanijų akcijos. Kadangi yra daug skirtingų akcijų, todėl yra ir daug skirtingų akcijų fondų. Dažniausia pasitaikantys yra augimo, vertės, pajamų, indekso, pramonės sektoriaus akcijų fondai. Augimo akcijų fondai investuoja į dideles plėtros perspektyvas turinčias kompanijas. Tikimasi, kad šių kompanijų akcijų vertė augs greičiau nei rinkos vidurkis. Tokios akcijos dar vadinamos augimo akcijomis. Vertės akcijų fondas – tai fondas investuojantis į nepakankamai rinkoje įvertintų kompanijų akcijas. Pajamų fondai perka reguliariai dividendus mokančių įmonių akcijas. Indekso fondų tikslas kuo geriau atkartoti tam tikro akcijų indekso rezultatus pvz. *OMX Vilnius (Lietuvos akcijų indeksas) arba S&P 500 (akcijų indeksas sudarytas iš 500 didžiausių JAV įmonių akcijų).* Sektoriaus fondai investuoja į tam tikrą

pramonės sektorių pvz. tik į energetikos bendroves, tiktai į finansų įmones arba tik į technologijų kompanijas.

Mišrūs fondai arba subalansuotieji fondai. Šių fondų tikslas yra siekti saugumo, pajamų ir kapitalo prieaugio harmonijos. Mišrūs fondai investuoja į akcijas, obligacijas ir pinigų rinkos priemones ar net kitus investicinius fondus. Šie fondai turi tiek akcijų, tiek obligacijų ir pinigų rinkos priemonėms būdingų savybių. *Šių fondų grąža priklauso nuo akcijų, obligacijų ir pinigų rinkos priemonių santykio fonde.* Pvz. jeigu fonde yra 50 proc. akcijų, 30 proc. obligacijų ir 20 proc. pinigų rinkos priemonių, *šis fondas ilguoju laikotarpiu bus pelningesnis nei obligacijų fondas, bet ne toks pelningas kaip akcijų fondai.*

Fondų fondai – tai fondai investuojantys į kitus investicinius fondus. Paprastai tokie fondai yra labai likvidūs, plačiai diversifikuoti. *Dėl plataus šių fondų diversifikavimo jų pelningumas nedaug nukrypsta nuo bendro rinkos vidurkio. Fondų fondo trūkumas tas, kad jie yra dvigubai apmokestinami:* mokesčius mokate ne tik fondų fondo valdytojui, bet ir tiems investiciniams fondams, į kuriuos fondų fondas investuoja.

Pagal Naidech (2011) norint pradėti formuoti investicinį fondą svarbiausia pasirinkti formuojamo fondo rūšį. Jis pateikia keletą pagrindinių akcijų fondų rūšių:

- Rizikos kapitalo fondas (investuoja į naujai besikuriančias įmones)
- Augančio kapitalo fondas (investuoja į stabilias, daugiametes įmones)
- Išpirkimo fondas (įsigyja didelę dalį įmonių akcijų ir jas parduoda)
- Bankrutuojančių įmonių fondai (investuoja į skolos vertybinius popierius)

Būtent rūšies nustatymas yra pats svarbiausias ir pirminis investicinio fondo formavimo pagrindas, kadangi pradedant bet kokią veiklą yra svarbiausia tos veiklos funkcija bei tikslai, todėl norint formuoti perspektyvų ir pelningą investicinį fondą yra svarbiausia nusistatyti jo paskirtį, kuri padės toliau vystyti veiklą bei pasirinkti akcijas į kurias bus investuojama. Taip pat galima paminėti du pagrindinius fondo valdymo metodus: pasyvųjį valdymą ir aktyvųjį valdymą (Bodie, Kane, Marcus, 2002). Aktyviai valdomuose fonduose valdytojas priima sprendimus pirkti ar parduoti popierius bei vykdo juos. Pasyviai valdomuose fonduose, tokiuose kaip indeksų fondai, vertybiniai popieriai keičiami tik tada, kai jie keičiasi pasirinkto indekso sudėtyje. „Tai reiškia, kad indeksų fondų sudėtis keičiasi daug rečiau negu aktyviai valdomų fondų.“ (Aleknavičienė, 2005).

Investicinio fondo perkamos akcijos gali būti skirstomos pagal specifinius geografinius regionus (pavyzdžiui, JAV, Azijos, Europos ar Lotynų Amerikos), arba specialius pramonės sektorius (pavyzdžiui, technologijų, nekilnojamojo turto, energetikos, sveikatos priežiūros ar gamybos) (Naidech (2011)). Tačiau investicinio fondo perkamų akcijų skirstymas pagal regionus ar pramonės sektorius būtų ypatingai rizikingas, kadangi, kaip žinome, visiems sektoriams būna krizinių periodų, todėl investuojant, pvz., vien tik į nekilnojamą turtą, sprogus jo „burbului“

investuotojai patirtų nemažų nuostolių. Todėl norint sumažinti riziką yra būtina ją diversifikuoti, kas reiškia, kad perkamos akcijos turėtų būti iš skirtingų regionų bei skirtingų pramonės rūšių, kas padėtų net ir vienam sektoriui išgyvenant krizę, nepatirti didelių nuostolių investuotojams.

Jungtinėse Amerikos Valstijose yra populiariu investicinius fondus skirstyti į tokias rūšis (Tufano, Sewick, 1997):

1. Ilgalaikių obligacijų investiciniai fondai – ilgalaikių obligacijų investicinis fondas daugiausia investuoja į valstybines įmones, kurių finansai yra apriboti vyriausybės, šių fondų investicijos trunka daugiau nei šešerius metus (pats geriausias terminas ilgesnis nei 10 metų). Dėl ilgai trunkančio investavimo, šių investicinių fondų rezultatai yra veikiami palūkanų normos rizikos.

2. Trumpalaikių obligacijų investiciniai fondai – trumpalaikių obligacijų investicinis fondas daugiausia investuoja į valstybines įmones, šių fondų investicijos trukmė nuo vienerių iki 3,5 metų (išimtiniais atvejais iki ketverių metų). Šie investiciniai fondai yra patrauklūs gana konservatyviems investuotojams, nes jie yra mažiau jautrūs palūkanų normų pokyčiams nei ilgalaikių obligacijų investicinių fondų.

3. Mažo augimo investiciniai fondai – mažos augimo investiciniai fondai sutelkia dėmesį į greičiau augančių bendrovių, kurių akcijos yra rinkos apačioje. Šie investiciniai fondai yra linkę padėti naujoms įmonėms ankstyvuojant augimo periodu. Kadangi šios įmonės sparčiai auga, jų augimo tendencija yra nepastovi.

4. Didelio augimo obligacijų investiciniai fondai – didelio augimo obligacijų investiciniai fondai sutelkia dėmesį į prastesnės kokybės obligacijas, kurios yra rizikingesnės. Šie fondai paprastai siūlo didesnę grąžą nei kitų tipų investiciniai fondai, tačiau jie taip pat yra labiau veikiami ekonominės ir kredito rizika. Šie fondai daugiausia investuoja į skolos vertybinius popierius, jei bent 65% arba daugiau obligacijų turto yra įvertinti BB ir žemesniu lygiu tokių agentūrų, kaip „Fitch“, „Standard & Poor“ ir „Moody“.

5. Didelio augimo investiciniai fondai – didelio augimo investiciniai fondai investuoja į dideles JAV bendroves, kurios augs greičiau nei kitos įmonės. Didelio augimo bendrovės yra apibrėžiamos remiantis finansiniais rodikliais (dideli pajamų augimo tempai, ir grynųjų pinigų srautas) ir vertinimais (aukštas kainų santykis ir žemas dividendų pajamingumas).

6. Didelės vertės investiciniai fondai – didelės vertės investiciniai fondai daugiausia investuoja į dideles JAV kompanijas, kurios yra pigesnės arba auga lėčiau nei kitos. Vertė yra apibrėžiama remiantis vertinimais (mažas kainų santykis ir aukštas dividendų pelningumas) ir finansiniais rodikliais (mažas pajamų augimo tempas, grynųjų pinigų srautas).

7. Nedidelės vertės investiciniai fondai – mažos vertės investiciniai fondai investuoja į mažas JAV bendroves.

8. Finansinių institucijų investiciniai fondai – finansinių institucijų investiciniai fondai siekia kapitalo vertės investuojant pirmiausia į nuosavybės vertybinius popierius JAV arba kitose šalyse. Fondai investuoja į tokias bendroves, kaip bankai, finansų maklerio įmonės, draudimo bendrovės, ir vartojimo kredito teikėjai.

9. Vidutinio augimo investiciniai fondai – investuoja į akcijas, visų dydžių įmonių, tačiau labiausiai sutelkia dėmesį į vidutinio dydžio įmones. Vidutinio augimo investiciniai fondai nukreipti į JAV įmones, kurios augs greičiau nei kitos, todėl nustatys santykinai didesnes kainas.

10. Pasaulio obligacijų investiciniai fondai – fondai investuoja 40% ar daugiau savo turto į užsienio obligacijas. Pirmenybę teikia išsivysčiusių rinkų obligacijoms

11. Pensijų fondai – pensinių fondai renkasi akcijų, obligacijų ir pinigų rinkų mišinį, kad užtikrintų investuotojams pajamas pensijoje. Šie fondai linkę rinktis daugiau konservatyvią turto paskirstymo strategiją. Šie fondai siekia suteikti investuotojams pastovias pajamas, išėjus į pensiją.

Steigiant fondus yra labai svarbu atsižvelgti ne tik į kokias akcijas orientuosis fondas, bet ir į tokius faktorius, kaip: fondo struktūra ir pagrindiniai dalyvaujantys subjektai; ekonominiai rodikliai, įskaitant fondų mokesčius ir išlaidas; kapitalo pritraukimas ir pagrindiniai teisiniai dokumentai; fondo terminas ir pardavimų - investicijų laikotarpis; valdymo tvarka ir konfliktų valdymas. Svarbiausia formuojant investicinį fondą atsižvelgti į praeities vertybinių popierių rezultatus – grąžą (Berk, Green, 2002).

Investuotojai dažniausiai iš fondo tikisi nuo 7% iki 9% (Conover, Friday, 2000) grąžos, tačiau norint investuoti į mažai rizikingą fondą tokią grąžą gauti yra labai sudėtinga. Investuodami į akcijas investuotojai tikisi, kad įmonė dirbs pelningai ir didins savo kapitalą su kuria didės ir reali įmonės akcijų vertė. Akcijos vertės padidėjimas yra viena iš dviejų svarbių priežasčių skatinančių žmones investuoti į akcijas. Kita priežastis yra dividendai – dalis įmonės pelno. Todėl formuojant investicinį fondą reikia atsižvelgti į akcijų grąžą nepamirštant rizikos, geriausias investicinis fondas, yra toks, kuris leidžia žmonėms išsaugoti pinigų vertę ir uždirbti daugiau, nei dedant terminuotus indėlius, taip pat turintis šiek tiek didesnę riziką už vyriausybės obligacijas, bet mažesnę nei paprastosios akcijos.

Kiekvienas investicinis fondas turi investavimo strategiją. Svarbiausia investicinių fondų turta paskirstyti investuojant į daugelį vertybinių popierių, taip mažinant riziką. Tačiau investuojantys į fondus asmenys ne visada yra apsaugoti nuo pagrindinių rizikos tipų, tokių kaip rinkos rizika, likvidumo rizika, kredito rizika ir pan. Todėl formuojant fondą yra svarbiausia sumažinti būtent šias rizikos rūšis. Fondo vienetų vertė gali tiek kilti, tiek kristi laikui bėgant. Fondo pajamingumo istorija negarantuoja panašaus pajamingumo ateityje ir nerodo kitimo tendencijų ateityje. Todėl formuojant investicinį fondą ir jį valdant yra svarbu atsižvelgti ne tik į to fondo vardą, tačiau visada jį išlaikyti. Taip pat formuojant investicinį fondą yra svarbu pasirinkti tokias akcijas, kurios uždirba

pelną ilgu laikotarpiu, kadangi trumpalaikės perspektyvos neužtikrina ateities augimo (Stanevičienė, Gavrilova, 2012).

Yra keletas pagrindinių investicinių fondų rodiklių - fondo grąža, vidutinis standartinis nuokrypis, Šarpo rodiklį, Alfa ir Beta rodikliai. Fondo grąža yra populiariausias investicinių fondo lyginimo indikatorius. Fondo grąža parodo kiek vidutiniškai kiekvienais metais pakyla investicinio fondo vieneto vertė. Šis rodiklis būna išreikštas procentais, o tai leidžia tarpusavyje lyginti skirtingus investicinius fondus. Laikoma, kad geriausiai fondo veiklos rezultatus atskleidžia trejų - penkerių metų laikotarpis. *Taigi, vertinant investicinio fondo veiklą, patartina naudoti bent trejų metų duomenis.* Galima daryti išvadą, kad remiantis šia teorija, reikėtų atsižvelgti ir į investicinio fondo rezultatus lemiančius veiksnius, tokius kaip įmonių veiklą, rinkos dalyvių aktyvumą, investavimo aplinką ir į kitas priežastis, kurios lemia finansinių priemonių kainų pokyčius (Valentinavičius, 2010).

Apibendrinant galima teigti, kad tik atsižvelgus į investuotojų poreikius bei ekonomikos būklę, galima pradėti formuoti investicinį fondą, taip pat svarbu nusistatyti veiklos rūšis, fondo paskirtį. Bet pats svarbiausias kriterijus, kurį reikia įgyvendinti, tai diversifikuoti riziką, o tai padėtų padaryti skirtingų akcijų pirkimas iš skirtingų regionų ir skirtingų veiklos rūšių, su ilgalaikę perspektyva.

1.3 Vertybinių popierių portfelių samprata

Vertybiniai popieriai - tai yra finansinis turtas - oficialus teisės, gauti būsimas pajamas laikantis nustatytų taisyklių, patvirtinimas. Vertybiniai popieriai dar apibūdinami, kaip nuosavybės, keitimo, skolos ir dvišalių sutarčių dokumentai, naudojami atliekant finansines operacijas privačiame ir valstybės sektoriuose (Aleknavičienė, 2004).

Kita vertybinių popierių samprata teigia, kad vertybiniai popieriai – tai finansinės priemonės, suteikiančios teisę į tam tikrą turtą. Tai akcijos, obligacijos, investiciniai fondai, išvestinės finansinės priemonės. Šiais laikais vertybiniai popieriai dažniausiai būna elektroniniai, o popierius likęs tik pavadinime.

Pagal vertybinių popierių pirkimo ir pardavimo sandorių eiliškumą skiriama pirminė ir antrinė rinkos:

- *Pirminė rinka* - rinka, kurioje tarpininkui arba investuotojui parduodama visiškai nauja, dar niekad prieš tai neišleista vertybinių popierių emisija, o pajamos iš emisijos išplatavimo atitenka emitentui (institucijai, išleidusiai vertybinių popierių emisiją). Pirminės rinkos sandoriai vyksta tik viena kryptimi ir tik vieną kartą. Pagrindinis pirminės rinkos pavyzdys – tai aukcionai, kur platinama nauja obligacijų emisija (Rutkauskas, Stankevičius, 2005).

- *Antrinė rinka* - tai rinka, kurioje vyksta pirminėje rinkoje išleistų VP apyvarta. Pagrindinis antrinės rinkos pavyzdys - antriniai obligacijų aukcionai, kur prekiaujama anksčiau išleistomis obligacijomis.

Vertybinių popierių rinkos dalyviai – tai fiziniai ar juridiniai asmenys, parduodantys ar perkantys vertybinius popierius, tarpininkaujantys bei aptarnaujantys jų apyvartą. Pagal rinkos dalyvių atliekamas funkcijas, juos gali skirstyti į grupes (Pečiulis, Šiaudinis, 1997):

- Emitentus
- Tarpininkus
- Investuotojus

Maždaug apie XX amžiaus 2-3 dešimtmetį buvo pirmą kartą panaudotas toks terminas, kaip vertybinių popierių portfelis. Nuo to laiko šis apibrėžimas nekito, nors jo suvokimas anksčiau ir dabar skiriasi. Vertybinių popierių portfelis yra investuotojo turimų vertybinių popierių rinkinys (LR Vertybinių popierių viešosios apyvartos įstatymo pakeitimo įstatymas, 2001).

Vertybinių popierių portfelis apibrėžiamas kaip du ar daugiau tipai vertybinių popierių arba kelios turto rūšys, apibūdinti kaip specifinio turto vienetas.

Apibendrinant galima teigti, kad yra dalis žmonių, kurie būtent ir investuoja į vertybinius popierius, vietoj to, kad padėtų santaupas į banko sąskaitą su gerokai mažesne rizika. Taip yra todėl, kad investuotojai tikisi didesnio pelno iš investicijų, o gyventojai dedantys santaupas į banko sąskaitas yra konservatyvūs ir nenori prisiimti rizikos. Vis labiau auganti VP rinka pritraukia vis daugiau investuotojų, dėl ko atsiranda ir poreikis sudarinėti kuo efektyvesnį vertybinių popierių portfelį. Investicijos į vertybinių popierių portfelį yra glaudžiai susijusios su rizika. Portfelis arba šiame tyrime sudarinėjamas investicinis fondas sudaromas siekiant maksimaliai didinti pelningumą ir mažinti riziką. Pagrindinė investavimo taisyklė - investuotojas visada pasirinks portfelį, kuris yra mažiau rizikingas, atmesdamas kitas alternatyvas. Todėl labai svarbu formuojant investicinį fondą (vertybinių popierių portfelį) išsiaiškinti formavimo etapus.

1.4 Vertybinių popierių portfelių formavimo etapai

Vertybinių popierių portfelis yra efektyvus būdas padidinti savo ilgalaikę laukiamą grąžą ir sumažinti finansinę fiziką, jei investuojama akcijų rinkoje. Vietoje investicijos į vieną akciją, investuotojas gali suformuoti subalansuotą akcijų portfelį. Vertybinių popierių portfelis jau kelis pastaruosius dešimtmečius sulaukia ypatingo dėmesio tiek finansų analizės, tiek ir matematinės bei taikomosios statistikos literatūroje. Vertybinių popierių formavimas prasideda nuo atsirinkimo į

kokius aktyvus investuoti ir kokių santykiu. Pagal mokslinę literatūrą yra išskiriami šie pagrindiniai formavimo etapai: (Poškaitė, 2007)

1.4.1 lentelė

Vertybinių popierių portfelio formavimo etapai

Nr.	Vertybinių popierių portfelio formavimo etapas	Apibūdinimas
1	Investicinės politikos pasirinkimas	Investavimo politika tiesiogiai priklauso nuo investuotojo požiūrio į gaunamą pelną ir riziką. Ar tai bus ilgalaikė ar trumpalaikė investicija. Strategijos pasirinkimas siejamas su investuotojo poreikiais
2	Vertybinių popierių rinkos analizė	Vertinant konkrečias įmonių akcijas yra naudojami du pagrindiniai vertinimo metodai: fundamentali (makroekonominių veiksnių, verslo šakos ir konkrečios įmonės analizė) ir techninė analizė (apima kainų kitimo tendencijų nagrinėjimą ir būsimų tendencijų prognozavimą)
3	Vertybinių popierių portfelio formavimas	Reikia atlikti vertybinių popierių atranką, apsispręsti kokiomis proporcijomis bus investuojama į tam tikrus vertybinius popierius. Tai procesas, kai pasirenkami tinkamiausi vertybiniai popieriai. Apskaičiavus pasirinktų akcijų pelningumą ir riziką, formuojamas optimaliausias vertybinių popierių portfelis.
4	Vertybinių popierių portfelio peržiūrėjimas	Jeigu pelningumas ir rizika neatitinka investuotojo lūkesčių portfelis turi būti peržiūrinamas ir atnaujinamas
5	Portfelio pelningumo įvertinimas	Yra išanalizuojama kiek pelno patirtų investuotojas investavęs į suformuotą vertybinių popierių portfelį tam tikru laikotarpiu

Šaltinis: Brentani (2004), Strong (2006), Sharp, Alexander (1999)

Analizuojant mokslinę literatūrą kai kurių autorių vertybinių popierių portfelio formavimo etapai skiriasi. Aleknevičienė (2004) išskiria tokius pagrindinius formavimo etapus:

- bendros situacijos vertybinių popierių rinkoje analizė;
- investavimo strategijos pasirinkimas;
- formuojamo vertybinių popierių portfelio tipo pasirinkimas;
- investicijų dydžio pasirinkimas;
- įmonių, į kurias ketinama investuoti pinigų pasirinkimas atrankos būdu;
- pasirinktų įmonių finansinių rodiklių analizė;
- gandų apie tas įmones racionalus įvertinimas;
- susipažinimas su kapitalo paskirstymu tarp akcininkų įmonėse;
- galutinis apsisprendimas dėl diversifikavimo laipsnio.

Toks skirstymas vertybinių popierių formavimo etapų yra labai platus ir ne visi etapai gali būti įgyvendinami, todėl paprastesnis būdas yra skirtyti formavimo etapus pagal jau pateiktą 1.4.1 lentelę.

Daug autorių (Kraujelis, 2001, Cibulskienė, Grigaliūnienė, 2006, Deltuvaitė, 2001) pritaria, kad vienas geriausių būdų vertinti tam tikros įmonės vertybinius popierius yra fundamentalioji ir techninė analizės.

Fundamentalioji analizė – visuma finansinės analizės būdų, metodų, kuriais siekiama nustatyti „tikrąją“ finansinių vienetų (vertybinių popierių) vertę. Priešingai nei techninė analizė fundamentalioji iš esmės remiasi ne biržų kursų duomenimis, bet įmonės veiklos, ūkio šakos duomenimis. Fundamentalioji analizė sudaro šalies ekonomikos, šakos bei įmonės analizės. Ekonomikos būklė gali būti vertinama bendruoju vidaus produktu, investicijų apimtėmis, infliacija ir panašiai. Įmonė įvertinama atliekant nuodugnų įmonės finansinės būklės ir ūkinės veiklos rezultatų tyrimą. Vertinant įmonės vertybinius popierius, dažniausiai naudojami tokie rodikliai: likvidumo, pelningumo, finansų struktūros, turto panaudojimo efektyvumo, rinkos vertės rodikliai. Fundamentalioji analizė yra vienas iš pagrindinių metodų, kuris padeda išanalizuoti ir įvertinti vertybinių popierių vertę, tai padaryti padeda pagrindiniai įmonės kapitalo rinkos rodikliai. Dažniausiai fundamentalioji analizė apima tik tuos rodiklius, kurie susiję su pačia įmone, pavyzdžiui pajamos, dividendai, pelnas ir pan. (Cibulskienė, Grigaliūnienė, 2006). Atliekant fundamentalioji analizę yra įvertinami šie pagrindiniai rodikliai (1.4.2 lentelė):

1.4.2 lentelė

Ekonominiai rodikliai, naudojant taikant fundamentalioji analizę

RODIKLIŲ GRUPĖ	RODIKLIS
Makroekonominiai rodikliai	Infliacijos tempai
	Tiesioginių užsienio investicijų apimtis
	Bendrasis nacionalinis ir vidaus produktas
	Nedarbo lygis
	Vartotojų kainų indeksas
	Valstybės biudžeto perteklius (deficitas)
	Palūkanų normos svyravimai
	Užsienio prekybos balansas
Šakos rodikliai	Pelningumo lygis
	Pardavimo apimtys
	Akcijos kainos ir pelningumo lygis
	Konkurencijos lygis
	Mokumo lygis
Įmonių veiklos rodikliai	Pardavimo apimtys
	Pardavimų pelningumo lygis
	Turto ir kapitalo pelningumo lygis
	Finansų struktūros ir apyvartumo rodikliai
	Likvidumo (mokumo) rodikliai
	Akcijų kainos ir pelningumo santykis
	Dividendų lygis

Šaltinis: D. Cibulskienė ir M. Butkus (2009).

Fundamentaliosios analizės požiūriu, kainos akcijų rinkoje svyruoja apie savo (fundamentaliąją) vertę. Kai verslas sėkmingai plėtojamas, didėja pelnas, didėja akcijų vertė ir graža, ir atvirkščiai. Dažniausiai vertybinių popierių kainas rinkoje lemia šie veiksniai (Valentinavičius, 2010):

1. išoriniai veiksniai - tarptautinės krizės ar įvykiai, technologijų pokyčiai, prekybos sutartys, tarifiniai barjerai, pasaulio ūkio paklausos ir pasiūlos pasikeitimai;
2. fiskalinė politika - vyriausybės mokesčių ir išlaidų politika;
3. monetarinė politika - centrinio banko veiksmai, pvz. palūkanų normų keitimas;
4. infliacija - įmonėje lemia didesnius kaštus (mažesnis pelnas), o rinkoje turi poveikį palūkanų normai;
5. verslo ciklai: nuo jų priklauso kainų lygis, užimtumas, apyvarta ir pelnas.

Pagal mokslinius šaltinius galima teigti, kad veiksmų analizę siūloma atlikti tokiu eiliškumu: pradėti nuo šalies ekonomikos, tada tirti perspektyvią pramonės šaką, o tada pačią įmonę

Techninė analizė – visuma finansinės analizės technikų, metodų, kuriomis siekiama nuspėti biržos kursus remiantis kursų kitimo (pavyzdžiui, tendencijų) duomenimis, istorija. Tokios analizės tikslas – nustatyti palankų finansinių priemonių (vertybinių popierių, akcijų) pirkimo ar pardavimo laikotarpį, momentą. Techninė analizė remiasi įvairiais indikatoriais. Techninės analizės požiūriu duomenys, kuriuos studijuoja fundamentalioji analizė, yra per daug platūs ir dažnai nesuvaldomi, todėl atliekant fundamentalią analizę negalima tiksliai nustatyti vertybinių popierių kainų kitimo. Technikai studijuoja praeities ir dabarties vertybinių popierių kainų kitimus ir pagal juos braižo grafikus (Achelis, 1999, Appel, 2005; Meyers, 2003). Iš kurių bando sudaryti modelius, pagal kuriuos būtų galima prognozuoti akcijų kainų kitimą ateityje. Techninė analizė teigia, kad svarbesni yra trumpalaikiai ir psichologiniai veiksniai. Ši analizė grindžiama trimis pagrindiniais principais:

- rinka reaguoja į viską,
- kainos juda kryptingai,
- istorija kartojasi.

J. Greenblatt (2011) teigia, kad pats geriausias būdas prognozuoti ateitį yra geras praeities analizavimas, nes beveik visada istorija kartojasi, kas leidžia suformuoti ateities prognozes. Yra išskiriami trys pagrindiniai veiksniai, kurie veikia akcijų kainas.

1. Pagrindinė slinktis – tai ilgalaikis kainų kritimas, kuris tęsiasi nuo kelių mėnesių iki kelių metų. Vienos krypties tendencija vadinama bulių arba lokių rinkomis. Buliaus rinkos atveju akcijų kainos kyla kelerius metus. Jei akcijų kainos krenta keletą mėnesių ar net kelerius metus, tai akcijų rinka vadinama lokių rinka.

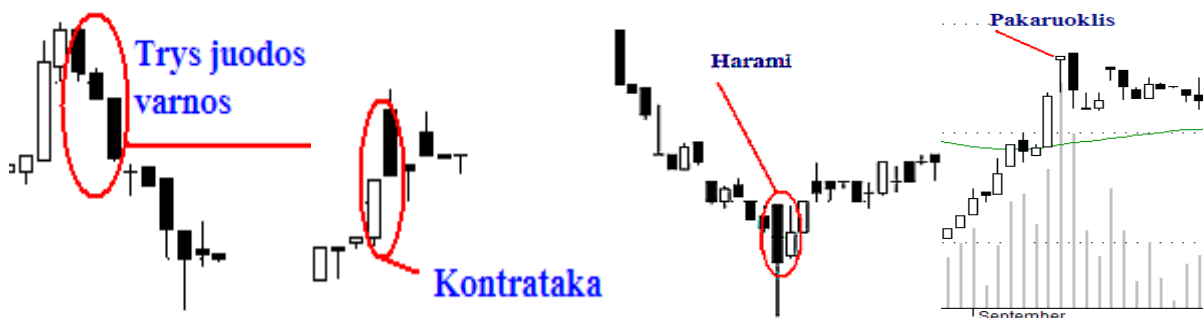
2. Tarpinė slinktis – tai trumpalaikiai akcijų kurso nuokrypiai nuo pagrindinės tendencijos, kurie reiškiasi akcijų kainų kilimu ir kritimu, besitęsiančiu keletą mėnesių. Šie nuokrypiai panaikinami koregavimu, kai akcijų kainos pradeda vėl kisti pagrindine tendencija.

3. Dienos kitimai – tai nereikšmingi kainos pokyčiai per dieną.

Techninės analizės pavyzdžiai (1.4.1 pav.):



<p>Esant žemėjančiai tendencijai, jos apačioje atsiranda plaktukas, kuris pakeičia tendenciją į kylančią arba horizontalią.</p>	<p>Kairėje Apverstas plaktukas. Šis modelis pasireiškia krentančioje meškų tendencijoje. Kylančioje tendencijoje modelis „krentanti žvaigždė“ pavaizduota paveiksluko dešinėje pusėje.</p>	<p>Tai yra meškų tendencijos modelis ir turi būti tik kylančioje tendencijoje, kuri bus pakeista.</p>	<p>Šis modelis turi būti krentančioje tendencijoje ir tris paskutines dienas - baltos žvakės, kurių uždarymo kaina sudaro vis naują maksimumą.</p>
---	--	---	--



<p>Šio modelio reikia ieškoti kylančioje tendencijoje, kurioje trys paskutinės žvakės yra juodos.</p>	<p>Pagrindinė šio modelio idėja– dvi priešingos spalvos žvakės, kur pirmos ir antros žvakių uždarymo kainos yra vienodos.</p>	<p>Pirmos žvakės spalva turi sutapti su tendencija – kylančioje - balta, krentančioje – juoda</p>	<p>Esant kylančiai tendencijai jos viršuje susiformavus pakaruokliui, galimas tendencijos pasikeitimas.</p>
---	---	---	---

1.4.1 pav. Techninės analizės pavyzdžiai, naudojant japoniškas žvakes

Šaltinis: sudaryta darbo autorės

Tiek fundamentalioji, tiek techninė analizė padeda investuotojui formuoti vertybinių popierių portfelį. Būtina išskirti du pagrindinius portfelio valdymo metodus: pasyvųjį valdymą ir aktyvųjį valdymą (Lileikienė, Daugintytė, 2009)

Pasyvusis valdymas - kai vertybiniai popieriai įsigijami ilgam terminui. Tokiu atveju investuotojas kaip tikslo funkciją išsirenka konkretų rodiklį (pvz. akcijų indeksą) ir formuoja portfelį, kurio pajamingumo pokytis priklauso tik nuo pasirinkto rodiklio dinamikos. Sudarius vertybinių popierių portfelį, valdant jį pasyviai papildomos operacijos, išskyrus nežymius koregavimus bei pajamų reinvestavimą, atliekamos labai retai. Kadangi pasirinktas rodiklis dažniausiai būna gerai diversifikuotas (pvz., S&P500), tai pasyvusis valdymas dažnai vadinamas indeksavimu, o vertybinių popierių portfelis – indeksiniu fondu. (Nedzveckas, J., Rasimavičius, G.2000).

Aktyvus valdymas – tai toks valdymo būdas, kai investiciniai sprendimai daromi remiantis ateities tendencijų prognozavimu ir priimami gana dažnai. Tai reiškia, kad investiciniam portfeliui stengiamasi atrinkti patraukliausias investicines priemones, kurių grąža labai priklauso nuo sektoriaus, regiono bei įsigijimo ir pardavimo momento. Todėl labai daug dėmesio skiriama renkant didžiausią augimo potencialą turinčius regionus, sektorius ar atskiras įmones bei optimalų investicinių priemonių įsigijimo ir pardavimo momentą. Aktyvaus valdymo tikslas yra pelnas, dažniausiai yra siekiama gauti didesnę grąžą nei vidutinė tos rinkos grąža. Investuotojai turi investuoti į tuos vertybinius popierius, kurie formuoja optimalų vertybinių popierių portfelį. (Lileikienė, Daugintytė, 2009)

Aleknevičienė (2004) pastebi, jog pagal vertybinių popierių portfelio formavimo teoriją, pagrindinis vertybinių popierių portfelio formavimo tikslas yra rizikos sumažinimas. Pagal portfelio formavimo tikslus vertybinių popierių portfelis gali būti formuojamas trijų tipų:

- agresyvusis;
- nuosaikysis (optimalusis);
- konservatyvusis (pasyvusis).

Agresyvaus augimo investicinių fondų portfelis tinkamas toleruojantiems labai aukšta rizika investuotojams. Pagrindinis tikslas - aukšta grąža iš investicijų. Paprastai investavimo laikotarpis yra ilgas bei labai dideli vertės svyravimai yra priimtini. Be to, yra priimtina, kad grąža gali būti neigiama ir ilguoju laikotarpiu. Tokiu principu suformuotas portfelis sėkmės atveju duoda didžiausią pelną, tačiau šio portfelio investicijų rizika yra pati didžiausia. Sudarant agresyvųjį vertybinių popierių portfelį, dažniausiai investuojama į akcijas arba investicijos į šios rūšies vertybinius popierius yra daugiau nei 75 proc. nuo bendros investavimo sumos (Dudzevičiūtė, 2004).

Optimalusis vertybinių popierių portfelis - subalansuotas portfelis, kurio tikslas prarasti kuo mažiau pinigų, todėl tokį portfelį suformuoti yra sunkiausia. Šis portfelis yra tinkamiausias investuotojams, kurie bijo rizikos. Dažniausiai tokį portfelį sudaro skirtingų rūšių vertybiniai popieriai: akcijos, verslo subjektų ir vyriausybės obligacijos. Šio tipo portfelio tiek pelnas, tiek ir rizika yra mažesni nei agresyvaus augimo portfelio. Dažniausiai struktūriškai investicijos optimalaus tipo portfeliuose paskirstomos tokiais santykiais: skolos/nuosavybės vertybinių popierių 50:50 arba 60:40 (Tvaronavičienė, Michailova, 2004).

Pasyvųjų vertybinių popierių portfelį dažniausiai formuoja labai konservatyviai nusiteikę investuotojai, kurie praktiškai nenori rizikuoti, dažniausias jų tikslas paprasčiausiai išsaugoti pinigų vertę. Toks portfelis duoda labai nedidelį pelną, tačiau ir investicijų rizikos praktiškai nėra. Dažniausiai yra investuojama į vyriausybės vertybinius popierius. Struktūriškai investicijos paskirstomos ir gali sudaryti tokius skolos/nuosavybės vertybinių popierių santykius: 75:25, 100:0.

Pasirinkus bet kurią iš aptartų portfelio formavimo tipų investuotojas vis tiek rinksis tokį portfelį, kuris bus labiausiai pelningas ir mažiausiai rizikingas.

Portfelinis investavimas leidžia planuoti, įvertinti, kontroliuoti visos investicinės veiklos skirtinguose vertybinių popierių rizikos sektoriuose, galutinius rezultatus (Rasimavičius, 2000). Formuojant vertybinių popierių portfelį reikia atsižvelgti į (Nedzveckas, Rasimavičius, 2000):

- rizikos lygį (investicijų saugumą);
- pajamingumą;
- likvidumą;
- aplinkos poveikį

Apibendrinant pateiktų autorių nuomones, paprasčiausi ir aiškiausi vertybinių popierių portfelio formavimo etapai yra šie: 1) bendros situacijos vertybinių popierių rinkoje analizė; 2) investavimo strategijos pasirinkimas; 3) vertybinių popierių atranka; 4) portfelio efektyvumo įvertinimas.

1.5 Vertybinių popierių portfelių formavimo modelių palyginamoji analizė

Optimaliu laikomas portfelis, iš kurio investuotojas gauna didžiausias pajamas, prisiimdamas kuo mažesnę riziką. Iš investicijos turi būti siekiama didžiausio pajamų ir rizikos santykio. Turint investicinių galimybių pasirinkimą, viena investicinė galimybė dominuoja kitos atžvilgiu. Yra išskiriami trys pagrindiniai vertybinių popierių portfelio formavimo modeliai:

1. H. Markowitz, 1952;
2. CAMP;

H. Markowitz modelis yra klasikinis finansinių instrumentų portfelio modelis. Šį modelį šeštajame dešimtmetyje pasiūlė Harry Markowitz. Harry Markowitz buvo pirmasis pradėjęs analizuoti portfelio sudarymą. Jo modeliu pagrįsta šiuolaikinė portfelio teorija. Anksčiau, nors investuotojai suvokė rizikos sąvoką, tačiau jos nematavo. H. Markowitz buvo pirmas, kuris formaliai išvystė portfelio diversifikacijos sąvoką. Jis kiekybiškai parodė, kodėl, ir kaip, portfelio diversifikacija mažina vertybinių popierių portfelio riziką. H. Markowitz siekė sudėlioti egzistuojančias idėjas ir praktikas į labiau formalią sistemą ir atsakyti į pagrindinį klausimą: Ar portfelio rizika yra lygi sumai visų vertybinių popierių rizikos sudarančių vertybinių popierių portfelį? H. Markowitz taip pat buvo pirmas, kuris išvystė specifinį vertybinių popierių portfelio rizikos matą ir nustatė laukiamą vertybinių popierių portfelio pelningumą bei riziką. Jo modelis yra paremtas laukiamu vertybinių popierių pelningumu ir rizika (Bagdonas, 2006). H. Markowitz padarė keletą prielaidų, kad investuotojai mėgsta pelną ir vengia rizikos; sprendimus priima racionaliai; daro sprendimus, kad maksimizuotų būsimą naudą. Investuotojo nauda yra planuojamo pelningumo ir rizikos funkcija (Johnson, Timothy, 1982).

Markowitz modelis yra pagrįstas planuojamo pelningumo ir rizikos sąvokomis. Todėl H. Markowitz modeliui reikalingi tam tikri duomenys:

1. Planuojamas kiekvieno atskiro instrumento pelningumas.
2. Standartinis pelningumų nukrypimas Q , kaip kiekvieno instrumento rizikos matas
3. Kovariacija – instrumentų pelningumų normų santykio matas.

Praktinis H. Markowitz modelio taikymas yra probleminis, nes norint įvertinti portfelio riziką, esant gana dideliame vertybinių popierių skaičiui portfelyje, reikia atlikti daug statistinių skaičiavimų, nes būtina apskaičiuoti ir įvertinti koreliacijas ir kovariacijas tarp kiekvienos vertybinių popierių poros (Cibulskienė, Grigaliūnienė, 2007).

Šią H. Markowitz koncepciją apibendrino Sharp, Lintner ir Mossin (Peters, 1996), bei jas pritaikė aktyvų įkainojimo modeliuose (CAPM). Sharp sukurtą CAPM teoriją (Sharpe, 1963), besiremianti racionalios pusiausvyros principais, sujungė efektyviosios rinkos hipotezės ir matematinės Markowitz efektyviojo portfelio teorijas. Vėliau EMH ir CAPM teorijų sankirtoje buvo išvystyta modernioji portfelio teorija (MPT).

H. Markowitz modelio privalumai ir trūkumai

Autorius	Markowitz	
	Privalumai	Trūkumai
Dr. Franz Furst (2008)	<ul style="list-style-type: none"> Galima kiekybiškai išmatuoti diversifikacijos poveikį Galima nustatyti geriausią rinkinį iš rizikingų aktyvų 	<ul style="list-style-type: none"> Investuotojai retai turi vieno laikotarpio perspektyvą. Ilgame laikotarpyje net išdo vekselių gražos varijuoja. Optimalus portfelio formavimas yra labai jautrus smulkiems pokyčiams, ypač tikėtina gražai. Todėl portfelis negali būti pakankamai diversifikuotas Skolinimosi kainos yra visada didesnės nei skolinimo palūkanų normos.
Mokta Rani Sarker (2013)	Matematiškai pagrindžia portfelio diversifikavimą.	Reikia labai didelės imties duomenų
David Kaufman (2012)		Nepadeda investuotojams finansinių krizių laikotarpiu.

Šaltinis: Furst, 2008; Sarker 2013; Kaufman, 2012

1960 m. Stenfordo universiteto profesorius William Sharpe sukūrė ilgalaikio turto įkainojimo modelį (CAPM). Tai modelis skirtas rizikos analizei. Be to, jis dažnai taikomas priimant su investavimu susijusius sprendimus. CAPM modelis remiasi H. Markowitz vidurkio-dispersijos efektyvumo modeliu, kuriame investuotojams rūpi tik numatomos pajamos, todėl šie investuotojai renkasi tik efektyvius portfelius su minimalia rizika, atsižvelgiant laukiamą gražą.

Investicijų į vertybinius popierius rizika skirstoma į sisteminę (nediversifikuojamą) riziką ir nesisteminę (diversifikuojamą) riziką (Dzikevičius, 2004). Nesisteminės rizikos lygį galima sumažinti didinant vertybinių popierių portfelio diversifikavimo laipsnį. Teoriškai, maksimaliai diversifikuotas vertybinių popierių portfelis, o tuo pačiu ir mažiausias investicijų į tokį portfelį nesisteminės rizikos lygis bus tada, kai į portfelį bus įtraukti visi vertybinių popierių biržos sąrašė esantys vertybiniai popieriai. (Nedzveckas, Rasimavičius, 2000). CAPM gali būti išvestas padarius tokias prielaidas:

1. visi investuotojai disponuoja vienoda informacija;
2. investuotojai domisi tik rizika ir įplaukomis;
3. vertybinių popierių pirkimui ir pardavimui nėra jokių komisinių;
4. kiekvienas investuotojas gali investuoti arba skolinti standartine nerizikinga norma;
5. investuotojų sprendimai nepriklauso nuo mokesčių

CAPM modelio privalumai ir trūkumai

Autorius	CAPM	
	Privalumai	Trūkumai
P. Gavlakova E. Gregova (2013)		Istorinių duomenų naudojimas būsimų grąžų prognozei, vienfaktorinis modelis, neatsižvelgia į dividendus, likvidumą, kompanijos dydį, buhalterinę vertę, vienodai vertina indėlių ir paskolų palūkanų normas.
J. Elton, J. G. Martin, (2011)		Pasyviai valdomų portfelių grąžos yra nenormalios.
Joe Smolira (2006)		Portfelis yra mažiau diversifikuotas nei rinka
E. Fama, K. French (1992)		CAPM nepaaiškina anomalijų
E. Fama, K. French (2003)	Taikymo paprastumas	
Mokta Rani Sarker (2013)	<ul style="list-style-type: none"> • Vertina tik sisteminę riziką, taip atspindi realybę, nes dauguma investuotojų yra sudarę diversifikuotus portfelius, todėl nesisteminė rizika yra eliminuojama. • Įvertina ar laukiama grąža yra pakankama portfelio rizikai. 	

Šaltinis: Gavlakova, Gregova ,2013; Martin, Elton, 2011; Smolira, 2006; Fama, French, 1992; 2003; Sarker, 2013

Kaip ir H. Markowitz, CAPM modelis turi ir trūkumų ir privalumų (1.5.2.1 lentelė), todėl pasikliauti vienu modeliu negalima. Pagal išanalizuotą teoriją labiausiai tinkamas modelis investicinio fondo formavimui pasirinktas H. Markowitz modelis.

Apibendrinant galima teigti, kad investuodamas į platesnį investicinį fondą, investuotojas išskaido riziką dalimis arba, kitaip tariant, diversifikuoja savo investicijas. Priklausomai nuo to, koks investuotojo požiūris į riziką ir pelningumą, toks bus formuojamas investicinis fondas: agresyvusis, nuosaikysis arba konservatyvusis. Siekiant suformuoti investicinį fondą, reikia jį formuoti tam tikru eiliškumu: įvertinti AB Šiaulių banko investicinę veiklą, susikurti strategiją, įvertinti rinką, atlikti vertybinių popierių atranką bei įvertinti vertybinių popierių fondo pelningumo

- rizikos laipsnį. Galima teigti, kad svarbiausias investicinio fondo formavimo principas yra išnagrinėti rinkas, pasirinkti akcijas, į kurias bus investuojama, atrinktoms akcijoms būtina pritaikyti modelius, pagal kuriuos galima nustatyti investuojamų akcijų proporcijas, kad gaunamas pelnas būtų maksimaliausias, o patiriama grąža būtų kuo mažesnė. Svarbu nepamiršti, kad suformavus investicinį fondą ar vertybinių popierių portfelį būtina jį valdyti, t.y. esant poreikiui keisti akcijų sudėtį, jų proporcijas.

2. AB ŠIAULIŲ BANKAS INVESTICINIO FONDO FORMAVIMO EKONOMINIS PAGRINDIMAS

2.1. Tyrimo metodika

Norint įgyvendinti tyrimo tikslą - išanalizavus investicinių fondų ir vertybinių popierių portfelio formavimo teorinius aspektus, suformuoti ir ekonomiškai įvertinti AB Šiaulių banko investicinį fondą bus atliekami 4 pagrindiniai etapai. Įvertinama AB Šiaulių banko finansinė būklė ir investicinių fondų veikla. Atliekamas šalių vertinimas bei fundamentinė šalies, indekso ir įmonių akcijų analizė, formuojamas optimalus investicinis fondas ir jį suformavus atliekamas ekonominis vertinimas. Atlikus teorinę analizę buvo atrinkti fundamentinės analizės rodikliai:

Šaliai: Infliacija, %, TUI nuo BPV, %, BVP vienam gyventojui, EUR, Nedarbo lygis, %, Valstybės biudžeto perteklius/deficitas, nuo BVP, %, Palūkanų norma, %, Einamosios sąskaitos balansas nuo BVP, %;

Įmonei: Rinkos kapitalizacija, EPS (Pelnas tenkantis akcijai), P/E (Kainos ir pelno santykis), P/S (Akcijos rinkos kainos ir pardavimo pajamų koeficientas), P/BV, Dividendų Pajamingumas, %, EV/EBITDA, ROA, %, ROE, % (Nuosavo kapitalo grąža).

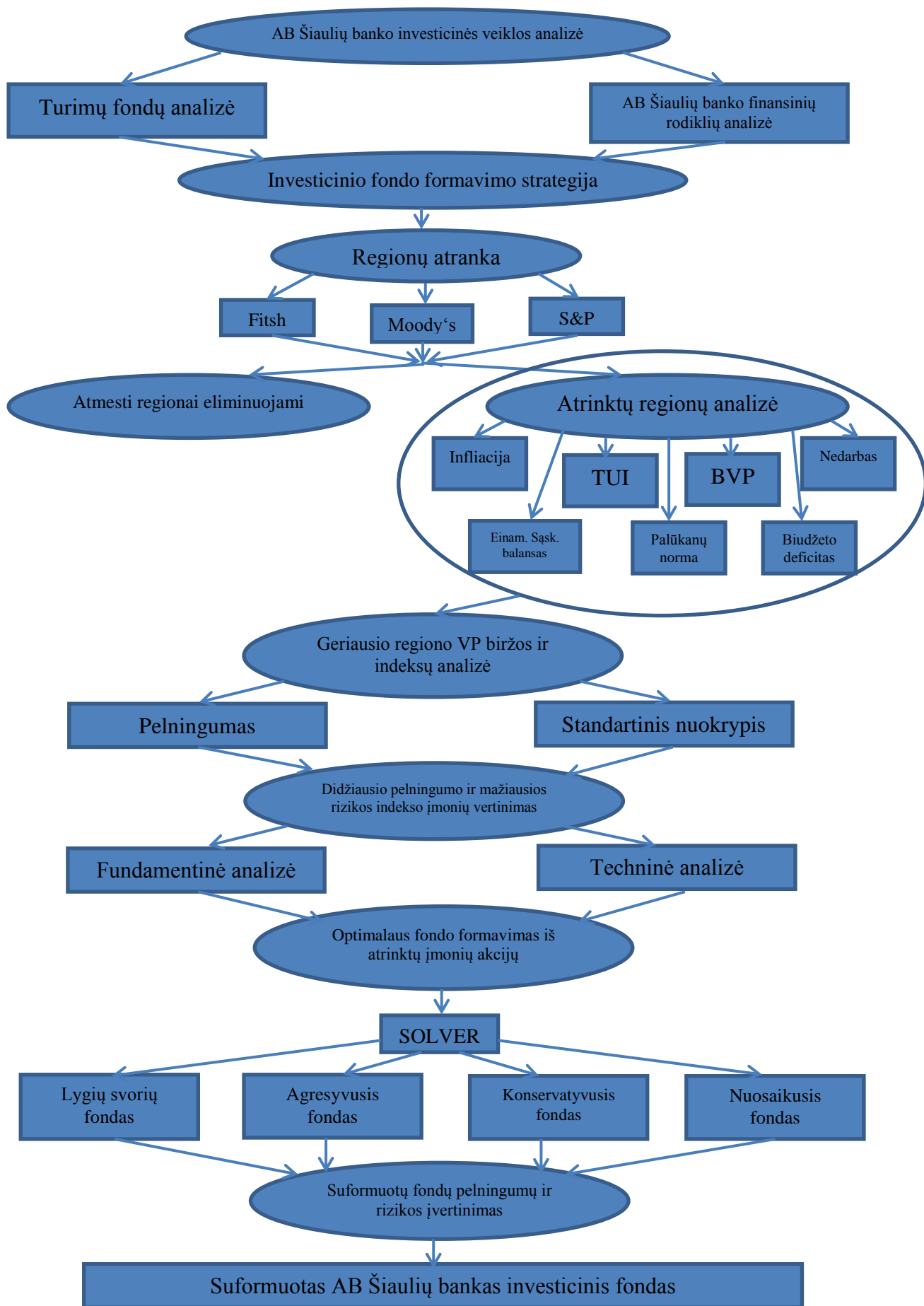
Atrinkus stabiliausią ir perspektyviausią šalį išanalizuojami biržos indeksai, iš kurių atrenkamos 10 įmonių. Atrinktoms įmonėms pritaikyta techninė analizė tendencijoms nustatyti. Fundamentinei analizei pasirenkamas 3 metų laikotarpis, o techninei analizei 1 metų. 10 įmonių skaičiuojami vidutiniai pelningumai, pasirinkus 3 metų kiekvienos dienos akcijų kainas.

Analizei reikalingų rodiklių reikšmės buvo surenkamos iš šių šaltinių:

1. *Singapūro vertybinių popierių birža (SGX);*
2. *Yahoo Finance duomenų bazės;*
3. *AB Šiaulių banko finansinių analizių.*

Formuojant investicinį fondą įvertinama akcijų grąžų svyravimų tarpusavio priklausomybė, skaičiuojant koreliacijos ir kovariacijos koeficientus, remiantis išnagrinėtais rodikliais įmonių akcijos atrenkamos į fondus, kurie formuojami pagal H. Markowitz teoriją, naudojantis EXCEL programa SOLVER, optimaliausio investicinio fondo nustatymui.

Apibendrinta visa empirinio tyrimo schema pateikta 2.1.1 paveiksle.

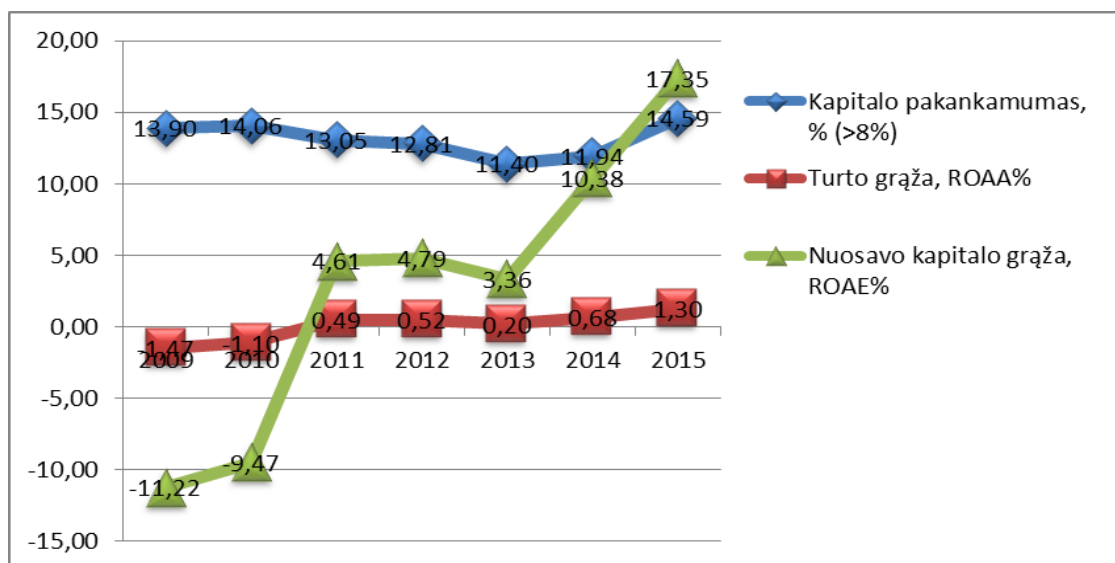


2.1.1 pav. Tyrimo loginė schema

2.2 AB Šiaulių banko ekonominis vertinimas

AB Šiaulių banko pradžia – 1992 m. vasario 4 d. Jau daugiau kaip 20 metų bankas yra ištikimas savo veiklos kryptčiai ir siekia visapusiškai patenkinti privačių klientų poreikius, skatinti smulkią ir vidutinio verslo plėtrą, regioninės reikšmės projektų įgyvendinimą. Tokie veiklos principai leido tapti vienu didžiausių lietuviško kapitalo dali turinčiu banku. Pradėjęs darbą Šiauliuose bankas nuolat plečiasi ir dabar jų kasdieniu darbu gali džiaugtis 76 teritorinių padalinių klientai 37-iose Lietuvos miestuose. Savo klientams Šiaulių bankas gali pasiūlyti daugybę kasdien reikalingų paslaugų, tarp kurių ir internetinės bankininkystės paslauga „SB linija“, mokėjimo kortelės „MasterCard“ bei „Visa“, įvairios indėlių rūšys, periodinių mokėjimų ir debeto paslaugos. AB Šiaulių bankas teikia ir investicines paslaugas. Šiuo metu AB Šiaulių bankas platina investicinius fondus, kuriuos valdo turto valdymo bendrovė „INVL Asset Management“, priklausanti vienai iš pirmaujančių turto valdymo grupių Baltijos šalyse „Invalda INVL“. Šios grupės bendrovės taip pat valdo pensijų fondus, alternatyvias investicijas, individualius portfelius, privataus kapitalo ir kitas finansines priemones. Tačiau šie investiciniai fondai yra perimti susijungus su AB bankas „Finasta“ ir AB FMĮ „Finasta“, o paties AB Šiaulių banko sukurtų fondų nėra. Todėl svarbu prie prijungtų fondų sukurti ir AB Šiaulių banko investicinį fondą.

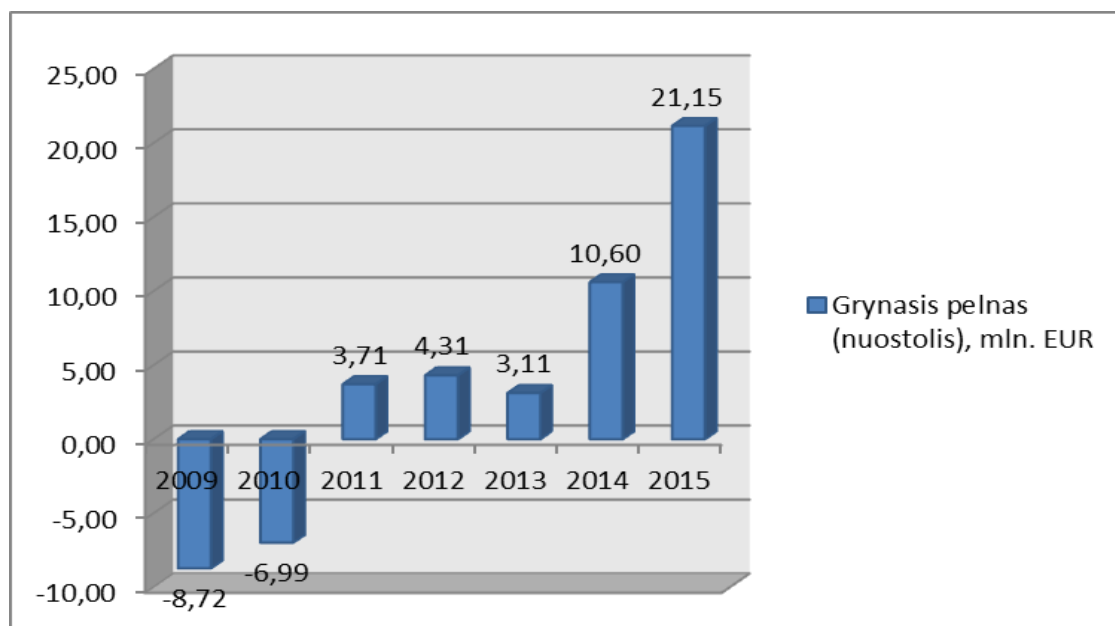
Kadangi formuojant AB Šiaulių banko investicinį fondą reikia pasirinkti strategiją, tam būtina išanalizuoti paties banko veiklą jo tikslus ir viziją. Todėl buvo išanalizuoti tokie rodikliai, kaip: Kapitalo pakankamumas, grynasis pelnas, turto grąža, nuosavo kapitalo grąža. Analizei pasirinktas laikotarpis nuo 2009 m. iki 2015 m.



2.2.1 pav. AB Šiaulių banko pelningumo rodikliai ir veiklos riziką ribojantys normatyvai

Šaltinis: sudaryta darbo autorės

Daugelis Šiaulių banko veiklos rodiklių pagerėjo lyginant 2015 metus su 2009 m. (2.2.1 pav.). Kapitalo pakankamumas beveik visu analizuojamu laikotarpiu buvo virš nustatytų 12,5% normatyvų, 2009 metais sudarė 13,9 %, o 2015 metais 14,59 %. Iš visų Lietuvos komercinių bankų Šiaulių bankas pagal pakankamumo rodiklį užima paskutiniąsias pozicijas, daugiausiai kapitalo atsargų turi "Swedbank" AB bankas, jo kapitalo pakankamumo rodiklis sudaro beveik 38,89 procentus. Turto pelningumo rodiklis 2015 m. buvo 1,3 %, taigi kiekvienam viso turto piniginiam vienetui tenka 1,3 % grynojo pelno. 2015 m. rodiklį lyginant su visais prieš tai analizuojamais metais. matomas ženklaus padidėjimas. Aiški tendencija, kad bankas sugebėjo pelningiau naudoti visą turtą. Turto gražos rodiklis yra vienas didžiausių iš visų Lietuvoje veikiančių bankų (žr. 1 priedą). Didžiausias turto pelningumo pokytis buvo 2011 m lyginant su 2010 m. (1,59 procentinio punkto). Nuosavo kapitalo pelningumas nustato, kiek pelno tenka kiekvienam akcininkų investuotam į verslą piniginiam vienetui. Taigi, 2015 m. 17,35 % pelno atiteko vienam savininkų investuotam piniginiam vienetui. Taip pat matyti, kad 2009 ir 2010 m. kiekvienam savininkų investuotam piniginiam vienetui atiteko nuostolio dalis (atitinkamai 11,22 % ir 9,47 %). Pagal gautus rezultatus galima teigti, kad banko padėtis gerėja ir dabartinės investicijos yra pelningos.



2.2.2 pav. AB Šiaulių banko grynojo pelno rodikliai laikotarpiu 2009 – 2015 m.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės

Blogiausi Šiaulių banko grynojo pelno rodikliai buvo 2009, 2010 metais (2.2.2 pav.). Tais metais bankas patyrė nuostolius, atitinkamai 8,72 ir 6,99 mln. EUR. Tačiau nuo 2011 metų bankui pavyko gauti pelną, didžiausias pelnas buvo 2015 metais, t.y. virš 21 mln. EUR. Nors bendra banko tendencija atsižvelgus į grynąjį pelną buvo augimas, tačiau 2013 metais grynasis pelnas sumažėjo 1,2 mln. EUR. Tačiau žvelgiant į visą analizuojamą laikotarpį, matyti, kad AB Šiaulių banko

grynasis pelnas ženkliai išaugo per analizuojamą laikotarpį, 2015 metus lyginant su 2009 metais banko pelnas išaugo daugiau nei 250 procentų. Todėl bendra banko augimo tendencija yra akivaizdi, todėl būtina formuoti ir naują AB Šiaulių banko investicinį fondą, kuris atitiktų dabartines banko tendencijas, pagal banko rezultatus galima teigti, kad tinkamiausia investicinio fondo strategija būtų augimo investicinis fondas, tačiau tai būtina tikrinti analizuojant paties banko akcijų būklę bei jau turimų iš AB „Finasta“ banko perimtų investicinių fondų veiklą bei jų strategijas.

2.2.1 Fundamentali ir techninė Šiaulių banko analizė

Fundamentali analizė – tai vertybinių popierių analizės metodas, kuriuo siekiama nustatyti tikrąją vertybinių popierių vertę. Nors fundamentali analizė daugiausiai naudojama vertinant akcijas, tačiau šiuo metodu galima naudotis analizuojant beveik visus vertybinius popierius. AB Šiaulių banko akcijų fundamentalioji analizė pateikta 2.2.1.1 lentelėje.

2.2.1.1 lentelė

AB Šiaulių banko fundamentaliosios analizės rodikliai

Rodiklis	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Išvada
P/E	-8,42687	15,35623	14,3426	12,43243	6.10	3.38	10-15; iki 2013 metų pervertinta
P/S	7,472881	3,645562	3,268186	2,781473	0,6301161	2,2892449	>1,5; brangi
P/BV	0,738005	0,665437	0,60609	0,71875	0,6857699	0,7074023	<1; akcijos yra neįvertintos
Dividendų pajamingumas	-	0,001002	-	0,5	0,0055695	0,2080222	Mažas dividendų pajamingumas
ROE, %	-	4,482759	4,225806	5,78125	11,2433	17,97484	Tendencija gerėja

Šaltinis: sudaryta darbo autorės

P/E rodiklis parodo, kiek rinka pasirengusi mokėti už vieną AB Šiaulių banko uždirbto pelno piniginių vienetą. Žemas kainos ir pelno santykis rodo neįvertintas arba neperspektyvias akcijas, o aukštas – pervertintas akcijas arba spekuliacijas jomis. Kadangi AB Šiaulių banko P/E rodiklis iki

2013 metų buvo virš 10, tai galima teigti, kad bankas buvo pervertintas, tačiau 2014 ir 2015 metais šis rodiklis gerokai sumažėjo. Investuotojas tiki banko veiklos perspektyvomis ir yra pasirengęs investuoti.

P/S rodiklis parodo kiek investuotojai yra pasirengę mokėti už 1 banko piniginių vienetą. Geresnė investicija bus tuomet kai rodiklio reikšmė bus mažesnė už 1, todėl pagal gautus rezultatus matyti, kad yra brangiai įkainoti banko pardavimai.

P/BV reikalingas tam, kad sužinoti, kaip rinka vertina įmonės akcijas. Šis rodiklis parodo, kad rinkoje 2015 metais reikia sumokėti 0,7 EUR už vieną įmonės nuosavo kapitalo eurą. Tai svarbu ketinant investuoti į banko akcijas. Pagal šį rodiklį investuotojai gali daryti išvadas apie teisingą ar neteisingą investavimą į AB Šiaulių banko akcijas. Pagal rezultatus galima matyti, kad akcijos yra neįvertintos.

Dividendų pajamingumo rodiklis parodo, kad AB Šiaulių bankas dar nėra visiškai stipri, brandi įmonių, kadangi dividendų pelningumo rodiklis yra gana žemas, tačiau turinti perspektyvą augti. Pagrindinis AB Šiaulių banko tikslas yra reinvestuoti gautą pelną, kad kuo labiau plėsti savo veiklą ir teikiamų paslaugų asortimentą, todėl mokami dividendai yra sąlyginai maži.

Nuosavo kapitalo pelningumas (ROE) parodo kiek uždirba kiekvienas į verslą investuotas nuosavo kapitalo piniginių vienetas, šis rodiklis parodo banko investicijų efektyvumą. Įmonės, turinčios aukštus ROE rodiklius, yra patrauklesnės investuotojams, todėl pagal rezultatus matyti, kad AB Šiaulių bankas nėra labai patrauklus investuotojams, kadangi banko investicijos nėra efektyvios. Tačiau tendencija yra kylanti, tai reiškia, kad kiekvienas nuosavo kapitalo euras atneša vis didesnę grynąją pelną, 2015 metais vienas nuosavo kapitalo euras atnešė beveik 0,18 EUR grynojo pelno.

Techninė analizė – tai rinkos praeities ir dabarties vertybinių popierių kainų kitimų, prekybos apyvartos, brangstančių ir pingančių vertybinių popierių analizė. Pagal šiuos duomenis techniniai analitikai braižo grafikus. Jie bando atrasti identifikuojamus modelius, kuriuos galima būtų panaudoti kainų kitimų prognozavimui. Pagrindinė techninės analizės taisyklė yra ta, kad kaina savyje turi visą ją lemiančią informaciją, sako, kad rinkos dalyviui daugiau nieko nereikia žinoti, o tiesiog stebėti finansinio įrankio kainos pokyčius. Vienas iš pagrindinių techninės analizės tyrimo objektų yra kainų pasikeitimo grafikai. Grafikai sudaromi naudojant skirtingus laiko intervalus kad įvertinti skirtingus kainos pasikeitimus.

Todėl norint formuoti AB Šiaulių banko investicinį fondą yra svarbu išsiaiškinti ir paties banko akcijų kainų kitimo tendencijas, kadangi investuodamas į investicinius fondus investuotojas visada išanalizuoja ir investicinių fondų paslaugas teikiančių institucijų veiklą.



2.2.1.1 pav. AB Šiaulių banko techninė analizė laikotarpiu 2015.06 – 2015.12 m.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės

Šiame darbe nagrinėjamas dažniausiai sutinkamas santykinio stiprumo indeksas – RSI(14). Pirkimas pardavimas yra nustatomas remiantis šiuo principu: Pirkimo signalas gaunamas tada, kai santykinio stiprumo indekso vertė yra mažesnė nei 30: tai reiškia, kad Šiaulių banko akcijas buvo geriausia pirkti birželio mėnesį, o jeigu jau akcijos buvo nupirktos prieš tai, reikėjo akcijas laikyti. Pardavimo signalas gaunamas tada, kai santykinio stiprumo indekso vertė yra didesnė nei 70: matome, kad analizuojamu laikotarpiu buvo dvi galimybės parduoti akcijas (žiūrėti 2.1.1.2 pav.). Pagal MACD (slankiojo vidurkio konvergencijos ir divergencijos) rodiklį matoma ta pati tendencija, tačiau šis rodiklis šiek tiek atsilieka nuo RSI rodiklio. Money Flow ir William indeksai rodo panašius laikotarpius tiek pirkti, tiek ir parduoti AB Šiaulių banko akcijas, pagal naujausius rezultatus 2015 metų gruodžio mėn. matyti, kad šiuo laikotarpiu reikėjo pirkti AB Šiaulių banko akcijas.

2.3 Investicinių fondų formavimo teisiniai aspektai Lietuvoje

Prieš formuojant investicinį fondą yra svarbu išsiaiškinti ir teisinę bazę, susijusią su investicinių fondų veikla. Pagrindinis įstatymas susijęs su investicinių fondų bendraturčių ir investicinių bendrovių akcininkų interesais apsaugojimu yra: Kolektyvinių investavimo subjektų įstatymas, 2003 m.

Verstis valdymo įmonės veikla turi teisę tik uždaroji akcinė bendrovė arba akcinė bendrovė, turinti priežiūros institucijos išduotą valdymo įmonės veiklos licenciją. Tokią licenciją turinti bendrovė vadinama valdymo įmone. Tik valdymo įmonė turi teisę savo pavadinime ir reklamoje vartoti žodžius „investicinių fondų valdymo įmonė“, „investicinių bendrovių valdymo įmonė“ ar kitokius šių žodžių junginius arba jų vedinius. Valdymo įmonė ar investicinė bendrovė, kurios valdymas neperduotas valdymo įmonei, privalo nuolat laikytis šių reikalavimų (2.3.1 lentelė):

2.3.1 lentelė

Investicinių fondų veiklai keliami reikalavimai

Nr.	Veiklai keliami reikalavimai
1	sąžiningai, teisingai ir profesionaliai veikti geriausiomis kolektyvinio investavimo subjektui ir jo dalyviams sąlygomis.
2	veikti rūpestingai, profesionaliai ir atsargiai.
3	turėti ir naudoti veiklai reikalingas priemones ir procedūras.
4	klientui pakankamai atskleisti su juo susijusią ir jam reikalingą informaciją.
5	turėti patikimas administravimo ir apskaitos procedūras, elektroninių duomenų apdorojimo kontrolės ir apsaugos priemones bei tinkamą vidaus kontrolės mechanizmą, užtikrinti, kad būtų galima sužinoti visų su valdymo įmonės valdomu kolektyvinio investavimo subjektu susijusių sandorių kilmę, jų šalis, turinį, sudarymo laiką ir vietą bei nustatyti, ar turtas investuojamas laikantis kolektyvinio investavimo subjekto steigimo dokumentuose ir teisės aktuose nustatytų reikalavimų.
6	užtikrinti, kad priimtų investicinių sprendimų, sudarytų sandorių, pateiktų investuotojų paraiškų įsigyti arba išpirkti investicinius vienetus ar akcijas ar kitų atliktų operacijų duomenys, dokumentai ir informacija būtų saugomi ne trumpiau kaip 10 metų nuo investicinio sprendimo priėmimo.
7	turėti tokią organizacinę struktūrą, kad būtų išvengta interesų konfliktų tarp valdymo įmonės ar investicinės bendrovės ir jos klientų.
8	užtikrinti, kad sprendimus dėl investicijų valdymo priimančias asmenis turėtų priežiūros institucijos nustatyta kvalifikaciją ir patirtį, būtų nepriekaištingos reputacijos
9	turėti investicinių sprendimų priėmimo procedūrų aprašą, kuriame, būtų nustatyta investicinius sprendimus priimančio organo struktūra.
10	užtikrinti, kad investiciniai sprendimai būtų įforminami raštu ir registruojami investicinių sprendimų registravimo žurnale.
11	laikytis priežiūros institucijos nustatytų kapitalo, riziką ribojančių ir kitų veiklai keliamų reikalavimų.
12	patvirtinti ir įgyvendinti darbuotojų atlyginimų politiką, atitinkančią priežiūros institucijos nustatytus reikalavimus.
13	vykdyti priežiūros institucijos nurodymus.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės pagal „Kolektyvinio investavimo subjektų įstatymą, 2003“

Kolektyvinio investavimo subjekto grynieji aktyvai, turi būti ne mažesni kaip:

1) investicinio fondo atveju –289 620 EUR; 2) investicinės bendrovės atveju – 579 240 EUR.

Investicinio fondo taisyklėse nustatomi valdymo įmonės ir investicinio fondo dalyvių santykiai. Jose turi būti nurodyta:

1) investicinio fondo pavadinimas, iš kurio galima būtų nustatyti specialiojo fondo rūšį, ir informacija, leidžianti nustatyti, ar šis fondas yra suderintasis, ar specialusis kolektyvinio investavimo subjektas;

2) valdymo įmonės ir depozitoriumo pavadinimai ir buveinės;

3) investicinį fondą sudarančio turto investavimo strategija, investicijų apribojimai ir specializacija geografinėje zonoje arba ūkio šakoje, informacija apie tai, kad fondas turi lyginamąjį indeksą, ir vietas, kuriose galima susipažinti su jo sudarymo tvarka;

4) dalyvių teisės ir pareigos;

5) valdymo įmonės teisės ir pareigos valdant investicinį fondą, sandoriai, kuriuos valdymo įmonė gali sudaryti ir vykdyti investicinio fondo sąskaita ir jo naudai;

6) atlyginimo valdymo įmonei, depozitoriumui ir investicinių vienetų ar akcijų platintojui apskaičiavimo metodika, dydis ir mokėjimo tvarka;

7) kitų išlaidų, dengiamų iš investicinį fondą sudarančio turto, baigtinis sąrašas ir apskaičiavimo metodika;

8) valdymo įmonės, depozitoriumo pakeitimo sąlygos ir tvarka;

9) investicinių vienetų pardavimo, išpirkimo sąlygos ir tvarka;

10) investicinių vienetų išpirkimo sustabdymo pagrindai ir tvarka;

11) turto įvertinimo, investicinio vieneto vertės apskaičiavimo ir skelbimo tvarka;

12) išpirkimo ir pardavimo kainos nustatymo tvarka;

13) informacijos apie investicinį fondą skelbimo tvarka;

14) investicinio fondo pajamų skirstymo dažnumas, metodai ir išmokėjimo tvarka;

15) investicinio fondo panaikinimo pagrindai ir procedūra;

16) investicinio fondo taisyklių pakeitimo tvarka;

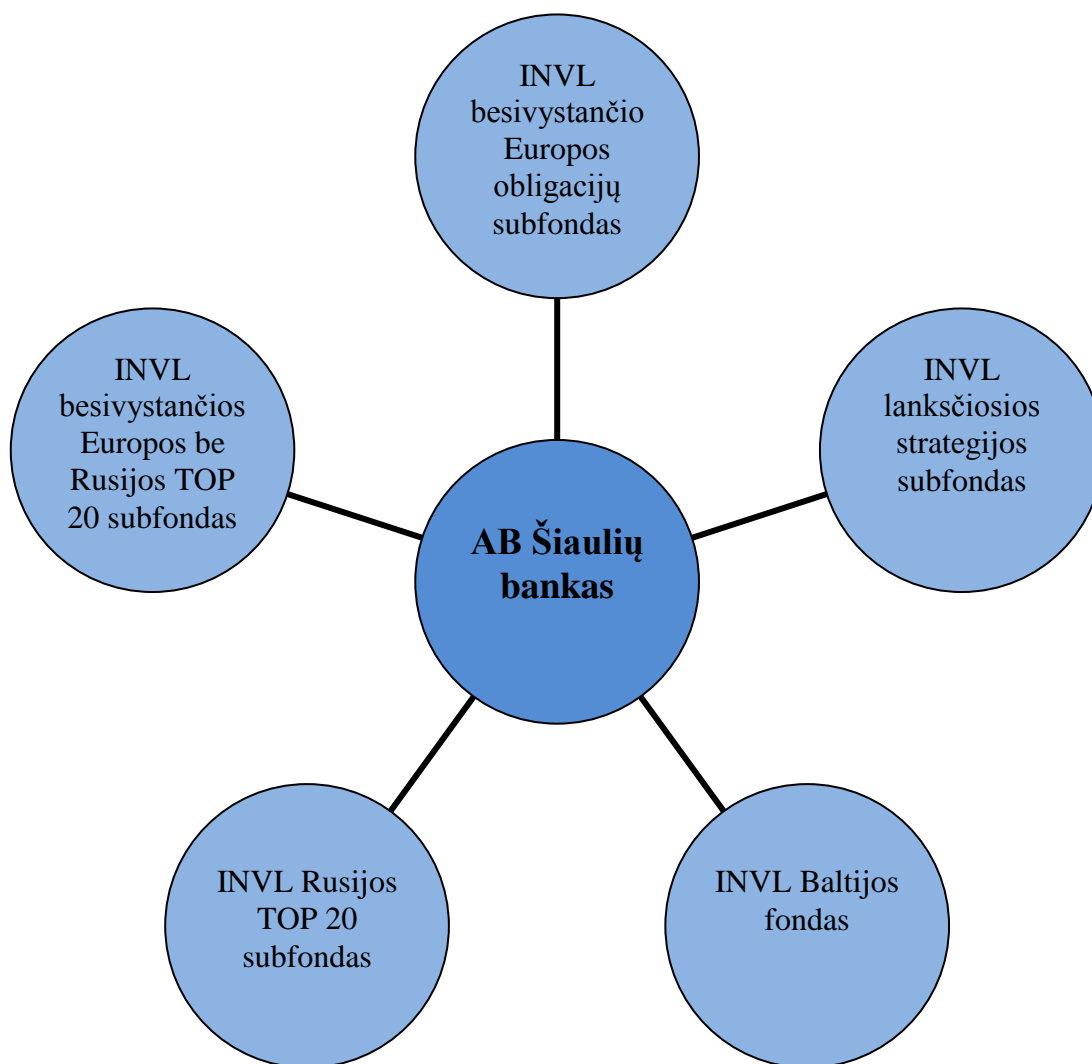
17) veiklos trukmė, jeigu veikla terminuota;

18) investicinių vienetų klasės ir (ar) serijos (jeigu taikoma), jų suteikiamos teisės ir pareigos ir taikomi apribojimai.

Taigi *apibendrinant* galima teigti, kad investicinio fondo steigimas yra pakankamai sudėtingas procesas, kuris yra apribotais įstatymais, kas leidžia investuotojui dar labiau pasikliauti investicinio fondo teikiamomis paslaugomis. Kadangi įstatymas nurodo, jog fondas turi būti valdomas atsakingai, tai reiškia, kad ir pasirinktos akcijos, į kurias bus investuojama turi atitikti investuotojų lūkesčius ir remtis iš anksto numatyta strategija. Kadangi AB Šiaulių bankas yra perėmęs keletą investicinių fondų, reiškia naujasis investicinis fondas turi skirtis savo strategija ir akcijų struktūra. Teisiniais aspektais Lietuvoje bus vadovaujamosi formuojant investicinį fondą.

2.4 AB Šiaulių banko investicinių fondų vertinimas

AB Šiaulių banko platinamus investicinius fondus valdo turto valdymo bendrovė „INVL Asset Management“, priklausanti vienai iš pirmaujančių turto valdymo grupių Baltijos šalyse „Invalda INVL“. Šios grupės bendrovės taip pat valdo pensijų fondus, alternatyviausias investicijas, individualius portfelius, privataus kapitalo ir kitas finansines priemones. Šiuo metu AB Šiaulių bankas valdo šiuos investicinius fondus (2.4.1 paveikslas):



2.4.1 pav. AB Šiaulių banko platinami investiciniai fondai

Šaltinis: sudaryta darbo autorės

Šiuo metu AB Šiaulių bankas platina penkių investicinių fondų investicinius vienetus, todėl norint formuoti naują investicinį fondą yra svarbu sukurti tokį fondą, kuris skirtųsi jau nuo platinamų, todėl tik išanalizavus jau esamų investicinių fondų strategijas ir veiklą, galima susikurti naujo investicinio fondo strategiją (2.4.1 lentelė).

2.4.1 lentelė

AB Šiaulių banko platinamų investicijų fondų strategijos

Investicinis fondas	Strategija
INVL besivystančios Europos obligacijų subfondas	<ol style="list-style-type: none"> 1. Lėšos investuojamos į pagal kredito analizę patraukliausiai atrodančių Vidurio ir Rytų Europos vyriausybės ir įmonių skolos vertybinius popierius. 2. Siekiant užtikrinti tolygią investicijų grąžą ir prisiimant nuosaikią riziką, derinamos rizikingesnės (įmonių obligacijos) ir saugesnės (vyriausybės obligacijos) investicijos. 3. Rekomenduojama minimali investavimo į fondą trukmė – 1–3 metai.
INVL lanksčiosios strategijos subfondas	<ol style="list-style-type: none"> 1. Aktyviai valdomas subfondas, kurio turtas paskirstomas tarp skirtingų regionų ir turto klasių: akcijų, skolos vertybinių popierių, apribotos rizikos investicijų, žaliavų ir valiutų. 2. Investuojant siekiama maksimalios investicijų į akcijas grąžos ir prisiimama vidutinė rizika. 3. Rekomenduojama minimali investavimo į fondą trukmė – 2–3 metai
INVL besivystančios Europos be Rusijos TOP20 subfondas	<ol style="list-style-type: none"> 1. Investicijos koncentruotai paskirstomos tarp 15–25 besivystančios Europos (be Rusijos) regione veikiančių bendrovių akcijų. 2. Investuojant prisiimama didelė svyravimų rizika ir siekiama maksimalios investicijų į akcijas grąžos 3. Rekomenduojama minimali investavimo į fondą trukmė – 3–5 metai.
INVL Baltijos fondas	<ol style="list-style-type: none"> 1. Fondo lėšos investuojamos į Baltijos šalių rinkose kotiruojamas arba Baltijos šalyse aktyviai veikiančių įmonių akcijas. 2. Investuojant siekiama maksimalaus turto prieaugio bei prisiimama didelė svyravimų rizika. 3. Rekomenduojama minimali investavimo į fondą trukmė – 3-5 metai.
INVL Rusijos TOP20 subfondas	<ol style="list-style-type: none"> 1. Investicijos koncentruotai paskirstomos tarp 15–25 geriausiai fondų valdytojų įvertintų bendrovių akcijų Rusijoje. 2. Investuojant siekiama maksimalios investicijų į Rusijos įmonių akcijas grąžos ir prisiimama didelė svyravimų rizika. 3. Rekomenduojama minimali investavimo į fondą trukmė – 3–5 metai.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės

Išanalizavus platinamų investicinių fondų strategijas, matyti, kad vyrauja trijų rūšių investiciniai fondai: obligacijų, akcijų ir mišrūs. Kadangi investuotojai investuodami į paties AB Šiaulių banko akcijas didelio pelno negauna, reiškia, kad investicinis fondas turi teikti maksimalų pelningumą investuotojams, kadangi konservatyviems investuotojams yra platinami du fondai, į kurių sudėtį įeina vien tik obligacijos arba obligacijas su akcijomis, žaliavomis, todėl jų rizika yra sąlyginai mažesnė. Investicinių fondų veiklos rezultatų pokyčius galima matyti 2.4.2 lentelėje.

AB Šiaulių banko platinamų investicijų fondų vienetų vertės pokyčiai

Fondo pavadinimas	Pokyčiai, %			
	Pokytis nuo metų pradžios	Per 2015 metus	Per 2014 metus	Nuo veiklos pradžios
INVL besivystančios Europos obligacijų subfondas	2,64	6,63	0,35	31,56
INVL lanksčiosios strategijos subfondas	0,47	-1,85	3,57	-5,23
INVL besivystančios Europos be Rusijos TOP20 subfondas	-1	2,07	-2,24	-1,82
INVL Baltijos fondas	6,6	7,62	-5,81	-4,86
INVL Rusijos TOP20 subfondas	18,91	17,18	-41,14	-26,8

Šaltinis: sudaryta darbo autorės

Naujasis investicinis fondas turi pasižymėti didesniu pelningumu, tačiau turi būti mažiau rizikingas nei investiciniai fondai, kurie investuoja į tokias nestabilias šalis, kaip Baltijos šalys, besivystančios Europos šalys, ar Rusija. Todėl renkantis naujo investicinio fondo strategiją būtina užtikrinti stabilių šalių įmonių akcijų pasirinkimą. Todėl išanalizavus jau platinamus investicinius fondus buvo išskirtos pagrindinės savybės ir strategija naujo investicinio fondo:

1. Investicijos turi būti paskirstytos ekonomiškai stipriose šalyse ir tarp geriausiai įvertintų bendrovių akcijų; 2. Investuotojai siekia didesnio prieaugio su didesne nei vidutine rizika; 3. Minimali investavimo trukmė 3 – 5 metai.

Apibendrinant gautus AB Šiaulių banko investicinės veiklos rezultatus, galima teigti, kad AB Šiaulių bankas yra nauja institucija prisijungusi prie investicinių paslaugų teikimo, todėl labai svarbu užsitarnauti investuotojų pasitikėjimą, o tai padaryti leidžia tik stabilios šalies stabilių įmonių akcijos. Kadangi jau turimi investiciniai fondai yra susikūrę savas strategijas, todėl naujas formuojamas investicinis fondas turi išsiskirti iš jau turimų investicinių fondų.

2.5 Regionų atranka investicinio fondo formavimui

Investicinio fondo perkamos akcijos gali būti skirstomos pagal specifinius geografinius regionus (pavyzdžiui, JAV, Azijos, Europos ar Lotynų Amerikos), arba specialius pramonės sektorius (pavyzdžiui, technologijų, nekilnojamojo turto, energetikos, sveikatos priežiūros ar gamybos). Tačiau skirstant akcijas pagal pramonės sektorius, gali kilti sąlyginai didelė rizika, nes esant kriziniams laikotarpiams tam tikri pramonės sektoriai krizės padarinius jaučia labiau nei kiti, todėl pasirinkus vieną ar kitą sektorių nėra garantijos dėl to sektoriaus sėkmingos veiklos. Todėl pagal jau iš anksto pasirinktą strategiją yra aišku, kad investicinio fondo akcijos bus skirstomos pagal regionus, tačiau norint užtikrinti sėkmingą AB Šiaulių banko investicinio fondo veiklą turi

būti atsirenkami regionai, kurie turi aukštą ekonominę išsivystymą ir finansų rinkose yra labai gerai vertinami, dėl šios priežasties buvo pasirinktas šalių reitingavimas pagal pripažintų reitingų agentūrų duomenis. Žinomiausios kredito reitingų agentūros: „Moody's“, „Standard & Poor's“, „Fitch Ratings“. Šios reikšmės yra visuotinai pripažįstamos ir naudojamos kaip standartas. Šalis buvo reitinguojamos tik tos, su kuriomis AB Šiaulių bankas bendradarbiauja (žr. 2 priede) (2.5.1 lentelė).

2.5.1 lentelė

Šalių kreditų reitingai pagal Fitch, Moody's ir S&P duomenis

ŠALIS		REITINGAI p/Į AGENTŪRAS			
		FITCH	MOODY'S	Standards & Poor	
EUROPA	EEE ŠALYS	LIETUVA	A-	A-	A-
		AUSTRIJA	AA+	AAA	AA+
		BULGARIJA	BBB-	BBB	BB+
		ČEKIJA	A+	A+	AA-
		DANIJA	AAA	AAA	AAA
		DIDŽIOJI BRITANIJA	AA+	AA+	AAA
		ESTIJA	A+	A+	AA-
		ITALIJA	BBB+	BBB	BBB-
		ISPANIJA	BBB+	BBB	BBB+
		KIPRAS	B+	B+	BB-
		KROATIJA	BB	BB	BB
		LATVIJA	A-	A-	A-
		LENKIJA	A-	A	BBB+
		MALTA	A	A-	BBB+
		PRANCŪZIJA	AA	AA	AA
		PORTUGALIJA	BB+	BB+	BB+
		RUMUNIJA	BBB-	BBB-	BBB-
		SLOVAKIJA	A+	A	
		SLOVĖNIJA	BBB+	BBB-	A-
		ŠVEDIJA	AAA	AAA	AAA
	VENGRIJA	BB+	BB+	BB+	
	VOKIETIJA	AAA	AAA	AAA	
		KITOS ŠALYS	AZERBAIDŽANAS	BB+	BB+
	GRUZIJA		BB-	BB-	BB-
	BALTARUSIJA		B-	CCC+	B-
	UKRAINA		CCC	CCC-	B-
	RUSIJA		BBB-	BB+	BB+
AZIJA, OKEANIJA IR AUSTRALIJA		PIETŲ KORĖJA	AA-	AA	AA-
		KINIJA	A+	AA-	AA-
		MALAIZIJA	A-	A-	A-
		SINGAPŪRAS	AAA	AA+	AAA
		INDIJA	BBB-	BBB-	BBB-
		TURKIJA	BBB-	BBB-	BB+
AMERIKA		JUNTINĖS AMERIKOS VALSTIJOS	AAA	AAA	AA+

Šaltinis: sudaryta darbo autorės

Kredito reitingai turi didelę reikšmę finansų rinkose. Tai aiškinama dviem pagrindinėmis priežastimis. Pirma, nors jie pagrįsti sudėtingais vertinimais, jais lengvai ir greitai gali pasinaudoti investuotojai, nepaisant jų patirties ir veiklos pobūdžio. Antra, kredito reitingų agentūros turi gerą reputaciją ir, rinkos dalyvių supratimu, teikia nešališką duomenų analizę. Kredito reitingų agentūrų vaidmuo rinkose yra paprastai labai teigiamai vertinamas ir investuotojų, ir emitentų. Jos teikia investuotojams informaciją, kuri jiems padeda įvertinti su saugumu susijusią riziką.

Šis rodiklis suteikia investuotojams (kreditoriams) koncentruotą informaciją apie gebėjimą vykdyti finansinius įsipareigojimus, todėl reitingams nustatyti naudojama įvairi ir kuo tikslesnė informacija apie vertinamo subjekto turtą, įsipareigojimus, rizikingumo laipsnį ir t. t. Skolininkui gali būti suteiktas reitingas nuo aukščiausiojo, apibūdinančio aukščiausią saugumo lygį, kai skolininko pajėgumas įvykdyti savo įsipareigojimus yra itin didelis, iki žemiausiojo, atitinkančio finansinių įsipareigojimų nevykdymą.

Valstybės kredito reitingų įtaką finansų sektoriaus vystymuisi gerai atskleidė S. J. Kim, E. Wu (2008), atlikę tyrimą, kaip visų keturių rūšių valstybės kredito reitingų – ilgalaikio ir trumpalaikio skolinimosi, užsienio bei nacionaline valiuta – pokyčiai veikė finansų sektoriaus vystymąsi. Pagal atliktą tyrimą buvo nustatyta, kad kredito reitingai turi poveikį finansų rinkoms:

1. Ilgalaikio skolinimosi užsienio valiuta reitingų didėjimas turi įtakos finansų sektoriaus vystymuisi, tai pasireiškia tuo, kad gerėjant valstybės kredito reitingams, spartėjo vyriausybės obligacijų rinkos vystymasis;

2. Ilgalaikio skolinimosi nacionaline valiuta reitingų didėjimas turi poveikį rinkoms tuo, kad spartina šalies akcijų rinkos ir bankų sektoriaus vystymąsi, nes tai didina šalies vidaus finansų rinkų stabilumą, skatina šių rinkų augimą;

Pagal tai galima teigti, kad investavimas į ekonomiškai išsivysčiusias šalis yra stabilesnis, mažiau rizikingas, kas teikia mažesnę pelningumą, tačiau toks investavimas yra labiau patrauklesnis investuotojams. Norint maksimaliai užtikrinti nerizikingą investavimą būtina pasirinkti tokias šalis, kurios turi aukščiausią saugumo lygį. Šią sąlygą atitinkančios šalys yra penkios iš visų nagrinėtų, todėl toliau tyrimas bus atliekamas tik su šiomis šalimis: Danija, Švedija, Vokietija, Singapūras, JAV.

Apibendrinant galima teigti, kad aukščiausieji kredito reitingai, parodo aukščiausią valstybės gebėjimą gražinti skolas, žemiausieji – prasčiausią gebėjimą gražinti skolas, galimą įsipareigojimų nevykdymą ar net visišką nemokumą. Todėl formuojant investicinį fondą yra būtina atsižvelgti į šalies, į kurią bus investuojama, reitingą.

2.5.1 Investicinio fondo formavimui atrinktų regionų ekonominis vertinimas

Pagal žinomiausių kredito reitingų agentūrų duomenis buvo atrinktos penkios šalys, kurių kredito reitingas buvo didžiausias, tai reiškia, kad šios yra stabilesnės, ekonomiškai labiau išsivysčiusios nei kitos, todėl ir investuotojų pasitikėjimas šiomis šalimis yra didesnis. Atrinktos šalys yra šios:

1. Danija;
2. Švedija;
3. Vokietija;
4. Singapūras;
5. Jungtinės Amerikos Valstijos.

Tačiau pagal iš anksto susikurtą strategiją buvo nuspręsta investuoti į vienos šalies tam tikrų bendrovių akcijas, todėl norint pasirinkti šalį yra būtina taikyti fundamentinę analizę šalių įvertinimui, tam buvo analizuojami fundamentinės analizės rodikliai.

2.5.1.1 lentelė

Danijos, Švedijos, Vokietijos, Singapūro, JAV fundamentinė analizė, 2015 m.

Rodiklis	Danija	Švedija	Vokietija	Singapūras	JAV
Infliacija, %	0,2	0,7	0,1	-0,5	-0,7
TUI nuo BPV, %	0,6	3,2	1,4	21,93	1,2
BVP vienam gyventojui, EUR	46 900	45 300	37 100	47 194	49 132
Nedarbo lygis, %	6,2	7,4	4,6	2	5
Valstybės biudžeto perteklius/deficitas, nuo BVP, %	-2,1	0	0,7	-0,5	-2,4
Palūkanų norma, %	0.050	-0,5	0,56	0,34	0.500
Einamosios sąskaitos balansas nuo BVP, %	7	5,9	8,5	19,7	-2,7

Šaltinis: sudaryta darbo autorės

Infliacija yra procentinis dydis, kuriuo padidėja prekių bei paslaugų krepšelio kainos. Galima sakyti, kad infliacija taipogi yra dydis, kuriuo nuvertėja pinigai, nes brangstant prekėms ir paslaugoms mažėja pinigų perkamoji galia. Kol infliacija yra normaliose ribose, jos įtaka nėra smarkiai jaučiama. Didėjanti infliacija gali stipriai paveikti taikomas ekonomines priemones, o tai

ženkliai įtakoja finansų rinkas bei visą ekonomiką. Infliacija atima papildomą pelną iš investuotojų, kadangi kainos kyla, tačiau vertė lieka ta pati. Infliacijos lygio didėjimas kelia abejonių ir didina nepasitikėjimą ateitimi. Dėl šios priežasties mažėja įmonių pelnas, kas daro akcijas mažiau patrauklias investuotojams. Taip pat mažėja ir obligacijų kainos, nes esant infliacijai didėja palūkanų normos. Tačiau normali infliacija yra teigiamas rodiklis, kadangi tai indikatorius, parodantis ekonomikos augimą. Normalios infliacijos ribos gali skirtis nuo rinkos išsivystymo lygio. Pavyzdžiui, jei išsivysčiusioje rinkoje sveika metinė infliacija bus 1-3 proc., tai besivystančioje rinkoje normaliu reiškiniu galima laikyti 2-8 proc. metinį kainų prieaugį. Kadangi iš nagrinėtų šalių yra trys šalys, kuriose metinė infliacija buvo iki 1 %, galima teigti, kad tai sąlyginai geras ženklas, reiškiantis ekonomikos augimą (2.5.1.1 lentelė). Tačiau Singapūre ir JAV 2015 metais buvo užfiksuotas defliacijos reiškinys. Kainų mažėjimas nėra labai įprasta padėtis, tačiau kartais pasitaikanti, dažniausiai ekonominio nuosmukio laikotarpiu, arba po jo. Todėl Singapūro (-0,5%) ir JAV (-0,7%) defliacijos yra vertinamas neigiamai.

Tiesioginės užsienio investicijos – tai užsienio fizinių ir juridinių asmenų šalyje arba šalies fizinių ir juridinių asmenų užsienyje įsigyjamas ilgalaikis turtas, žemė, pastatai, įrenginiai ar veikiančios įmonės (jų akcijos). Jei šalyje sparčiai daugėja ar nuolat yra didelių tiesioginių užsienio investicijų, tai verslo aplinka, investicijų atsipirkimo galimybės ir darbo našumas šalyje yra didesni nei kitose šalyse. Todėl, kuo didesnės tiesioginės investicijos, tuo šalis yra patrauklesnė investuotojams, pagal duomenis matyti, kad didžiausios tiesioginės užsienio investicijos yra pritraukiamos į Singapūrą, jos sudaro beveik 22 % nuo bendrojo vidaus produkto, todėl ši šalis pagal TUI yra patraukliausia iš analizuojamų šalių, mažiausiai patraukli yra Danija, TUI nesudaro nei 1 procento nuo bendrojo vidaus produkto.

Bendrasis vidaus produktas – tai ekonominis rodiklis, parodantis už kokią vertę per tam tikrą laikotarpį šalyje buvo sukurta prekių ir paslaugų. Bendrasis vidaus produktas yra laikomas svarbiausiu valstybės ekonominiu rodikliu. Kritikai dažnai teigia, kad BVP pilnai neatspindi žmonių gyvenimo gerovės toje valstybėje. Tačiau šį rodiklį reikėtų sieti ne su pragyvenimo lygiu, tačiau su šalies ekonomine stiprybe. BVP vienam gyventojui – ekonominis rodiklis, parodantis šalies ekonominį išsivystymo lygį. Kuo bendrasis vidaus produktas vienam gyventojui mažesnis – tuo ekonomiškai skurdesnė šalies ekonomika bei šalyje gyvenantys žmonės. Todėl pagal atliktą šalių fundamentinę analizę matyti, kad didžiausias bendrasis vidaus produktas tenkantis vienam gyventojui yra Jungtinėse Amerikos Valstijose, šis dydis sudaro daugiau nei 49000 EUR, todėl galima teigti, kad pagal šį rodiklį JAV yra labiausiai ekonomiškai išsivysčiusi šalis iš analizuojamų. Nuo jos nelabai atsilieka ir Singapūras (~47000 EUR). Žemiausias ekonominis išsivystymas pagal BVP yra Vokietijoje.

Nedarbo lygis - tai ekonominis bei socialinis rodiklis, parodantis nedirbančių asmenų dalį valstybėje. Šis rodiklis yra procentinis dydis, nurodantis kiek iš visų galinčių dirbti asmenų, nori ir gali dirbti, bet neranda darbo. N nedirbančių žmonių lygis svarbus tiek ekonominiu, tiek socialiniu aspektu. Ekonomikai aukštas nedarbingumas reiškia, kad didelė dalis šalies gyventojų dėl vienokių ar kitokių priežasčių nedirba, ir neprisideda prie ekonominės šalies gerovės (BVP sukūrimo) bei biudžeto surinkimo. Didėjant nedarbo lygiui, mažėja gyventojų pajamos, taigi ir galimybė taupyti. Kartu mažėja potencialios galimybės investuoti turimas laisvas lėšas į akcija, o tai sukelia paklausos mažėjimą, akcijų apyvartos smukimą bei akcijų kainų kritimą. Taigi atsižvelgiant į tai, kad Singapūre nedarbo lygis sudaro tik 2 procentus, galima teigti, kad šaliai gerai sekasi sukurti visišką užimtumą, kas sąlygoje spartesnį ekonomikos augimą, dėl to ir investuotojams ši šalis yra patrauklesnė. Didžiausias nedarbo lygis yra Švedijoje, todėl spartaus ekonomikos augimo šioje šalyje tikėtis yra sudėtinga.

Valstybės biudžeto perteklius / deficitas – tai išlaidų ir pajamų skirtumas, susidarantis, kai biudžeto išlaidos viršija pajamas. Konkretus biudžeto deficitas arba perteklius atspindi ne tik vyriausybės vykdomus išlaidų ar mokesčių pakeitimus, bet ir pasiektą bendrojo vidaus produkto lygį. Biudžeto deficitas lemia valstybės skolinimąsi, kuris sumažina rinkoje esančių laisvų pinigų skaičių ir didina paskolų palūkanas, taip mažindamas investicijas. Geriausias ženklas, kai valstybė sugeba subalansuoti biudžetą, Švedijoje 2015 metais būtent ir buvo subalansuotas biudžetas, todėl tai ženklus signalas investuotojams apie Švedijos stabilumą. Biudžeto perteklius buvo tik vienoje iš analizuojamų šalių, tai Vokietija (0,7 %), kitose šalyse pasireiškė biudžeto deficitas, tačiau tai nėra vien tik blogas ženklas, kadangi esant biudžeto deficitui, galima teigti, kad valstybės naudoja skatinančią fiskalinę politiką, dėl kurios poveikio gali prasidėti ekonomikos augimas.

Palūkanų norma - mažiausia pinigų skolinimosi kaina konkrečiu momentu, kurią nustato centriniai bankai. Kuo ji mažesnė, tuo daugiau pinigų išleidžiama į apyvartą, tuo pigiau galima pasiskolinti finansų rinkoje ir atvirkščiai, kuo ji didesnė, tuo mažiau pinigų įliejama į finansų rinkas, tuo didesni skolinimosi kaštai tampa. Investuotojai, remdamiesi palūkanų normos dydžiu, prognozuoja kokia bus ekonomika artimiausioje ateityje. Esant mažai palūkanų normai, didėja paskolų kiekis, kas rodo, jog ekonomika turi potencialą augti. Todėl ir investuotojai žiūri į akcijas optimistiškai, todėl akcijų vertė didėja. Taip pat esant mažesnei palūkanų normai, įmonės gali lengviau skolintis ir plėsti savo veiklą, kas didina jų akcijų vertes. Švedijoje 2015 metais bazinė palūkanų norma buvo neigiama ir siekė 0,5 %, tai reiškia, kad valstybė imasi skatinančios monetarinės politikos, tam, kad išjudintų ekonomiką, tai signalas investuotojams apie būsimą ekonomikos augimą. Didžiausia palūkanų norma užfiksuota Vokietijoje, dėl to investuotojams ši šalis nėra patraukli.

Einamosios sąskaitos balansas – rodiklis, nusakantis konkrečios šalies ir kitų šalių pinigų srautų apyvartą. Einamoji sąskaita rodo piniginių įplaukų ir išlaidų skirtumą. Jei einamoji sąskaita teigiama (neigiama), sakoma, jog šalis turi einamosios sąskaitos perteklių (deficitą). Einamosios sąskaitos deficitas reiškia, kad toje šalyje importuojamoms prekėms ir paslaugos išleidžiama daugiau, negu gaunama už eksportuotas prekes ir paslaugas. Jei perkant užsienio prekes išleidžiama daugiau (mažiau), negu gaunama už eksportuojamas prekes, tai turi įtakos šalies valiutos silpnėjimui (stiprėjimui). Todėl einamojo sąskaitos balanso perteklius investuotojas yra teigiamas rodiklis, dėl šalies stiprėjančios valiutos ir ekonomikos skatinimo, didžiausias einamosios sąskaitos perteklius 2015 metais užfiksuotas Singapūre, jis sudarė net apie 20 % nuo bendrojo vidaus produkto.

Atlikus fundamentinę šalių analizę ir išanalizavus pagrindinius ekonomikos būklę nusakančius rodiklius, buvo atliktas reitingavimas, pagal kurį buvo pasirinkta viena šalis iš kurios bendrovių akcijų bus formuojamas investicinis fondas (2.5.1.2 lentelė).

2.5.1.2 lentelė

Danijos, Švedijos, Vokietijos, Singapūro, JAV reitingų nustatymas

Rodiklis	Danija	Švedija	Vokietija	Singapūras	JAV
Infliacija, %	2	1	3	4	5
TUI nuo BPV, %	5	2	3	1	4
BVP vienam gyventojui, EUR	3	4	5	2	1
Nedarbo lygis, %	4	5	2	1	3
Valstybės biudžeto perteklius/deficitas, nuo BVP, %	4	1	2	3	5
Palūkanų norma, %	2	1	5	3	4
Einamosios sąskaitos balansas nuo BVP, %	3	4	2	1	5
Bendras šalies reitingas	4	2	3	1	5

1 – geriausias rodiklis, 5 -blogiausias rodiklis

Šaltinis: sudaryta darbo autorės

Pagal fundamentinės analizės duomenis buvo sureitinguotos šalys ir gautas galutinis rezultatas, pagal kurį aišku, kad stabiliausia ir turinti augančios ekonomikos tendencija yra Singapūras, todėl ir investuotojams ši šalis atrodo patraukliausia, taip pat pagal susikurtą strategiją, ši šalis atitinka keliamus reikalavimus. Toliau tyrimas bus atliekamas su Singapūro Vertybinių popierių birža. Išanalizavus Singapūro Vertybinių popierių biržą bus pasirinktas tinkamiausias indeksas iš kurio geriausių akcijų bus formuojamas investicinis fondas.

2.6 Singapūro vertybinių popierių biržos (SGX) analizė

Singapūro ekonomika paremta turizmu, turistų į šalį kasmet atvyksta daugiau, nei joje yra gyventojų. Tai iš dalies lemia patogi geografinė padėtis, Singapūras naudojamas kaip tarpinis lėktuvų nusileidimo taškas tarp Europos ir Okeanijos. Šalis garsėja savo prekybos centrais, kurie yra milžiniški, jų yra daug, skirti ne vien patiems turtingiausiems. Singapūre įstatymai dėl verslo yra labai liberalūs, mokesčiai maži, o korupcija beveik nežinoma. Singapūras užima aukščiausias pozicijas pasaulio ekonominės laisvės reitinge. Singapūras garsėja kaip šalis, kurioje lengviausia būti verslininku. Singapūre apmokestinamas tik pelnas, uždirbamas šalies viduje. Reinvestuoti ir išvežti pelną iš šalies nėra jokių apribojimų, dividendai visiškai nėra apmokestinami. PVM čia tik 7 procentai. Kadangi Singapūro vyriausybė teigia, kad verslas yra labai svarbus ekonomikos vystymuisi ir plėtrai, mokesčiai verslui yra progresiniai. O naujos bendrovės, kurių pajamos nesiekia 100 tūkst. Singapūro dolerių per metus, pirmus trejus metus visiškai nemoka pelno mokesčio.

Singapūro birža yra investicijų holdingo bendrovė, įsikūrusi Singapūre ir teikianti įvairias paslaugas, susijusias su vertybinių popierių ir išvestinių finansinių priemonių prekyba. SGX yra Pasaulio biržų federacijos ir Azijos / Okeanijos akcijų biržų federacijos narė. Singapūro birža Azijoje yra antra pagal dydį ir siekia tapti didžiausiu Pasaulyje finansų centru. Šiuo metu ji yra viena iš greičiausiai augančių pasaulio biržų su metine 100 mlrd. dolerių apyvarta. Singapūro birža veikia per tris segmentus: Vertybinių popierių rinka, išvestinių finansinių priemonių rinka, ir kitos operacijos. Be to, kompanija siūlo kompiuterinių paslaugų ir programinės įrangos priežiūrą, konsultavimo paslaugas. Bendrovė turi strateginės partnerystės sutartį su Taivano biržos korporacija. Singapūras birža susikūrė 1999 metais ir yra įsikūrusi Singapūre.

Pagrindiniai Singapūro biržos indeksai:

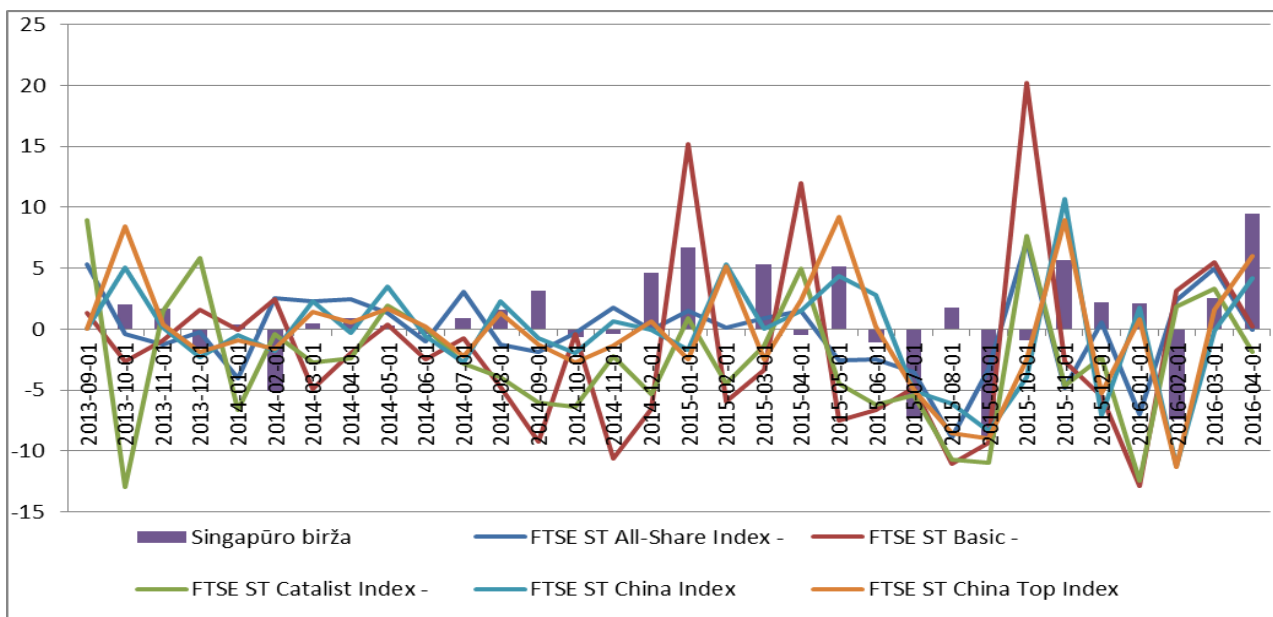
- | | |
|------------------------------------|------------------------------------|
| 1. FTSE ST All-Share Index | 10. FTSE ST Health Care Index |
| 2. FTSE ST Basic | 11. FTSE ST Industrials Index |
| 3. FTSE ST Catalist Index | 12. FTSE ST Maritime Index |
| 4. FTSE ST China Top Index | 13. FTSE ST Mid Cap Index |
| 5. FTSE ST China Index | 14. FTSE ST Oil & Gas Index |
| 6. FTSE ST Consumer Goods Index | 15. FTSE ST Real Estate Holding |
| 7. FTSE ST Consumer Services Index | 16. FTSE ST Real Estate Index |
| 8. FTSE ST Financials Index | 17. FTSE ST Real Estate Investment |
| 9. FTSE ST Fledgling Index | 18. FTSE ST Small Cap Index |

19. FTSE ST Technology Index

21. FTSE ST Utilities Index

20. FTSE ST Telecommunications Index

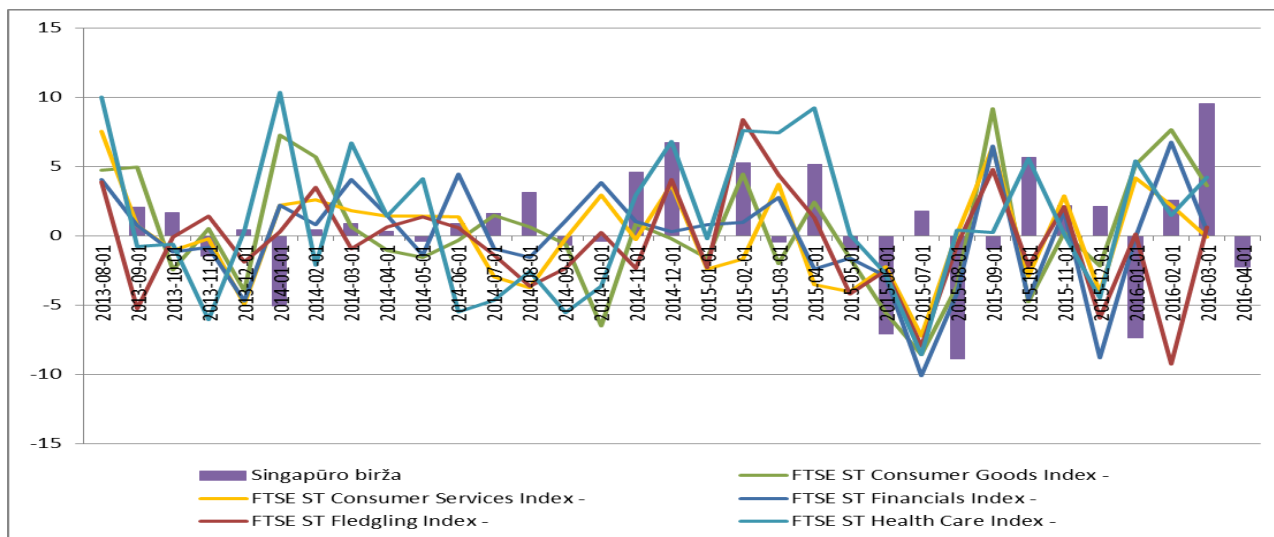
Analizei bus naudojami tik pagrindiniai Singapūro vertybinių popierių biržos indeksai. Indeksai investuotojui suteikia galimybę įvertinti kiekvieno sektoriaus tendencijas, stipriausias įmones ir jas tarpusavyje palyginti bei išanalizuoti kotiruojamų įmonių padėtį sektoriuje.



2.6.1 pav. All-Share, Basic, Catalist, China, China Top indeksų pelningumai laikotarpiu 2013.09.01 – 2016.04.01, %

Šaltinis: sudaryta darbo autorės

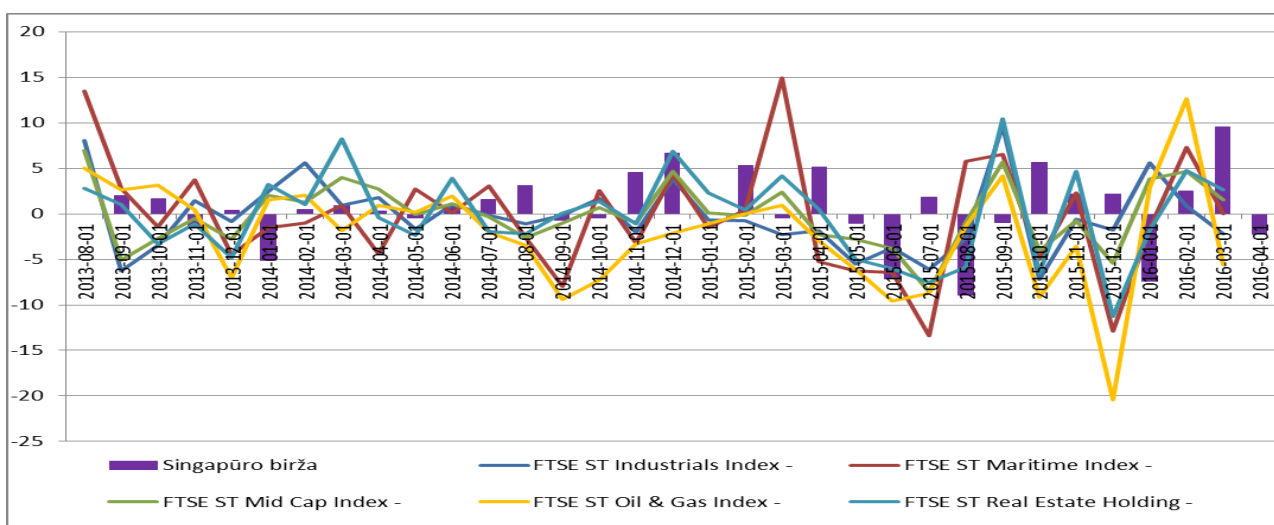
Pateikti gražos indeksai atspindintys rinkos tendencijas. Singapūro biržos duomenimis, per analizuojamą laikotarpį biržos pelningumas padidėjo 0,63 %, nuo 6,54 iki 7,72. Tuo tarpu Basic indeksas sumažėjo 1,65 %, nuo 189,42 iki 102,44 (3 priedas). Galima daryti prielaidą, kad rinkos augimas buvo didesnis nei paties indekso, tai parodo biržos pranašumą indekso atžvilgiu. All – Share indeksas taip pat krito, 0,16 % per analizuojamą laikotarpį, o Catalist indeksas krito labiausiai, net 2,49 % (2.6.1 pav.). China, China Top indeksai taip pat krito, atitinkamai 0,22 % ir 0,25 %. Kaip ir biržos, taip ir indeksų tendencijos yra panašios, nuo 2015 metų gegužės iki spalio jaučiamas didelis nuosmukis, kuris fiksuojamas tiek visai biržai, tiek ir indeksams. Toks pelningumo nuosmukis galėjo pasijusti dėl Singapūro premjero mirties, kadangi šis premjeras šalį valdė labai griežta politika. Didžiausias analizuojamų indeksų pakilimas buvo 2015 metų spalio mėn., tačiau bendras biržos rodiklis net krito, tai lėmė ne pagrindinių indeksų nuosmukis.



2.6.2 pav. **Consumer Goods, Consumer Services, Financials, Fledgling, Health Care indeksų pelningumai laikotarpiu 2013.09.01- 2016.04.01, %**

Šaltinis: sudaryta darbo autorės

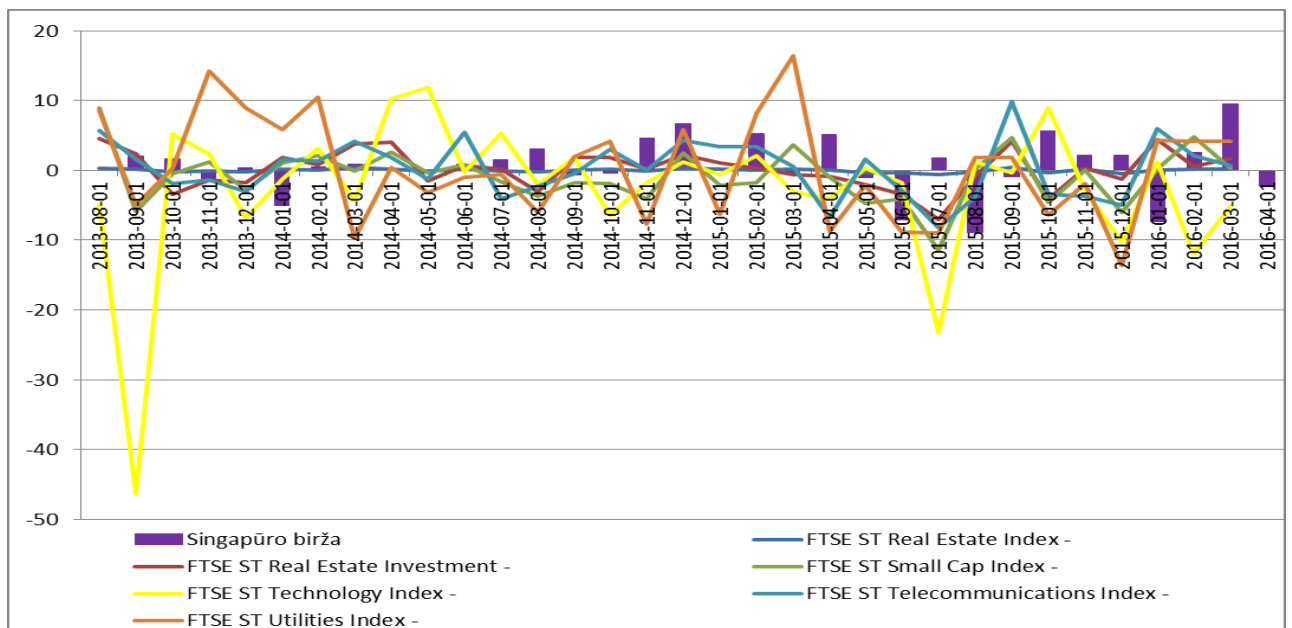
Iš pateikto paveikslėlio matyti tendencija, kad kaip ir prieš nagrinėti indeksai, taip ir, didžioji dalis indeksų žemesnio pelningumo Singapūro biržos atžvilgiu. Consumer Goods ir Consumer Services indeksų pelningumas per analizuojamą laikotarpį kilo ir tai sudarė atitinkamai 0,39 % ir 0,11, laikotarpiu nuo 2013 rugsėjo iki 2016 balandžio (2.6.2 pav.). Analitikai pabrėžia, kad blogėjantys lūkesčiai dėl verslo tendencijų, nuo 2015 birželio iki tų pačių metų rugsėjo, sumažino investicijų srautus. Tačiau iš šių indeksų labiausia išsiskiria Health & Care indeksas, kurio pelningumas vidutiniškai sudarė 1,15 % analizuojamu laikotarpiu, šio indekso pelningumas net viršija visos biržos vidutinį pelningumą, tačiau standartinis nuokrypis sudarė 5,1 %, ši rizika yra santykinai nedidelė, tačiau viršija visos biržos riziką.



2.6.3 pav. **Industrials, Maritime, Mid Cap, Oil & Gas, Real Estate Holding indeksų pelningumai laikotarpiu 2013.09.01- 2016.04.01, %**

Šaltinis: sudaryta darbo autorės

2.6.3 paveiksle matyti, kad analizuojamu laikotarpiu pradžioje fiksuojamas indeksų mažėjimo tempas, spartesnis nei visos biržos. 2013 metais rugpjūčio mėnesį prasidėjęs nuosmukio laikotarpis indeksus paveikė smarkiau nei biržą, todėl galima teigti, kad indeksai yra mažiau atsparūs ekonomikos ciklams nei birža. Per visą analizuojamą laikotarpį visų indeksų rodikliai sumažėjo, didžiausias indekso sumažėjimas buvo užfiksuotas Oil & Gas indekso, jis sumažėjo net 2.08 % . Tokią rodiklio dinamiką lėmė jaučiamas produkcijos perteklius – pasiūla viršija paklausą. Tai lemia, kad naftos kaina yra žemiausiame lygyje nuo 2014 m. Mažiausias sumažėjimas buvo Real Estate Holding indekso ir jis sudarė 0.08 % analizuojamu laikotarpiu.



2.6.4 pav. **Real Estate, Real Estate Investment, Small Cap, Technology, Telecommunications, Utilities indeksų pelningumai laikotarpiu 2013.09.01- 2016.04.01, %**

Šaltinis: sudaryta darbo autorės

Per visą analizuojamą 2013.08 – 2016.04 metų laikotarpį labiausiai nukrito Technology indeksas, tai yra sumažėjo 2.567 proc. Tokios tendencijos fiksuojamos dėl labai didelio nuosmukio 2013 metais rugsėjo mėn. Nėra fiksuojamas ir tokių indeksų, kaip Real Estate ir SmallCap indeksų augimas analizuojamu laikotarpiu. Analizuojamu laikotarpiu tokių indeksų, kaip Real Estate Investment, Telecommunications ir Utilities rodikliai byloja apie teigiamą pelningumo pokytį ir gražos perspektyvas, kas gali būti interpretuojama kaip ženklas apie šių indeksų augimą. Utilities indeksas iš analizuojamų buvo pelningiausias ir analizuojamu laikotarpiu vidutinė jo grąža siekė 0.357 %, nors iš riziką buvo santykinai didelė, t.y. 7.35 %.

Investicinio fondo sudarymui pirmiausia analizuojamas 2013.08 – 2016.04 metų indeksų mėnesio pelningumų pokytis ir jų rizika, išreiškiamą standartiniu nuokrypiu. 2013.08 – 2016.04

metų indeksų apskaičiuotos vidutinių pelningumų reikšmės ir rizikingumo reikšmės pateiktos 2.6.1 lentelėje:

2.6.1 lentelė

Pagrindinių Singapūro biržos indeksų vidutiniai pelningumai ir standartiniai nuokrypiai, laikotarpiu 2013.09.01 – 2016.04.01

Nr.	Indekas	Indekso vidutinis pelningumas, %	Indekso standartinis nuokrypis, %
1.	FTSE ST Health Care Index	1.147	5.103
2.	FTSE ST Consumer Goods Index	0.392	4.258
3.	FTSE ST Utilities Index	0.357	7.352
4.	FTSE ST Telecommunications Index	0.267	4.035
5.	FTSE ST Real Estate Investment Index	0.189	2.702
6.	FTSE ST Consumer Services Index	0.108	3.376
7.	FTSE ST Real Estate Index	-0.001	0.249
8.	FTSE ST Financials Index	-0.045	3.779
9.	FTSE ST Real Estate Holding	-0.084	4.789
10.	FTSE ST Mid Cap Index	-0.105	3.481
11.	FTSE ST All-Share Index	-0.159	3.405
12.	FTSE ST China Index	-0.222	4.389
13.	FTSE ST Industrials Index	-0.254	3.888
14.	FTSE ST China Top Index	-0.255	4.720
15.	FTSE ST Maritime Index	-0.260	6.243
16.	FTSE ST Fledgling Index	-0.489	3.758
17.	FTSE ST Small Cap Index	-0.774	3.842
18.	FTSE ST Basic	-1.656	7.255
19.	FTSE ST Oil & Gas Index	-2.084	5.926
20.	FTSE ST Catalist Index	-2.493	5.411
21.	FTSE ST Technology Index	-2.567	10.371

Šaltinis: sudaryta darbo autorės

2.6.1 Lentelėje pateikti duomenys parodo, kad didžiausias pelningumas analizuojamu 2013.08 – 2016.04 metų laikotarpiu, fiksuojamas ST Health Care indekso, kur pelningumų vidurkis pasiekė 1.147 proc. Kiek mažiau pelningi indeksai buvo ST Consumer Goods, ST Utilities, ST Telecommunications, jų pelningumų vidurkis per analizuojamą laikotarpį siekė atitinkamai 0.392 proc., 0.357 proc. Ir 0.357 proc. Taip pat, pelningumas pastebimas ir Real Estate Investment indekso, kur rodiklio reikšmė vidutiniškai siekė 0.189 proc., bei Consumer Services, kur vidutiniškai indekso vertė pasiekė 0,108 proc. pelningumo dydį. Kiti indeksai pasižymėjo neigiamu pelningumų vidurkiu, tai yra jų reikšmės buvo linkusios mažėti. Didžiausias neigiamas pelningumo rodiklis 2013 - 2016 metais fiksuojamas ST Technology, čia vidutinis nuostolis siekė 2.567 proc. Sąlyginai didelė vidutinio nuostolio reikšmė fiksuojama ir ST Catalist, kur rodiklio reikšmė buvo 2.493 proc. Didelė nuostolio reikšmė fiksuojama ir ST Oil & Gas, vidutinis nuostolingumas čia siekė 2.084 proc. Analizuojant indeksų rizikingumo lygį, tai yra standartinį nuokrypį, 2013-2016 metų laikotarpiu, ST Technology indeksas buvo rizikingiausias, jo standartinis nuokrypis siekė net 10.371 proc. Taip pat aukštos standartinio nuokrypio reikšmės fiksuojamos ir ST Utilities indekso,

7.352 proc. bei ST Basic, 7.255 proc. Mažiausiai rizikingus indeksus, vertinant standartinį nuokrypį, galima įvardinti ST Real Estate ir ST Real Estate Investment, kur vidutinio pelningumo (nuostolio) standartinis nuokrypis siekė atitinkamai 0.249 proc. ir 2.702 proc. Apibendrinant pelningumo ir rizikos tendencijas, galima daryti prielaidą, kad 2013 – 2016 metų laikotarpiu tik šeši indeksai buvo pelningi, o visos biržos pelningumą (0.64 %) viršijo tik vienas indeksas Health & Care indeksas. Todėl formuojamas investicinis fondas bus tik iš šio indekso geriausių akcijų.

2.7 Pasirinkto indekso įmonių akcijų fundamentinė ir techninė analizė

Atliekant įmonių veiklos fundamentinę analizę skaičiuojami teorinėje dalyje pateikiami fundamentalios analizės rodikliai. Skaičiavimai atliekami remiantis „SGX“ biržos duomenimis. Skaičiavimo metodika nurodoma metodologijoje. Dėl didelio duomenų kiekio nėra pateikiamos kiekvienos įmonės finansinės ataskaitos. Šiame skyriuje atliekama Health & Care indekso įmonių – „IHH Healthcare Berhad“, „Tianjin Zhongxin Pharmaceutical Group Corp“, „Haw Par Corporation“, „Parkway Life Real Estate Investment Trust“, „Biosensors International Group“, „First Real Estate Investment Trust“, „Religare Health Trust“, „TalkMed Group“, „Q & M Dental Group“, „Riverstone Holdings“, „International Healthway Corporation“, „Cordlife Group“, „iX Biopharma“, „Eu Yan Sang International“, „Health Management International“, „Singapore O&G“, „Healthway Medical Corporation“, „ISEC Healthcare“ ir „QT Vascular“ fundamentinė analizė. Taip pat atliekama jau atrinktų įmonių techninė analizė.

Rinkos kapitalizacija (market capitalization) arba trumpiau kapitalizacija yra svarbus rinkos dydis. Kai tai yra apie konkrečią įmonę, tai reiškia dydį, kuris yra lygus įmonės akcijų kiekiui padaugintam iš pasirinkto laiko momento akcijos rinkos kainos. Tai paprastas bet kartu ir fundamentalus rodiklis. Tam tikru aspektu jis parodo, kiek verta įmonė. Kadangi vienas dydžių yra akcijos rinkos kaina, tai mes lengvai galime palyginti įmonės vertę skirtingais laiko momentais, o kartu ir būsimą įmonės rinkos vertę. Didžiausia rinkos kapitalizaciją turi IHH Healthcare Berhad įmonė (2.7.1 lentelė), ji sudaro 18170 mln. SGD (~11690 mln. EUR), na o mažiausią Healthway Medical Corporation (71,6 mln. SGD). Todėl tarp analizuojamų įmonių yra labai dideli, vienos įmonės yra sąlyginai didelės, kitos mažos. Taip didele kapitalizacija pasižymi ir tokios įmonės, kaip „Haw Par Corporation“, „Parkway Life Real Estate Investment Trust“, „Biosensors International Group“.

ST Health Care indekso įmonių akcijų fundamentinė analizė, 2015 m.

Įmonė	Rinkos kapitalizacija, mln. SGD	EPS	P/E	P/S	P/BV	Divid. Pajam., %	EV/EBITDA	ROA, %	ROE, %
IHH Healthcare Berhad	18170,00	0,11	76,21	8,13	2,49	-	32,20	2,98	4,60
Tianjin Zhongxin Pharmaceutical Group Corp	653,54	0,09	9,55	0,62	1,03	2,71	7,33	4,15	13,02
Haw Par Corporation	1910,00	0,84	10,43	10,72	0,75	2,29	20,58	1,22	6,86
Parkway Life Real Estate Investment Trust	1470,00	0,11	21,89	14,14	1,45	5,38	23,31	3,11	6,51
Biosensors International Group	1411,00	- 0,13	-	3,85	1,06	-	-6,14	-16,11	-19,44
First Real Estate Investment Trust	920,10	0,12	14,02	9,00	1,19	6,79	5,30	4,32	21,28
Religare Health Trust	825,77	0,06	18,48	5,70	1,14	7,35	5,70	4,27	6,40
TalkMed Group	624,30	0,06	17,16	9,75	11,38	4,68	12,76	57,82	70,36
Q & M Dental Group	529,72	0,01	47,50	4,54	5,73	1,26	25,10	6,95	15,36
Riverstone Holdings	696,62	0,04	21,36	5,09	3,84	2,38	16,81	16,49	29,67
International Healthway Corporation	124,40	0,00	17,33	2,75	0,55	-	-27,67	1,15	3,34
Cordlife Group	381,26	0,22	6,84	6,51	3,03	0,68	42,98	1,21	44,49
iX Biopharma	211,88	- 0,02	-	23,28	5,94	-	-33,36	-22,60	-47,86
Eu Yan Sang International	237,40	0,01	106,00	0,69	1,47	0,94	19,40	1,18	1,39
Health Management International	184,55	0,01	32,00	1,95	3,55	-	9,60	10,18	25,32
Singapore O&G	186,00	0,03	28,84	0,7	6,99	2,64	25,26	19,52	22,17
Healthway Medical Corporation	71,6	0,01	42,52	1,88	0,37	-	10,81	0,72	0,88
ISEC Healthcare	134,5	0,01	45,90	5,04	2,59	1,60	18,93	5,20	5,80
QT Vascular	95,62	- 0,09	-	20,3	-4,37	-	-	- 157,39	- 589,15

Šaltinis: sudaryta darbo autorės

Siekiant nustatyti, kaip rinka vertina nagrinėjamų įmonių akcijas skaičiuojamas akcijos kainos ir pelno santykis, kuris parodo, kiek rinka pasirengusi mokėti už vieną įmonės uždirbto pelno dolerį. Manoma, kad kuo mažesnis **P/E** santykis, tuo pigesnę yra įmonės akcija. Tačiau aukšta P/E reikšmė

gali rodyti, kad investuotojai tikisi spartaus įmonės pelno augimo ateityje. Santykinai žemas P/E rodo, kad įmonės akcija yra pigi arba atspindi pesimistinius investuotojų lūkesčius. P/E rodiklis yra naudingas lyginant to paties sektoriaus įmones. Daugiausia vidutiniškai per visą analizuojamą laikotarpį rinka buvo pasirengusi mokėti už vieną Eu Yan Sang International įmonės pelno dolerį. Lyginat su vidutiniu šis rodiklis gerokai viršija vidurkį (32,5 SGD). Antra pagal vidutinį P/E rodiklio dydį yra IHH Healthcare Berhad, kuris siekia 76,21 SGD. Patyrusios nuostolį per analizuojamą laikotarpį buvo „Biosensors International Group“, „iX Biopharma“ ir „QT Vascular“ įmonės. Todėl šioms įmonės P/E rodiklis buvo neskaičiuojamas, dėl neinformatyvių duomenų.

P/S rodiklis (akcijos kainos ir pardavimų santykis) – santykinis rinkos rodiklis, naudojamas įmonių akcijų vertinimui. Šis rodiklis parodo kiek įmonės akcijos kainuoja lyginant su jos pardavimais. Rodiklio pavadinimas yra angliško termino „Price to Sales“ trumpinimas. Investicija geresnė jeigu, rodiklio reikšmė mažesnė už 1. Rodiklis apskaičiuojamas įmonės akcijos kainą dalijant iš pardavimų, tenkančių vienai akcijai. Žvelgiant į vidutinius įmonių akcijų kainos ir pardavimų santykinius rodiklius, nustatyta, jog geriausia investicija yra perkant įmonių "Tianjin Zhongxin Pharmaceutical Group Corp", " Eu Yan Sang International" ir " Singapore O&G" akcijas, kadangi vidutiniai šių įmonių P/S rodikliai per analizuojamą laikotarpį buvo mažesni nei 1. Kitos analizuojamos įmonės buvo sąlyginai brangios, pati brangiausia įmonė yra iX Biopharma, rodiklis sudaro net 23,28. Ši įmonė per analizuojamą laikotarpį net patyrė nuostolį, todėl pagal rodiklius galima teigti, jog į šią įmonę investuoti visiškai neapsimoka.

Akcijos tikrosios vertės koeficientas (Price book value ratio) reikalingas tam, kas sužinoti, kaip rinka vertina įmonės akcijas. Jis lengvai suprantamas, kadangi parodo kiek rinkoje reiktų sumokėti už vieną įmonės nuosavo kapitalo eurą. Tai svarbu ketinant investuoti į įmonės akcijas. Pagal P/BV rodiklį pigios įmonės yra šios: „Haw Par Corporation“, „International Healthway Corporation“, „Healthway Medical Corporation“. Šių įmonių akcijų rinka nevertina ir nesitiki įmonių augimo. O labai gerai įvertintos įmonės yra „TalkMed Group“, „Singapore O&G“, „iX Biopharma“ ir „Q & M Dental Group“. Todėl pagal P/BV rodiklį į šių įmonių akcijas investuoti apsimoka.

Dividendų pajamingumas rodo, kiek investuotojas per metus gauna ar gautų grąžos (procentais) dividendų forma iš savo investicijos į akcijas. Šio rodiklio svarba priklauso nuo to, į kokio tipo akcijas investuojama: augimo akcijoms dividendai didelės reikšmės neturi, tuo tarpu vertės ar dividendų akcijoms, tai kur kas svarbesnis rodiklis. Žinoma, dividendai, kad ir simboliški visuomet teigiamai nuteikia investuotojus ir patvirtina teisingą įmonės požiūrį į smulkiuosius akcininkus. Esant normalioms rinkos sąlygoms, dividendų pajamingumas gali sudaryti 5%-10%. Tuo tarpu sparčiai augančių kompanijų dividendų pajamingumas paprastai būna 0%-3% ribose. Didžiausias dividendų pajamingumas buvo įmonių „Religare Health Trust“, „First Real

Estate Investment Trust“, „Parkway Life Real Estate Investment Trust“ ir „TalkMed Group“ įmonių. Todėl galima daryti išvadą, kad iš šių įmonių didelio augimo tikėtis nevertėtų, pagal teoriją augimo įmonės moka mažai dividendų arba išvis jų nemoka, kaip pvz. tokios įmonės „IHH Healthcare Berhad“, „Biosensors International Group“, „International Healthway Corporation“, „iX Biopharma“, „Health Management International“, „Healthway Medical Corporation“ ir „QT Vascular“. Tačiau galima pastebėti, kad kai kurios įmonės dividendų nemokėjo dėl patirto nuostolio. Kiekviena įmonė pagal savo dividendų politikos tipą sprendžia mokėti dividendus ar ne.

EV/EBITDA rodiklis (įmonės vertės ir EBITDA santykis) – santykinis rinkos rodiklis, naudojamas įmonių akcijų vertinimui. EV/EBITDA santykis parodo kiek įmonės akcijos kainuoja lyginant su jos EBITDA, atsižvelgiant į įmonės skolas. EV/EBITDA rodiklio pranašumai labiausiai išryškėja lyginant didelį pinigų srautą generuojančias įmones. EBITDA yra stabilesnis, ir mažiau įvairių veiksnių veikiamas rodiklis nei grynasis pelnas. Priklausomai nuo sektoriaus, įmonės veiklos sėkmingumo, bei rinkos sąlygų, EV/EBITDA svyruoja tarp 5 ir 10, nors kai kuriais atvejais gali ir patekti už šių ribų. Pigiausios iš analizuojamų įmonių yra šios: „Tianjin Zhongxin Pharmaceutical Group Corp“, „First Real Estate Investment Trust“, „Religare Health Trust“, „Health Management International“, todėl šios įmonės yra labiausiai patrauklios lyginant EV/EBITDA rodiklį, į jas verta investuoti. Santykinai brangios yra „Cordlife Group“ ir „IHH Healthcare Berhad“ įmonių akcijos, todėl jos investuotojams nėra labai patrauklios.

Turto grąža (turto pelningumas) parodo kiek įmonė uždirba pelno lyginant su jos turtu. Angliškai šis terminas yra Return on Assets (**ROA**), kas ir reiškia grąžą nuo turto. Žinoma, jei kalbame apie įmonių finansus, vien turtas pelno neuždirba. Pelnas yra užbirdamas įmonės turto kartu su darbuotojų darbu. Tačiau dauguma verslų reikalauja nemažų investicijų į kapitalą, ir kuo daugiau jo investuojama, tuo didesnio pelno ir tikimasi sulaukti ateityje. Tad šis rodiklis puikiai tinka sąlyginiam turto "pelningumui" pamatuoti. Stabiliu ekonominiu laikotarpiu normali turto grąža sudaro 8%-14%. Šis rodiklis gali būti labai svarbus: jei jis yra aukštas, ir verslas gali būti praplėstas naudojant tą patį verslo modelį – tai gali atverti itin dideles perspektyvas. Didžiausias turto pelningumas fiksuojamas „TalkMed Group“ (57,82 %), taip pat „Singapore O&G“ (19,52 %) ir „Riverstone Holding“ (16,49 %) įmonių, todėl į šias įmonių akcijas vertėtų investuoti. Visiškai neperspektyvios yra įmonės, kurių turto pelningumai yra neigiami, ypač „QT Vascular“.

Kitas labai svarbus fundamentalios analizės rodiklis tai – nuosavo kapitalo pelningumas (ROE), kuris apskaičiuojamas veiklos pelną padalijus iš grynosios materialinės vertės. Rodiklis parodo įmonės investicijų efektyvumą, t.y. kiek pelno uždirba vienas akcininkų investuotas kapitalo doleris. Įmonės yra patrauklesnės investuotojui, jei ROE rodiklis aukštas. Paskaičiavus atrinktų įmonių ROE rodiklius analizuojamu laikotarpiu, nustatyta, jog mažiausiu vidutiniu nuosavo kapitalo pelningumu pasižymi „Healthway Medical Corporation“ (0,88 %) ir „Eu Yan Sang

International“ (1,39 %). Kaip ROA rodiklio, taip ir ROE neigiami rezultatai parodo, jog į tų įmonių akcijas investuoti neverta. Analizuojamo laikotarpio atrinktų akcijų nuosavo kapitalo pelningumai buvo teigiami šešiolikos įmonių iš analizuotų devyniolikos, todėl galima daryti išvadą, kad analizuojamos įmonės yra gana patrauklios investuotojams. Didžiausias vidutinis nuosavo kapitalo pelningumas iš visų nagrinėjamų įmonių buvo „TalkMed Group“ (70,36 %) įmonės, todėl ši įmonė patraukli investavimui.

Taigi atlikus įmonių fundamentaliąją analizę nustatyta, jog reikėtų atsisakyti investuoti į įmonės "QT Vascular“ akcijas dėl šios įmonės nuostolių didėjimo, neigiamų akcijos pelno, didesnio negu 1 akcijos kainos ir pardavimų santykio. Reikėtų vengti investuoti ir į kitą įmonę "iX Biopharma", kadangi įmonė dirba nuostolingai, atitinkamai šios įmonės neigiami ir akcijos pelno, nuosavo kapitalo rodikliai. Įmonės akcijos buhalterinė vertė yra pervertinta lyginant su rinkos kaina. Lygiai tokia pati situacija yra ir „Biosensors International Group“ įmonės. Taigi pagal fundamentinę analizę investicinio fondo formavimui buvo atrinktos šios įmonės (2.7.2 lentelė):

2.7.2 lentelė

Investicinio fondo formavimui atrinktos įmonės

Nr.	Įmonė	Rinkos kapitalizacija, mln. SGD
1.	IHH Healthcare Berhad	18170
2.	Tianjin Zhongxin Pharmaceutical Group Corp	653,54
3.	First Real Estate Investment Trust	920,1
4.	TalkMed Group	624,3
5.	Q & M Dental Group	529,72
6.	Riverstone Holdings	696,62
7.	Cordlife Group	381,26
8.	Eu Yan Sang International	237,4
9.	Health Management International	184,55
10.	Healthway Medical Corporation	71,6

Šaltinis: sudaryta darbo autorės

Fundamentinės analizės pagalba atrinkus įmones, iš kurių bus formuojamas „Šiaulių banko SGX 10“ investicinis fondas, reikia prognozuoti ateities tendencijas, todėl tam bus naudojama techninė analizė.

Akcijų kainų grafikų techninė analizė (2.7.1 pav.) atliekama ilgalaikės tendencijas nurodančių indikatorių pagalba. Akcijų kainų duomenys grafikų pagalba tiriami nuo pasirinkto 2015 metų sausio iki 2015 gruodžio. Dėl duomenų trūkumo techninė analizė nepritaikyta šioms įmonėms: TalkMed Goup, Q& M Dental Group ir Cordlife Goup. Techninė analizė atliekama remiantis tradesignum.com techninės analizės programa, kurioje nustatomas nagrinėjamas laikotarpis, o dominantys indikatoriai yra slankiojo vidurkio konvergencijos / divergencijos indikatorius (MACD), Viliamo procento indikatorius (William`s %R) ir santykinis stiprumo indeksas (RSI). Analizuojami pagrindiniai rodikliai, kurių pagalba nustatomi galimi pirkimo ir pardavimo signalai bei akcijų kainų kitimo kryptys.

AB Šiaulių bankas investicinio fondo formavimo ekonominis vertinimas



IHH Healthcare Berhad



Tianjin Zhongxin Pharmaceutical Group Corp



First Real Estate Investment Trust



Riverstone Holdings



Eu Yan Sang International



Health Management International



Healthway Medical Corporation

2.7.1 pav. Atrinktų įmonių akcijų techninė analizė, laikotarpiu 2015.01.01 – 2015.12.31

Šaltinis: sudaryta darbo autorės

IHH Healthcare Berhad akcijų kaina svyruojanti (žr. 2.6.1 pav.), bet išlieka tendencija didėti, tai pagrindžia ilgojo laikotarpio kylantis trendas. Indikatorius RSI ir jo pokyčių linija nurodė bent kelis pirkimo/pardavimo signalus vasario – balandžio mėnesiais ir lapkričio mėnesį, tačiau gruodį jų išvėlyti sudėtinga. RSI netoli 70 ribos (RSI – 62,96), kas leidžia teigti jog šios įmonės akcijos rinkoje gali būti pervertinamos netolimoje ateityje, o tai reiškia kainų augimą. MACD rodiklis visu tiriamu laikotarpiu buvo nukritęs žemiau 0 rugpjūčio mėn., tai rodo „meškų“ rinką (pardavimas). Vertinant šį indikatorių pirkimo/pardavimo signalų buvo gana daug, o dabar ryškėjanti tendencija rodo, kad MACD linija kirto EXP liniją iš apačios gruodžio mėn., o tai rodo pirkimo signalą. Viliamo procento indikatorius (William`s %R) gruodžio mėn. buvo virš –20, kas rodo pardavimo signalą. Tačiau pagal bendrą tendenciją IHH Healthcare Berhad akcijas pirkti verta.

Tianjin Zhongxin Pharmaceutical Group Corp akcijos kaina kito labai ženkliai analizuojamu laikotarpiu. RSI santykinio stiprumo indekso linija svyruoja nuo 30 iki 70 indekso ribų tiriamuoju laikotarpiu, išskyrus pardavimo signalą balandžio mėn. ir pirkimo signalą liepos mėn. Paskutinės tendencijos rodo, kad RSI svyravimas yra leistinose ribose, tai reiškia, kad akcijų kainos nėra pervertintos rinkoje. Slankiojo vidurkio konvergencijos / divergencijos indikatorius MACD kerta vidurkio liniją EXP iš apačios gruodžio mėn., signalizuodamas apie pirkimą. Vertinant William`s %R indikatorių aiškiai matyti, kad akcijos kaina vis dar turi tendenciją augti, kas reiškia, jog akcijas pirkti verta.

Per tiriamą laikotarpį **First Real Estate Investment Trust** akcijų kainos kito ryškiais kainų šuoliais visu analizuojamu laikotarpiu. Kainų augimą patvirtina MACD, nuroydamas pirkimo signalą lapkričio mėn., o indikatorius RSI, parodo neįvertintas šios įmonės akcijų kainas. Paskutinis akcijų pirkimo signalas analizuojamu laikotarpiu buvo lapkričio mėn., pagal MACD, o pagal RSI paskutinis pirkimo signalas taip pat atitinka. William's %R indikatorius artimiausiu metu rodo pardavimo signalą, tačiau to nepatvirtina kiti indikatoriai.

Riverstone Holdings bendra tendencija yra gana aiški, stipriai pasireiškia kylantis trendas, kas patvirtina ilgo laikotarpio augimą. Santykinis stiprumo indeksas RSI (63,32) gruodžio 31 d. rodo, kad įmonės akcijos dar nėra visiškai įvertintos, šį faktą patvirtino šiek tiek nukritusi akcijų kaina. Pastebimas kainų pervertinimas lapkričio mėn., dėl indekso RSI slinkčių virš 70 ribos. Galima teigti, kad šios įmonės akcijos yra labai vertinamos investuotojų rinkoje. Slankiojo vidurkio konvergencijos / divergencijos indikatorius (0,041), kuris kirto slankiojo vidurkio (EXP) liniją iš apačios gruodžio mėn. signalizuoja apie akcijų rekomenduojamą pirkimą. William's %R indikatorius artimiausiu metu rodo pardavimo signalą, tačiau to taip pat nepatvirtina kiti indikatoriai.

Vertinant **Eu Yan Sang International** bendrą tendenciją aiškiai išsiskiria besileidžiantis trendas, o tai reiškia, kad ilgoje perspektyvoje akcijų kainos mažės. Tačiau remiantis EXP ir MACD indikatorių duomenimis, galima teigti, kad šios įmonės akcijų kaina turėtų didėti, nes rodikliai juda didėjimo kryptimi. Lyginamosios jėgos indeksas RSI didžiąją analizuojamo laikotarpio dalį rodė apie neįvertintas akcijas. Nuo spalio mėn. indeksas sugrįžo į vidutinės rinkos vertinimo pozicijas, RSI svyravo apie 50, reiškia kainos patrauklios investuoti, tad verta įsigyti įmonės akcijų. William's %R indikatorius artimiausiu metu nerodo didelių pokyčių.

Health Management International įmonėje ryškus akcijų kainų augimas pastaruosius keturis mėnesius. Pirkimo signalą gruodžio mėn. nurodė MACD indikatorius, kirtęs EXP liniją iš apačios. Tačiau artimiausiu metu didelių pokyčių tikėtis nevertėtų. RSI indikatorius gruodžio mėn. laikėsi apie 50 ribą, kas reiškia, kad investuotojams šios įmonės akcijos turėtų būti patrauklios. William's %R indikatorius ir šiai įmonei artimiausiu metu nerodo didelių pokyčių.

Tiriamu laikotarpiu **Healthway Medical Corporation** akcijų kaina buvo labai svyruojanti ir vyko intensyvi prekyba. MACD indikatorius iš anksto įspėja apie „bulių“ rinką, nes indikatorius laikosi apie 0. Suartėjusios MACD ir EXP linijos, turėdamos teigiamą rodiklio reikšmę rodo, kad akcijas šiuo metu pirkti verta. RSI leistiną 30 ribą nukrito rugpjūčio ir rugsėjo mėnesiais, kas rodo kad akcijos buvo neįvertintos, tą patvirtina ir didelis akcijų kainų šuolis. Šiuo metu šis indeksas laikosi apie 50 ribą, nuroydamas patrauklumą investuotojams, o ir William's indeksas didelių kainų šuolių nerodo.

Apibendrinant gautus rezultatus, galima daryti išvadą, kad atliekant techninę analizę ir siekiant priimti investicinius sprendimus, negalima pasikliauti vienu indikatoriumi. Lyginant RSI, MACD, William`'s %R indikatorių rodmenis pasirinktų įmonių atžvilgiu. Galima teigti, kad William`'s %R rodiklis rodė ankstesnius pirkimo/pardavimo signalus nei kiti. Lyginant fundamentaliąją analizę su technine, pažymėtina, jog paklausos ir pasiūlos veiksniai, kuriuos technikai bando pastebėti, yra fundamentaliųjų kompanijos pajamų vystymosi rezultatas. Atlikus techninę grafikų analizę, nustatyta, jog apsimoka pirkti fundamentaliosios analizės pagalba atrinktų įmonių akcijas. Pagrindinis techninės analizės trūkumas yra tas, kad interpretuojant grafikus visada yra daug subjektyvaus vertinimo, paremto praeities modeliais, kurie ateityje gali ir nepasikartoti. Toliau darbas bus atliekamas naudojant jau atrinktas įmonių akcijas, iš kurių bus formuojamas „Šiaulių banko SGX 10“ investicinis fondas.

3. AB ŠIAULIŲ BANKO INVESTICINIO FONDO SUDARYMAS IR VALDYMAS

3.1 AB Šiaulių banko investicinio fondo sudarymas ir optimizavimas

Fondo formavimui bus naudojamos IHH Healthcare Berhad (privati sveikatos bendrovė, teikianti sveikatos priežiūros paslaugas), Tianjin Zhongxin Pharmaceutical Group Corp (parduoda tradicinius kinų medicinos, Vakarų vaistus, ir sveikatos priežiūros produktus), First Real Estate Investment Trust (investuoja į ilgalaikį turtą, susijusį su sveikatos priežiūra), TalkMed Group (teikia medicinos onkologijos paslaugas onkologiniams pacientams), Q & M Dental Group (gamina odontologijos įrangą ir reikmenis), Riverstone Holdings (gamina ir platina medicininės pirštines bei valymo priemones), Cordlife Group (atlieka kraujo tyrimus), Eu Yan Sang International (gamina ir platina tradicinius kinų vaistus), Health Management International (teikia sveikatos priežiūros paslaugas), Healthway Medical Corporation (teikia sveikatos priežiūros valdymo paslaugas) įmonių akcijos.

Norint sudaryti optimalų investicinį fondą, reikalinga įvertinti pasirinktos akcinės bendrovės akcijų standartinį nuokrypį ir pelningumą per tam tikrą laikotarpį. Kiekvienas investuotojas prisiskiria sau priimtinausią variantą, įvertindamas rizikos ir pelningumo santykius, siekiama už mažiausią riziką gauti daugiausiai pelno.

Naudojantis SGX vertybinių popierių biržos kiekvienos dienos 2013 m. sausio 1 dienos – 2015 gruodžio 31 dienos laikotarpio duomenimis skaičiuojamas kiekvienos dienos akcijos pelningumas pagal 3.1 formulę:

(3.1)

$$r_i = (P_1 - P_0) / P_0$$

čia r_i - i -tųjų akcijų pelningumas;

P_0 - akcijos kaina periodo pradžioje;

P_1 - akcijos kaina periodo pabaigoje.

Toliau EXCEL funkcijomis AVERAGE, STDEV randami kiekvienos akcijos pelningumo vidurkis ir standartinis nuokrypis (3.1.1 lentelė).

Akcijų pelningumo vidurkiai ir standartiniai nuokrypiai

Įmonė	Pelningumo vidurkis, %	Standartinis nuokrypis, %
IHH Healthcare Berhad	0,093	1,057
Tianjin Zhongxin Pharmaceutical Group Corp	0,117	2,450
First Real Estate Investment Trust	0,072	2,770
TalkMed Group	0,067	2,008
Q & M Dental Group	0,136	1,968
Riverstone Holdings	0,297	1,756
Cordlife Group	0,161	2,324
Eu Yan Sang International	-0,020	1,794
Health Management International	0,183	2,874
Healthway Medical Corporation	-0,086	2,859

Saltinis: sudaryta darbo autorės

Vidutinis kvadratinis nuokrypis parodo akcijų riziką. Kuo didesnis pelningumo vidutinis kvadratinis nuokrypis, tuo daugiau nukrypsta pelningumas nuo vidurkio, tuo didesnė rizika. Kaip matyti 3.1.1 lentelėje pagal rizikos dydį pirmauja Health Management International (2,859%), mažiausia rizika pasižymi IHH Healthcare Berhad (1,057%) akcijos. Atsižvelgiant į apskaičiuotą pelningumo vidurkį, pirmauja Riverstone Holdings akcijos. Tik dviejų įmonių akcijos buvo išvis nepelningos, nes jų pelningumo vidurkiai yra neigiami, įmonės buvo Eu Yan Sang International Healthway Medical Corporation. Tačiau realus laukiamas pelningumas gali būti kur kas didesnis, kadangi kaip parodė kainų kitimo grafikų techninė analizė rinka įgauna kilimo kryptį abiejų įmonių atžvilgiu. Didžiausiu neigiamu vidutiniu pelningumu pasižymi Healthway Medical Corporation (-0,086%).

Atrinktų įmonių akcijų pelningumų kitimo koreliacijos matrica

	IHH Healthcare Berhad	Tianjin Zhongxin Pharmaceutical Group Corp	First Real Estate Investment Trust	TalkMed Group	Q & M Dental Group	Riverstone Holdings	Cordlife Group	Eu Yan Sang International	Health Management International	Healthway Medical Corporation
IHH Healthcare Berhad										
Tianjin Zhongxin Pharmaceutical Group Corp	0,023									
First Real Estate Investment Trust	0,003	0,017								
TalkMed Group	-0,011	-0,012	0,099							
Q & M Dental Group	0,090	0,186	0,031	-0,021						
Riverstone Holdings	-0,007	0,006	0,058	-0,038	0,112					
Cordlife Group	-0,024	0,037	0,025	-0,006	0,104	0,129				
Eu Yan Sang International	0,022	0,065	-0,004	-0,070	0,118	0,057	0,024			
Health Management International	-0,020	0,096	0,022	0,029	0,148	0,035	0,070	0,045		
Healthway Medical Corporation	-0,001	0,024	0,022	-0,054	0,073	0,070	0,088	0,040	0,056	

Saltinis: sudaryta darbo autorės

Analizuojant koreliacijos matricą pateiktą 3.1.2 lentelėje, matyti, jog neigiamų koreliacijos ryšių tarp pasirinktų įmonių akcijų pelningumo svyravimų nustatyta daug. Koreliacijos koeficientų svyravimų amplitudė nedidelė, todėl analizuojant koreliacijos ryšį tarp įmonių akcijų pelningumo svyravimų kitimo dėmesys kreipiamas ir į nedidelius koreliacijos koeficiento skirtumus. Investicinio fondo rizika mažėja ir pasirenkant įmones su neigiamu rezultatu, taip pat įmones. Sudarant investicinį fondą iš neigiamą koreliaciją turinčių instrumentų, galima panaikinti portfelio nesistemine riziką. Silpniausias koreliacijos ryšys nustatytas įmonės TalkMed Group akcijų pelningumo svyravimo su kitų bendrovių akcijų pelningumo tendencijomis. Pagal šios įmonės akcijų pelningumo kitimą, beveik negalima spręsti apie kitų įmonių pelningumo svyravimus, kadangi koreliacijos koeficiento reikšmė arti nulio. Kadangi neigiami ryšiai pasireiškia tarp visų įmonių, dėl visos atrinktos įmonių akcijos bus naudojamos investicinio fondo formavimui. Žinant kokias akcijas įtrauksime į investicinį fondą, atsiranda problema kokiomis proporcijomis jas geriausia įtraukti.

Skaičiuojant mechaniniu būdu beveik neįmanoma pateikti visų galimų fondų aibės, kadangi skirtingų sudėties dalių kombinacija yra begalinė. Mechaniniu būdu surasti fondai ant efektyviosios kreivės negali vadintis optimaliais, kadangi jie nėra atrinkti iš visos galimos fondų aibės. Dėl šios priežasties H. Markowitz teorija perkeliama į kompiuterines programas, kurios leidžia tiksliai optimizuoti investicinį fondą. Viena iš jų Microsoft Excel programos rizikos sprendimų platforma (SOLVER), kurios optimizavimo variklis tiksliai optimizuoja portfelį t.y. esant tam tikram pelningumui suranda atitinkamos sudėties mažiausiu rizikos laipsniu pasižymintį portfelį. Šis tyrimas būtent ir paremtas SOLVER programos rezultatais.

Naudojant SOLVER programa randami optimalūs investiciniai fondai, tačiau prieš paleidžiant programą būtina nustatyti šias sąlygas:

1. Sprendimų ieškoma tarp fondo instrumentų svorių;
2. Bendra svorių suma lygi 1;
3. Ieškomas mažiausios ar didžiausios reikšmės pelningumo / rizikos reikšmės;
4. Įvedama tam tikra rizikos ar pelno reikšmė

Investuojant **lygiomis dalimis** t.y. kiekvienos iš pasirinktų įmonių akcijoms skiriant 10 % investuojamų lėšų bendra portfelio rizika siekia 0.831% (3.1.4 lentelė), o bendras dienos pelningumas 0.1021%. Formuojant optimaliausią investicinį fondą buvo sudarinėjami 3 investiciniai fondai: agresyvus fondas su didžiausiu pelningumu, konservatyvus fondas su mažiausia rizika, fondas su priimtina 1 procento rizika (nuosaikijam investuotojui).

„Šiaulių banko SGX 10“ fondo strategijų įmonių akcijų sandara

Įmonė	Strategija	Lygių svorių	Agresyvusis (max. pelnas)	Konservatyvus (min. rizika)	Nuosaikusis (vidutinė rizika ir pelnas)
IHH Healthcare Berhad		10%	0%	39%	23%
Tianjin Zhongxin Pharmaceutical Group Corp		10%	0%	5%	5%
First Real Estate Investment Trust		10%	0%	4%	0%
TalkMed Group		10%	0%	12%	4%
Q & M Dental Group		10%	0%	4%	4%
Riverstone Holdings		10%	100%	11%	49%
Cordlife Group		10%	0%	6%	7%
Eu Yan Sang International		10%	0%	12%	0%
Health Management International		10%	0%	3%	8%
Healthway Medical Corporation		10%	0%	4%	0%

Šaltinis: sudaryta darbo autorės

Agresyvusis investicinis fondas pagal SOLVER turėtų būti sudarytas iš 100 % Riverstone Holdings įmonės akcijų. Šio fondo vidutinis dienos pelningumas siektų 0.297 % (3.1.4 lentelė), o rizikos laipsnis būtų 1.756 %. Tokią išvadą patvirtina ir dienos akcijų kainų pokyčiai, šios įmonės pelningumas iš kitų analizuotų įmonių buvo didžiausias.

Ieškant optimalaus portfelio konservatyviam investuotojui sprendžiamas rizikos minimizavimo uždavinys, 3.1.3 lentelėje pateikiamas konservatyvaus investuotojo investicinio fondo sudėtinės dalys.

Konservatyvaus investicinio fondo formavimas parodė, jog investuojant 38 % lėšų į IHH Healthcare Berhad akcijas, po 12 % - į TalkMed Group, Riverstone Holdings, Eu Yan Sang International ir 26 % į kitų analizuojamų įmonių akcijas bendra fondo rizika siekia 0.66%, kuri šiuo atveju yra mažiausia iš visų optimaliųjų fondų aibės rizikos. Šio investicinio fondo laukiamas dienos pelningumas 0.102 %.

„Šiaulių banko SGX 10“ fondo strategijų dienos pelningumai ir rizikos

	Lygių svorių	Agresyvusis (max. pelnas)	Konservatyvus (min. rizika)	Nuosaikusis (vidutinė rizika ir pelnas)
Pelningumas, %	0,102	0,297	0,102	0,208
Rizika, %	0,831	1,756	0,660	1,000

Šaltinis: sudaryta darbo autorės

Ieškant optimalaus fondo **nuosaikiam investuotojui**, jis parenkamas iš efektyviosios kreivės vidurio. t.y. jo prisiimta rizika yra mažesnė už agresyvaus investuotojo portfelio riziką, tačiau didesnė už konservatyvaus investuotojo prisiimamą riziką. 3.1.3 lentelėje pateikiamos nuosaikaus investuotojo investicinio fondo akcijų sudėtinės dalys.

Nuosaikiojo investicinio fondo atveju standartinis nuokrypis būtų 1 %, kurio dienos pelningumas sieks 0.208 % (3.1.4 lentelė). Tokio investicinio fondo sudėtinės dalys: 49 % - Riverstone Holdings, 23 % - IHH Healthcare Berhad, 28 % kitų įmonių akcijų, išskyrus First Real Estate Investment Trust, Eu Yan Sang International ir Healthway Medical Corporation, šios įmonės į nuosaikiojo investicinio fondo struktūrą nepatenka.

Suformavus akcijų portfelius skirtingiems investuotojų tipam, nustatyta, jog visi investiciniai fondai sugeneravo laukiamą teigiamą pelningumą. Fundamentinės ir techninės analizės rezultatai parodė, jog rinka šiek tiek keičia kryptį, bent jau kelių įmonių akcijų, todėl daroma prielaida, jog laukiami akcijų pelningumai gali būti didesni nei praėjusių trijų metų vidutiniai dienos akcijų pelningumai, kurie buvo nustatyti H. Markowitz teorijos pagalba. Šio tyrimo metu suformuoti investiciniai fondai gali būti tiksliausiai įvardinti kaip žemo, aukšto, ir vidutinio pelningumo investiciniai fondai su atitinkama rizika. Sekantis žingsnis optimalaus investicinio fondo „Šiaulių banko SGX 10“ valdymas, kuris didele dalimi lemia investavimo sėkmę. Skyriuje bus aptariami pastarųjų fondų rezultatai atlikus keturių mėnesių stebėjimą.

3.2 AB Šiaulių bankas investicinio fondo valdymas

Kaip matyti 3.2.1 pav. per stebėtą 4 mėn. laikotarpį (Nuo 2016 sausio 1 d. iki 2016 balandžio 30 d.) bendras ST Health & Care indeksas padidėjo. Žvelgiant į indekso kitimo grafiką matyti, jog pasitvirtino fundamentinės analizės rezultatai, indeksas neša pelningumą. Vidutinis visų keturių mėnesių indekso pelningumas analizuojamu laikotarpiu sudarė 7,43 %.



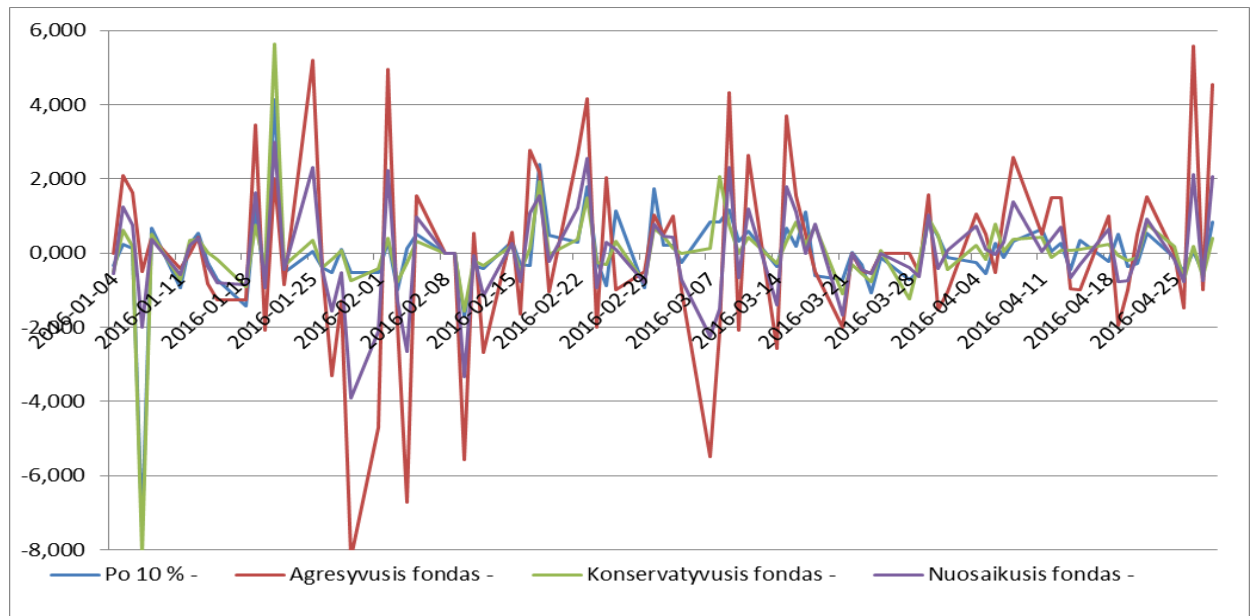
3.2

.1 pav. FTSE ST Health Care indekso pokyčiai analizuojamu laikotarpiu 2016.01.01 – 2016.04.30

Šaltinis: sudaryta darbo autorės

Vertinant suformuotus investicinius fondus, buvo pasirinkta 10000 EUR suma ir paskirstyta į akcijas pagal suformuotų fondų struktūrą. Buvo skaičiuojami šių fondų pelningumai: investicinis fondas, paskirstytas lygiomis dalimis; agresyvusis investicinis fondas; konservatyvusis investicinis fondas ir nuosaikis investicinis fondas.

3.2.2 pav. pateikiami suformuotų investicinių fondų pelningumų kitimai per stebėtą keturių mėn. laikotarpį.



3.2.2 pav. „Šiaulių banko SGX 10“ investicinio fondo pelningumų kitimas 2016 sausio 01 d. – 2016 balandžio 30 d. laikotarpiu, %

Šaltinis: sudaryta darbo autorės

Iš 3.2.2 pav. matyti, jog visų jog visų investicinio fondo strategijų pelningumo pokyčiai per stebėtą 4 mėnesių laikotarpį buvo ir teigiami, ir neigiami. Pelningiausia buvo investuoti į konservatyviam investuotojui suformuotą investicinį fondą, kadangi pastarojo vidutinė dienos grąža per 4 mėnesių laikotarpį siekė 0.0137 %. Konservatyvioji investavimo strategija pasitvirtino, kadangi šis fondas buvo labai diversifikuotas (buvo investuojama į visų atrinktų įmonių akcijas), nesiekiant kuo daugiau lėšų investuoti į didžiausią laukiamą pelningumą turinčią įmonę Riverstone Holdings. Ši įmonė turėjo didžiausią teigiamą vidutinį akcijų pelningumą per analizuojamąjį laikotarpį. Taip pat parodė ir techninės analizės rezultatų prognozės, dėl šios įmonės akcijų kainų kylančio trendo ilguoju laikotarpiu investavimas į šią įmonę turėtų atnešti pelną. Didelės įtakos konservatyvaus fondo pelningumui turėjo didesnė dalis lėšų lyginant su kitais fondais skirta įmonių First Real Estate Investment Trust, TalkMed Group ir Eu Yan Sang International akcijoms. Investicinio fondo pelningumas, kai investuojama lygiomis dalimis į atrinktas akcijas buvo mažiausias, vidutinis dienos pelningumas buvo neigiamas (-0.014 %). Investuojant 10000 EUR į suformuotus investicinius fondus per 4 mėnesius maksimaliai buvo galima uždirbti iš konservatyvaus fondo, pelnas sudarė apie 50 EUR.

**Suformuoto „Šiaulių banko SGX 10“ investicinio fondo mėnesiniai pelningumai
2016.01.01 d. – 2016.04. 30 d., %**

Data	Po 10 %	Agresyvusis fondas	Konservatyvusis fondas	Nuosaikusis fondas
2016-01-01	-	-	-	-
2016-02-01	-7,345	-15,831	-4,486	-9,701
2016-03-01	2,902	-1,485	0,744	-0,442
2016-04-01	2,658	-4,523	2,561	-1,676
2016-05-01	0,379	14,449	1,843	5,143
Vidutinis pelningumas	-0,351	-1,848	0,165	-1,669

Šaltinis: sudaryta darbo autorės

Nagrinėjant suformuotų investicinių fondų mėnesio pelningumus, matyti, kad didžiausias mėnesio pelningumas per analizuotą laikotarpį buvo agresyvaus fondo balandžio mėnesį, jis sudarė net 14,45 %, o didžiausią nuostolį patyrė taip pat agresyvusis fondas (15,83 %), todėl tai visiškai patvirtina teorines idėjas, jog didžiausias pelningumas yra siejamas ir su didžiausia rizika, taip kuo mažiau diversifikuotas fondas, tuo ir rizika yra didesnė. Didžiausias vidutinis mėnesio pelningumas buvo konservatyvaus investicinio fondo (0,165), todėl ir uždirbtas pelnas per analizuojamą laikotarpį buvo teigiamas.

Pasirinkus konservatyvųjį investicinį fondą, kaip pelningiausią ir mažiausiai rizikingą, jo rezultatai buvo lyginami su AB Šiaulių banko jau turimais investiciniais fondais (3.2.2 lentelė).

**Suformuoto investicinio fondo ir AB Šiaulių banko turimų investicinių fondų pelningumų
palyginimas laikotarpiu 2016.01.01 d. – 2016.04. 30 d., %**

Data	Konservatyvusis „Šiaulių banko SGX 10“ fondas	INVL besivystančios Europos obligacijų subfondas	INVL lanksčiosios strategijos subfondas	INVL besivystančios Europos be Rusijos TOP20 subfondas	INVL Baltijos fondas	INVL Rusijos TOP20 subfondas
2016-01-01	-	-	-	-	-	-
2016-02-01	-4,486	0,081	-2,617	-5,477	-1,121	-2,405
2016-03-01	0,744	0,404	0,795	1,607	1,602	5,986
2016-04-01	2,561	1,287	1,953	5,666	3,115	8,084
2016-05-01	1,843	0,979	0,037	-1,184	2,797	10,195
Vidutinis pelningumas	0,165	0,688	0,042	0,153	1,599	5,465
Standartinis nuokrypis	3,190	0,546	1,940	4,690	1,926	5,521
Uždirbtas pelnas per 4 mėn., investavus 10000 EUR	50,76 EUR	277,48 EUR	11,06 EUR	28,27 EUR	649,15 EUR	2319,59 EUR

Šaltinis: sudaryta darbo autorės

Pagal stebėtų keturių mėnesių duomenis, matyti, kad pagal vidutinį mėnesio pelningumą Konservatyvusis „Šiaulių banko SGX 10“ fondas yra per vidurį iš analizuojamų investicinių fondų, mažesnę pelningumą turėjo INV Lanksčiosios strategijos subfondas ir INV besivystančios Europos be Rusijos TOP20 subfondas. Didžiausias mėnesio pelningumas buvo INV Rusijos TOP20 subfondas. Tačiau šio fondo ir rizika yra pati didžiausia ir sudaro 5,465 %, kas leidžia teigti, kad dėl didelės rizikos šio fondo pelningumas nebūtinai bus tokio dydžio ir ateityje. Kalbant apie šiame tyrime suformuotą „Šiaulių banko SGX 10“ fondą, jo standartinis nuokrypis sudarė 3,19 %, pagal šį rodiklį suformuotas fondas taip pat yra per vidurį tarp analizuojamų investicinių fondų. Jeigu investuotojas metų pradžioje (01.01) būtų investavęs po 10000 EUR į kiekvieną iš šių fondų, tai gegužės mėn. 1 dieną daugiausiai būtų uždirbęs iš INV Rusijos TOP20 subfondo, pelnas sudarytų 2319,59 EUR. Suformuoto konservatyvaus „Šiaulių banko SGX 10“ investicinio fondo pelnas per keturis mėnesius sudarytų 50,76 EUR, toks pelnas būtų didesnis nei INV Lanksčiosios strategijos subfondo ir INV besivystančios Europos be Rusijos TOP20 subfondo.

Taigi *apibendrinant* galima teigti, kad formuojant investicinį fondą tikėtinas pelningumas gali duoti atvirkščius rezultatus, dėl praeities pelningumų svyravimų vertinimo ir stipraus reagavimo į ekonomikos būklę. Agresyvus investicinis fondas pasižymi maža diversifikacija, todėl tai visiškai patvirtina teorijoje iškeltas idėjas, kad kuo labiau diversifikuotas fondas, tuo mažesnė rizika ir didesnė tikėtina grąža. Konservatyvus investuotojas savo lėšas išleidžia pirkdamas akcijas, kurios pasižymi nedidele rizika, todėl trumpu laikotarpiu šios akcijos gali uždirbti didžiausią pelną, kas patvirtina darbo pradžioje iškeltą *hipotezę*. Dėl teigiamo suformuoto konservatyvaus fondo rezultatų, techninės analizės indikatorių prognozių, kurios parodo teigiamą tendenciją akcijų kainoms bei labai trumpo analizuojamo laikotarpio, nuspėta nekoreguoti jau suformuotų investicinių fondų sandaros. Darbe sėkmingai pavyko pritaikyti išanalizuotą teoriją, priimant sprendimus dėl investicinio fondo formavimo. Tyrime investicinio fondo formavimas buvo suskirstytas į šiuos etapus: investicinės strategijos pasirinkimas; rinkos analizė; įmonių akcijų atranka; optimalaus investicinio fondo formavimas, suformuoto fondo efektyvumo įvertinimas. Nuoseklus veiksmų atlikimas kiekviename investicinio proceso etape duoda rezultatų, net ir kapitalo prieaugį.

IŠVADOS IR REKOMENDACIJOS

Investicinis fondas – tai daugelio investuotojų vienoje vietoje sutelkti pinigai, kuriuos fondo valdytojas investuoja į akcijas ir obligacijas pagal fondo strategiją. Didžiąją investicinių fondų dalį sudaro pinigų rinkos, akcijų ir obligacijų fondai. Fondai skirstomi į šias pagrindines rūšis: obligacijų fondai, akcijų fondai, mišrūs fondai, fondų fondai. Investuotojas investuodamas į platų investicinį fondą, išskaido riziką dalimis - diversifikuoja savo investicijas. Pagal investuotojo požiūrį į riziką formuojamas investicinis fondas: agresyvusis, nuosaikysis arba konservatyvusis. Atlikus mokslinės literatūros analizę nustatyta, jog tiriant akcijų rinką reikia derinti techninę ir fundamentinę analizes. Kadangi fundamentinės analizės pagalba galima nustatyti įmones, į kurias verta investuoti, o techninės analizės pagalba galima nustatyti tinkamiausią laiko momentą investavimui. Portfelio optimizavimui pasirinkta H. Markowitz teorija, kadangi dėl modelio paplitimo, sukurtos kompiuterinės programos (SOLVER) padeda modelį pritaikyti optimalaus investicinio fondo formavimui.

Investicinio fondo steigimo įstatymas nurodo, jog fondas turi būti valdomas atsakingai, tai reiškia, kad ir pasirinktos akcijos, į kurias buvo investuojama turėjo atitikti investuotojų lūkesčius ir remtis iš anksto numatyta strategija. Kadangi AB Šiaulių bankas yra perėmęs keletą investicinių fondų, reiškia naujasis investicinis fondas turėjo skirtis savo strategija ir akcijų struktūra. Išanalizavus jau platinamus investicinius fondus buvo išskirtos pagrindinės savybės ir strategija naujo investicinio fondo formavimui: investicijos turi būti paskirstytos ekonomiškai stipriose šalyse ir tarp geriausiai įvertintų bendrovių akcijų; investuotojai siekia didesnio prieaugio su didesne nei vidutine rizika; minimali investavimo trukmė 3–5 metai. Kadangi buvo norima maksimaliai užtikrinti nerizikingą investavimą buvo pasirinktos tokios šalys, kurios turėjo aukščiausią saugumo lygį. Šią sąlygą atitiko penkios iš visų analizuotų, todėl toliau tyrimas buvo atliekamas tik su šiomis šalimis: Danija, Švedija, Vokietija, Singapūras, JAV.

Pagal fundamentinės analizės duomenis buvo sureitinguotos šalys ir gautas galutinis rezultatas, pagal kurį buvo aišku, kad stabiliausia ir turinti augančios ekonomikos tendenciją yra Singapūras, todėl ir investuotojams ši šalis atrodo patraukliausia, taip pat pagal susikurtą strategiją, ši šalis atitiko keliamus reikalavimus. Todėl tyrimas buvo atliekamas su Singapūro Vertybinių popierių birža. Išanalizavus Singapūro Vertybinių popierių biržą buvo pasirinktas tinkamiausias indeksas iš kurio geriausių akcijų buvo formuojamas investicinis fondas. Apibendrinant pelningumo ir rizikos tendencijas, buvo padaryti prielaida, kad tik vienas indeksas Health & Care viršijo visos biržos pelningumą (0.64 %). Todėl formuojamas investicinis fondas buvo tik iš šio indekso geriausių akcijų.

Atlikus įmonių fundamentaliąją analizę nustatyta, jog reikėtų atsisakyti investuoti į įmonės "QT Vascular" akcijas dėl šios įmonės nuostolių didėjimo, neigiamų akcijos pelno, didesnio negu 1 akcijos kainos ir pardavimų santykio. Taip pat neinvestuoti į įmones "iX Biopharma" ir „Biosensors International Group“, kadangi įmonės dirbo nuostolingai. Atlikus fundamentinę ir techninę grafikų analizes, nustatyta, jog apsimoka pirkti atrinktų įmonių akcijas, t.y. IHH Healthcare Berhad, Tianjin Zhongxin Pharmaceutical Group Corp, First Real Estate Investment Trust, TalkMed Group, Q & M Dental Group, Riverstone Holdings, Cordlife Group, Eu Yan Sang International, Health Management International, Healthway Medical Corporation. Pagrindinis techninės analizės trūkumas yra tas, kad interpretuojant grafikus visada yra daug subjektyvaus vertinimo, paremto praeities modeliais, kurie ateityje gali ir nepasikartoti.

Suformavus investicinius fondus skirtingiems investuotojų tipams: agresyviams, konservatyviams, nuosaikiams ir lygių svorių, buvo gautas rezultatas, jog didžiausias vidutinis mėnesio pelningumas laikotarpiu 2016.01.01 – 2016.05.01 buvo konservatyvaus investicinio fondo (0,165). Šio tyrimo suformuoto konservatyvaus „Šiaulių banko SGX 10“ fondo standartinis nuokrypis per 4 mėnesius sudarė 3,19 %, pagal šį rodiklį ir pagal pelningumą yra per vidurį tarp AB Šiaulių bankas turimų investicinių fondų. Jeigu investuotojas metų pradžioje (2016.01.01) būtų investavęs po 10000 EUR į kiekvieną iš AB Šiaulių bankas investicinių fondų, tai gegužės mėn. 1 dieną daugiausiai būtų uždirbęs iš INVL Rusijos TOP20 subfondo, pelnas sudarytų 2319,59 EUR. Tyrime suformuoto konservatyvaus „Šiaulių banko SGX 10“ investicinio fondo pelnas per keturis mėnesius sudarytų 50,76 EUR, toks pelnas būtų didesnis nei INVL lanksčiosios strategijos subfondo ir INVL besivystančios Europos be Rusijos TOP20 subfondo. Konservatyvus investuotojas savo lėšas išleidžia pirkdamas akcijas, kurios pasižymi nedidele rizika, todėl trumpu laikotarpiu šios akcijos gali uždirbti didžiausią pelną, kas patvirtina hipotezę. Nuoseklus veiksmų atlikimas kiekviename investicinio proceso etape duoda rezultatų, net ir kapitalo prieaugį.

Rekomendacijos:

Siekiant suformuoti investicinį fondą, reikia jį formuoti tam tikru eiliškumu: įvertinti fondą formuojančios institucijos investicinę veiklą, susikurti strategiją, įvertinti rinką, atlikti vertybinių popierių atranką bei įvertinti investicinio fondo pelningumo - rizikos laipsnį.

Atliekant techninę analizę ir siekiant priimti investicinius sprendimus, negalima pasikliauti vienu indikatoriumi. Lyginant RSI, MACD, William`'s %R indikatorių rodmenis pasirinktų įmonių atžvilgiu, William`'s %R rodiklis rodo ankstesnius pirkimo / pardavimo signalus nei kiti.

Lyginant fundamentaliąją analizę su technine, pažymėtina, jog paklausos ir pasiūlos veiksniai, kuriuos technikai bando pastebėti, yra fundamentaliųjų kompanijos pajamų vystymosi rezultatas.

Formuojant investicinį fondą tikėtinas pelningumas gali duoti atvirkščius rezultatus, dėl praeities pelningumų svyravimų vertinimo ir reagavimo į ekonomikos būklę.

LITERATŪRA

1. Achelis, St. (1999). *Technical Analysis from A to Z*. Moskow.
2. Aleknavičienė V. (2004). *Įmonės finansų valdymas*. Akademija (Kauno raj.): Lietuvos žemės ūkio universiteto Leidybos centras.
3. Aleknavičienė V. (2005). *Finansai ir kreditas*. Vilnius: Enciklopedija.
4. Appel, G. (2005). *Technical Analysis: Power Tools for Active Investors*. Pearson: Prentice Hall.
5. Bagdonas, A. (2006). *Akcijų portfelio formavimo modelių tyrimai*. Lietuvos žemės ūkio universitetas.
6. Bodie Z., Kane A., Marcus A.J. *Investments*. The McGraw-Hill/Irwin Series in Finance, Insurance and Real Estate.
7. Brentani C. (2004). *Portfolio management in practise*. Elsevier Butterworth – Heinemann.
8. Cibulskienė, D., Butkus, M. (2009). *Investicijų ekonomika: finansinės investicijos*. Šiaulių universiteto leidykla.
9. Cibulskienė, D.; Grigaliūnienė Ž. (2006). Fundamentinių ir techninių veiksnių įtaka vertybinių popierių portfelio formavimui. *Ekonomika ir vadyba: aktualijos ir perspektyvos*. Šiauliai. – Nr. 2.
10. Cibulskienė, D.; Grigaliūnienė Ž. (2007). Modernios portfelio teorijos genezė ir vystymasis. *Ekonomika ir vadyba: aktualijos ir perspektyvos*. 1 (8). 52–61
11. Conover, M. C., and Friday, H. S. (2000). An analyses of cross section of returns for EREIT is using a varying - risk Beta model. *Real estate economics*, 28(1): 141–163.
12. Cuthberston, K., Nitzsche, D., and O'Sullivan, N. (2006). Mutual fund performance. Retrieved april 10, 2016 from http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=955807
13. Deltuvaitė, V. (2001). Kapitalo rinkos vertybinių popierių analizės būdai. *Ekonomika ir vadyba: Magistrantų konferencijos pranešimų medžiaga*. Kaunas: Technologija.
14. Dr. Franz Dr. Franz Fuerst (2008). *Portfolio Modelling: Applications & Limitations of MPT*. Real Estate Management & Construction, Project Management, University of Wuppertal.
15. Dudzevičiūtė, G.(2004). Vertybinių popierių sudarymas ir vertinimas. *Verslas: teorija ir praktika*. Vilnius. – Nr. 3.
16. Džikevičius, A. (2004). Vertinimo, koreguoto pagal riziką, metodikų palyginamoji analizė. *Socialiniai mokslai LŽŪU: mokslo darbai*, 64(17): 97–103.
17. E. Fama, K. French (1992). The Capital Asset Pricing Model: Theory and Evidence *Journal of Economic Perspectives*—Volume 18, Number 3—Summer 2004—Pages 25–46

18. E. Fama, K. French (2003). The CAPM: Theory and Evidence. Amos Tuck School of Business at Dartmouth College
19. E.E. Peters (1996). Chaos and the order in the capital markets. A New View of Cycles, Prices and Market Volatility, 2nd edition. John Wiley & Sons Inc., New York.
20. Gavlakova, P.; Gregova, E. (2013). CAPM and optimal portfolio. The 7th International Days of Statistics and Economics, Prague, September 19-21, 2013
21. Greenblatt, J. (2011). Master forecasting methods of W.D. Gann. Futures: Trading Techniques. 2011 (vasaris). P. 42-47
22. Investologija (2011). *Investiciniai fondai: geriausias būdas investuoti?* [žiūrėta 2016-03-20]. Prieiga per internetą: <<http://investologija.lt/investavimas/kur-investuoti/investiciniai-fondai/>>.
23. J. Elton, J. G. Martin, (2011). Mutual Funds. Nomura Professor of Finance, New York University
24. Joe Smolira (2006). CHAPTER 10 RISK AND RETURN: THE CAPITAL ASSET PRICING MODEL (CAPM).
25. Johnson E. Timothy.(1982). Investment principles. – New Jersey: Prentice Hall, 1983.
26. Jonathan B., Berk Richard C. Green (2002). Mutual Fund Flows and Performance in Rational Markets. National Bureau of Economic Research .
27. Jurevičienė, D.; Bapkauskaitė, G. (2014). Kompleksinis investicinių fondų veiklos vertinimas. MRU.
28. Kaufman, D. (2012). Modern Portfolio Theory is not dead yet
29. Kim S-J, Wu E. Sovereign Credit Ratings, Capital Flows and Financial Sector Development in emerging markets // Emerging Markets Review, 2008, vol. 9, No. 1, p. 1-33.
30. Kolektyvinio investavimo subjektų įstatymas, 2003.
31. Kraujelis, Š. (2001). Lietuvos bankų investavimo kriterijai. Pinigų studijos. – Nr. 4.
32. Lileikienė, A.; Daugintytė, D. (2009) Investicinio portfelio valdymas: investicinės grąžos ir rizikos subalansavimas. Journal of Management 2009, Vol. 14, No. 1
33. LR Vertybinių popierių viešosios apyvartos įstatymo pakeitimo įstatymas [žiūrėta 2016-04-10 d.]. Prieiga per internetą: <<http://www3.lrs.lt/pls/inter3/oldsearch.preps2?a=157352&b=>>
34. Markowitz H. M. (1952). Portfolio selection. Journal of Finance
35. Meyers, T. (2003). The Technical Analysis Course. McGraw Hill. 3rd Edition.
36. Mokta Rani Sarker (2013). Markowitz Portfolio Model: Evidence from Dhaka Stock Exchange in Bangladesh. *Journal of Business and Management*. PP 68-73
37. Naidech,W. (2011). Private equity fund formation. Practical Law Company.
38. Nedzveckas J., Rasimavičius G. (2000). Vertybinių popierių portfelio valdymas ir monitoringas// Inžinerinė ekonomika. Kaunas: KTU, 2000, Nr.1(16)

39. Pečiulis S., Šiaudinis S. (1997). Įvadas į vertybinių popierių rinką. Vilnius: Lietuvos bankininkystės, draudimo ir finansų institutas.
40. Peter Tufano, Matthew Sevick (1997). Board structure and fee-setting in the U.S. mutual fund industry . *Journal of Financial Economics*. 1997. p. 321 – 355.
41. Poškaitė, L. (2007). Vertybinių popierių portfelio sudarymo etapai. Lietuvos žemės ūkio universitetas.
42. Rasimavičius, G. 2000. Akcijų portfelio sudarymas ir valdymas besikuriančioje rinkoje: daktaro disertacija. Kaunas
43. Rutkauskas A.V., Stankevičius P (2006). Investicinių sprendimų valdymas. Vilnius: Vilniaus pedagoginio universiteto leidykla.
44. Sharp W. F., Alexander G. J. (1999). Investments. USA: Prentise hall international editions.
45. Stanevičienė, J., ir Gavrilova, I. (2012). Lietuvos investicinių fondų vertinimas taikant kompleksinio vertinimo modelį. *Verslas: teorija ir praktika: mokslo darbai*, 13(1): 94–106.
46. Stephen J. Brown, William N. Goetzmann (1997). Mutual fund styles. *Journal of Financial Economics*. 1997. p. 373 – 399
47. Strong R.A. (2006). Portfolio construction management and protection. Thomson South. Western
48. Tvaronavičienė, M.; Michailova, J. (2004). Optimalaus akcijų portfelio sudarymas, naudojantis H. Markowitz „Portfelio teorija“. *Verslas: teorija ir praktika*. Vilnius. – Nr. 3.
49. Valentinavičius, S. (2010). Investicijų valdymas, teoriniai ir praktiniai aspektai. Vilniaus: VU leidykla.
50. W.F. Sharpe (1963). A simplified model for portfolio analysis. *Management Science* 9 277 - 293.
51. Žvirblis, A., ir Rimkevičiūtė, V. (2012). Lietuvos investicinių fondų rodiklių ir makroveiksnių vertinimas. *Socialinių mokslų studijos: mokslo darbai*, 4(1): 111–123.

PRIEDAI

1 priedas

Pagrindiniai bankų sektoriaus veiklos rodikliai

Pagrindiniai bankų sektoriaus veiklos rodikliai (2016 m. sausio 1 d. audituoti duomenys, tūkst. Eur)									
Balansinės ataskaitos straipsnis	AB SEB bankas	„Swedbank“, AB	AB DNB bankas	AB Šiaulių bankas	AB „Citadele“ bankas	UAB Medicinos bankas	Iš viso bankai (6 bankai)	Iš viso užsienio bankų filialai (7 filialai) ^{1,2}	Bankų sektorius
Skolos vertybiniai popieriai	423.854	504.691	106.793	554.645	128.276	33.619	1.751.878	82.826	1.834.704
Nuosavybės vertybiniai popieriai	26.035	178.245	59.510	34.722	1.582	16.105	316.199	15.375	331.574
Išvestinės finansinės priemonės	109.623	12.503	5.801	8.754	8	41	136.730	1.746	138.476
Grynieji pinigai	133.257	95.708	85.054	25.046	4.533	24.327	367.925	38.729	406.654
Lėšos centriniuose bankuose	947.895	1.749.185	23.000	26.934	24.357	1.550	2.772.921	27.658	2.800.579
Lėšos kredito įstaigose	265.494	66.675	665.795	59.997	4.267	19.033	1.081.261	221.576	1.302.837
Paskolos ir kiti išankstiniai mokėjimai (su lizingu)	4.875.476	4.011.772	2.922.878	918.177	236.814	142.493	13.107.610	2.786.820	15.894.430
Valdžios sektoriaus institucijos	86.665	265.231	288.441	137.225	3.987	3.748	785.297	114.880	900.177
Kitos finansų bendrovės	783	376.723	180	103.660	38.635	5.118	525.099	145.667	670.796
Ne finansų bendrovės	2.672.485	1.302.695	1.171.085	516.480	79.789	101.667	5.844.201	1.508.442	7.352.643
Namų ūkiai	2.115.543	2.067.123	1.463.172	160.812	114.403	31.960	5.953.013	1.017.831	6.970.844
iš jų paskoloms būstui pirkti	1.817.779	1.643.904	1.141.465	31.380	77.842	3.235	4.715.605	853.517	5.569.122
Kitos turto pozicijos	86.381	26.751	42.231	29.582	6.018	10.102	201.065	503.406	704.471
Iš viso turto	6.868.015	6.645.530	3.911.062	1.657.857	405.855	247.270	19.735.589	3.678.136	23.413.725
Centrinių bankų indėliai	17		342.834			3.000	345.851		345.851
Įsipareigojimai kredito įstaigoms	1.092.934	13.267	741.427	35.156	13.998	1.310	1.898.092	741.163	2.639.255
Išvestinės finansinės priemonės	109.031	9.210	5.550	136	6	16	123.949	1.354	125.303
Indėliai	4.774.419	5.398.550	2.347.725	1.457.130	325.700	210.927	14.514.451	2.391.259	16.905.710
Valdžios sektoriaus institucijos	190.699	219.951	207.745	67.884	2.477	3.093	691.849	386.370	1.078.219
Kitos finansų bendrovės	181.288	135.044	8.784	11.168	657	640	337.581	43.444	381.025
Ne finansų bendrovės	1.428.223	1.094.734	867.524	206.235	150.426	37.307	3.784.449	1.399.625	5.184.074
Namų ūkiai	2.974.209	3.948.821	1.263.672	1.171.843	172.140	169.887	9.700.572	561.820	10.262.392
Išleisti skolos vertybiniai popieriai	16.643	25.781		58		2.270	44.752		44.752
Kitos įsipareigojimų pozicijos	74.747	78.794	14.077	32.864	18.977	4.209	223.668	517.351	741.019
Iš viso nuosavybės	800.224	1.119.928	459.449	132.513	47.174	25.538	2.584.826	27.009	2.611.835
Einamųjų metų pelnas (nuostolis)	62.084	112.980	20.068	21.151	3.410	1.032	220.725	23.461	244.186
Iš viso įsipareigojimų ir nuosavybės	6.868.015	6.645.530	3.911.062	1.657.857	405.855	247.270	19.735.589	3.678.136	23.413.725

Veiklos riziką ribojančių reikalavimų vykdymas									
Bendro kapitalo pakankamumo rodiklis ³	22,43	38,89	17,97	14,59	16,32	14,13	24,55	-	-
Didelių pozicijų rodiklis ⁴	18,69	11,58	11,70	14,58	23,12	20,01	-	-	-
Pelningumo rodikliai									
Turto graža (RoA), proc. ⁵	0,94	1,79	0,50	1,30	0,91	0,42	1,15	0,64	1,07
Nuosavybės graža (RoE), proc. ⁶	9,29	12,39	5,27	20,76	8,32	4,88	10,36	-	-

Ilgalaikio skolinimosi reitingai

Moody's	S&P	Fitch	Apibūdinimas
Aaa	AAA	AAA	Aukščiausias saugumo lygis
Aa1	AA+	AA+	Aukštas saugumo lygis
Aa2	AA	AA	
Aa3	AA-	AA-	
A1	A+	A+	Aukštesnis investicinis reitingas
A2	A	A	
A3	A-	A-	
Baa1	BBB+	BBB+	Žemesnis investicinis reitingas
Baa2	BBB	BBB	
Baa3	BBB-	BBB-	
Ba1	BB+	BB+	Neinvesticinis (spekuliacinis) reitingas
Ba2	BB	BB	
Ba3	BB-	BB-	
B1	B+	B+	Labai spekuliacinis reitingas
B2	B	B	
B3	B-	B-	
Caa1	CCC+	CCC	Bloga būklė
Caa2	CCC	-	
Caa3	CCC-	-	
Ca	CC	CC	Ypač spekuliacinis reitingas
C	C	C	Galimas įsipareigojimų nevykdymas
-	-	DDD	Įsipareigojimų nevykdymas
-	-	DD	
-	D	D	

Pagrindinių Singapūro biržos indeksų pelningumai 2013.09.01 – 2016.04.01

Date	FTSE ST All-Share Index	FTSE ST Basic	FTSE ST Catalist Index	FTSE ST China Index	FTSE ST China Top Index	FTSE ST Consumer Goods Index	FTSE ST Consumer Services Index	FTSE ST Financials Index	FTSE ST Fledgling Index	FTSE ST Health Care Index	FTSE ST Industrial Index	FTSE ST Maritime Index	FTSE ST Mid Cap Index	FTSE ST Oil & Gas Index	FTSE ST Real Estate Holding	FTSE ST Real Estate Index	FTSE ST Real Estate Investment	FTSE ST Small Cap Index	FTSE ST Technology Index	FTSE ST Telecommunications Index	FTSE ST Utilities Index
2013.08.31	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2013.09.30	5.296	1.330	8.940	5.042	8.470	4.701	7.531	4.042	3.857	10.026	8.017	13.521	6.921	5.034	2.792	0.252	4.524	8.978	-4.863	5.660	8.521
2013.10.31	-0.382	-2.694	-12.953	0.082	0.414	4.936	0.720	0.727	-5.291	-0.772	-6.271	2.783	-5.119	2.662	1.017	0.122	2.399	-5.910	-46.283	1.616	-5.020
2013.11.30	-1.297	-0.916	1.467	-2.329	-1.899	-2.448	-1.061	-1.160	-0.099	-0.594	-3.434	-1.478	-2.672	3.111	-3.328	-0.249	-3.403	-0.469	5.219	-1.899	0.264
2013.12.31	-0.203	1.572	5.818	-0.491	-0.925	0.509	-0.234	-0.812	1.387	-6.078	1.462	3.700	-0.505	0.469	-1.124	-0.087	-1.310	1.263	2.402	-1.367	14.178
2014.01.31	-4.033	-0.027	-6.645	-1.796	-1.600	-4.003	-4.924	-4.741	-1.908	0.335	-0.813	-4.489	-2.816	-7.013	-4.816	-0.236	-1.745	-2.769	-6.782	-3.095	8.900
2014.02.28	2.506	2.421	-0.376	2.300	1.447	7.263	2.216	2.171	0.314	10.341	2.458	-1.504	2.026	1.538	3.246	0.174	1.802	1.032	-1.296	1.609	5.855
2014.03.31	2.277	-4.889	-2.752	-0.327	0.536	5.707	2.569	0.790	3.478	-2.115	5.563	-1.005	1.251	2.008	1.037	0.068	0.840	2.158	3.086	1.337	10.442
2014.04.30	2.484	-1.923	-2.436	3.477	1.705	0.642	1.804	4.065	-0.946	6.683	0.923	0.906	3.978	-1.899	8.257	0.431	3.766	-0.048	-4.395	4.232	-9.795
2014.05.31	1.370	0.407	1.936	-0.562	0.198	-1.038	1.390	1.479	0.632	1.401	1.809	-4.413	2.716	0.921	-0.382	0.130	4.083	2.683	10.289	1.891	0.438
2014.06.30	-0.968	-2.513	0.104	-2.749	-2.186	-1.570	1.431	-1.392	1.330	4.083	-1.677	2.687	-0.047	0.156	-2.389	-0.146	-1.440	-0.288	11.843	-1.225	-3.205
2014.07.31	3.029	-0.734	-2.789	2.298	1.327	-0.309	1.359	4.447	0.563	-5.509	1.062	0.065	1.119	1.958	3.874	0.171	0.715	0.877	-0.169	5.479	-0.952
2014.08.31	-1.240	-4.718	-3.953	-0.759	-1.295	1.463	-2.951	-0.943	-1.421	-4.633	-0.193	3.078	-0.342	-2.050	-1.974	-0.070	0.171	-1.660	5.331	-4.096	-0.599
2014.09.30	-1.836	-9.205	-6.014	-1.945	-2.785	0.640	-3.772	-1.578	-3.650	-2.575	-1.117	-2.663	-2.585	-3.504	-2.239	-0.200	-3.026	-3.726	-1.977	-2.334	-5.945
2014.10.31	-0.344	-0.384	-6.409	0.660	-1.339	-0.630	-0.244	1.073	-2.335	-5.578	-0.168	-7.991	-1.046	-9.433	0.131	0.073	1.845	-1.695	1.834	-0.516	1.928
2014.11.30	1.786	10.662	-2.259	-0.031	0.642	-6.494	2.914	3.853	0.212	-3.638	1.733	2.518	0.688	-7.248	1.351	0.120	1.854	-1.860	-6.388	2.986	4.113
2014.12.31	-0.078	-6.589	-5.359	-1.745	-2.462	0.824	-0.281	1.029	-2.339	2.944	-2.045	-3.220	-0.995	-3.318	-1.070	-0.033	0.192	-4.028	-1.699	-0.010	-7.644
2015.01.31	1.494	15.168	0.927	5.320	5.155	-0.200	3.707	0.307	4.064	6.799	3.829	4.325	4.645	-2.111	6.872	0.339	2.219	2.444	1.208	4.297	5.793
2015.02.28	0.147	-5.966	-4.488	0.009	-2.517	-1.616	-2.398	0.809	-2.277	-0.245	-0.685	-1.509	0.082	-1.125	2.296	0.132	1.062	-2.112	-0.553	3.445	-6.260
2015.03.31	0.868	-3.327	-1.391	1.489	2.368	4.434	-1.690	0.968	8.369	7.570	-0.745	0.447	-0.156	0.002	0.454	0.030	0.293	-1.720	2.169	3.439	8.227
2015.04.30	1.514	11.945	4.941	4.335	9.207	-2.020	3.709	2.770	4.366	7.397	-2.266	14.905	2.395	0.943	4.167	0.135	-0.640	3.712	-3.102	0.547	16.347
2015.05.31	-2.551	-7.542	-4.495	2.825	0.164	2.417	-3.531	-2.387	1.293	9.233	-1.843	-5.252	-2.253	-2.974	0.533	-0.013	-0.834	-0.980	-4.082	-6.729	-8.678
2015.06.30	-2.453	-6.605	-6.173	-5.067	-5.028	-1.645	-4.022	-1.617	-4.211	0.048	-5.521	-6.230	-2.784	-6.081	-4.991	-0.287	-2.043	-4.748	0.277	1.642	-2.160
2015.07.31	-3.550	-4.836	-5.458	-6.120	-8.528	-5.563	-2.241	-2.925	-2.507	-2.768	-3.700	-6.430	-3.790	-9.612	-6.024	-0.372	-3.451	-4.075	-1.791	-2.879	-8.857
2015.08.31	-8.903	11.049	10.672	-8.389	-9.001	-8.609	-7.226	-10.109	-7.992	-8.572	-6.118	-13.380	-8.575	-8.710	-7.556	-0.546	-6.980	-11.375	-23.328	-8.209	-8.981
2015.09.30	-3.221	-9.360	10.934	-3.982	-2.522	-3.661	0.109	-4.163	-0.693	0.420	-2.703	5.739	-0.937	-1.381	-5.804	-0.226	-0.884	0.161	1.179	-3.873	1.902
2015.10.31	7.258	20.201	7.688	10.726	8.923	9.160	6.431	6.476	4.765	0.256	9.685	6.505	5.700	4.137	10.400	0.476	4.187	4.639	-0.336	9.818	1.855
2015.11.30	-4.864	-2.613	-4.615	-7.033	-5.222	-4.782	-2.906	-4.530	-2.206	5.560	-7.219	-5.009	-4.084	-9.171	-6.502	-0.376	-4.029	-4.580	8.981	-3.393	-6.410
2015.12.31	0.551	-5.472	-2.286	1.788	0.827	0.233	2.883	1.794	2.107	0.105	-0.607	2.253	-0.795	-3.578	4.695	0.163	0.307	-0.002	-2.903	-3.730	-1.920
2016.01.31	-7.009	12.839	12.412	11.189	11.291	-2.196	-4.070	-8.833	-5.962	-4.469	-1.783	-12.844	-5.423	20.404	-11.271	-0.428	-1.231	-6.002	-10.246	-4.965	13.571
2016.02.29	2.401	3.140	1.867	-0.124	1.614	5.134	4.153	-0.134	0.117	5.377	5.562	-1.615	3.813	2.871	-1.735	0.107	4.465	0.237	1.217	5.970	4.294
2016.03.31	4.949	5.459	3.313	4.181	5.966	7.641	2.198	6.757	-9.287	1.442	0.835	7.255	4.702	12.661	4.730	0.164	0.625	4.842	-11.886	2.143	4.136
2016.04.30	-0.098	0.235	-1.909	3.004	1.468	3.627	-0.128	0.340	0.622	4.235	-2.168	0.029	1.539	-5.554	2.667	0.147	1.722	0.248	-5.116	0.750	4.224
Pelningumo vidurkis	-0.159	-1.656	-2.493	-0.222	-0.255	0.392	0.108	-0.045	-0.489	1.147	-0.254	-0.260	-0.105	-2.084	-0.084	-0.001	0.189	-0.774	-2.567	0.267	0.357
Standartinis nuokryp.	3.405	7.255	5.411	4.389	4.720	4.258	3.376	3.779	3.758	5.103	3.888	6.243	3.481	5.926	4.789	0.249	2.702	3.842	10.371	4.035	7.352

Pagrindinių Singapūro biržos įmonių akcijų pelningumai 2013.01.01 – 2015.12.31

Data	IHH Healthcare Berhad	Tianjin Zhongxin Pharmaceutical Group Corp	First Real Estate Investment Trust	TalkMed Group	Q & M Dental Group	Riverstone Holdings	Cordlife Group	Eu Yan Sang International	Health Management International	Healthway Medical Corporation
2013.01.01	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2013.01.02	0,904	0,713	-	-	-4,289	1,109	2,729	0,840	0,000	0,000
2013.01.03	1,194	0,708	-	-	-1,489	0,000	-0,759	0,000	2,655	-1,064
2013.01.04	0,295	-1,407	-	-	0,000	-1,097	0,765	1,666	1,724	-1,075
2013.01.07	-0,588	2,140	-	-	-3,030	-2,227	2,657	0,819	0,847	4,348
2013.01.08	-0,296	-0,698	-	-	0,000	0,000	-0,739	-0,813	-3,361	-1,042
2013.01.09	0,890	0,000	-	-	0,000	2,278	1,676	0,819	1,739	0,000
2013.01.10	0,294	-0,703	-	-	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	-1,053
2013.01.11	-0,293	-0,708	-	-	3,125	0,000	0,000	0,000	-0,855	-1,064
2013.01.14	0,294	0,713	-	-	-3,030	0,000	-1,648	0,000	-0,862	-1,075
2013.01.15	0,000	-0,708	-	-	-1,566	0,000	-2,607	0,000	0,000	-2,174
2013.01.16	0,000	0,000	-	-	0,000	0,000	1,721	0,000	0,870	4,444
2013.01.17	-0,293	0,000	-	-	0,000	1,109	-0,940	0,000	-0,862	-2,128
2013.01.18	0,000	0,000	-	-	0,000	-1,097	2,657	-2,438	-0,870	0,000
2013.01.21	-4,412	0,713	-	-	0,000	0,000	5,360	0,833	0,000	0,000
2013.01.22	0,923	-0,708	-	-	0,000	0,000	-0,877	1,652	0,000	-1,087
2013.01.23	0,000	1,427	-	-	1,591	0,000	0,000	0,000	1,754	0,000
2013.01.24	0,000	1,407	-	-	-1,566	0,000	1,593	0,000	-0,862	0,000
2013.01.25	-0,915	3,468	-	-	1,591	0,000	0,871	0,000	-1,739	0,000
2013.01.29	-2,769	2,028	-	-	1,562	0,000	1,727	0,813	0,885	0,000
2013.01.30	1,266	6,570	-	-	6,153	0,000	1,528	0,000	0,877	3,297
2013.01.31	1,250	-1,850	-	-	0,000	2,219	-2,341	1,614	-0,870	-1,064
2013.02.01	0,000	-0,628	-	-	-2,902	-2,171	-0,856	0,000	0,000	0,000
2013.02.04	0,309	3,793	-	-	-1,489	0,000	-0,864	0,000	4,386	0,000
2013.02.05	0,000	2,436	0,000	-	-1,515	2,219	0,000	0,000	0,000	-1,075
2013.02.06	-1,231	1,799	-2,059	-	-1,538	1,085	-0,697	0,000	-5,042	-1,087
2013.02.07	0,000	4,672	2,102	-	-1,566	0,000	0,702	-0,793	0,000	1,099
2013.02.08	1,246	5,021	0,000	-	0,000	-1,074	-0,697	2,399	0,000	-1,087
2013.02.11	0,000	0,000	0,588	-	3,178	1,085	3,333	-0,781	1,770	2,198
2013.02.12	0,000	0,000	0,000	-	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2013.02.13	0,615	0,000	0,877	-	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2013.02.14	-1,835	1,063	-1,449	-	-1,538	2,155	0,000	-0,787	1,739	0,000
2013.02.15	0,935	-1,577	0,000	-	0,000	2,102	5,433	1,587	3,419	0,000
2013.02.18	0,309	-0,534	0,000	-	0,000	3,096	0,000	0,000	0,826	1,075
2013.02.19	0,615	1,074	0,000	-	1,562	-0,998	3,060	0,000	2,459	8,511
2013.02.20	0,612	-0,531	0,588	-	-1,538	2,017	-1,406	0,000	-0,800	-0,980
2013.02.21	0,304	1,068	-1,462	-	0,000	-1,977	0,000	0,000	-1,613	-0,990
2013.02.22	1,212	-1,057	0,000	-	0,000	1,008	-3,011	0,000	-1,639	-1,000
2013.02.25	0,599	1,602	0,000	-	0,000	0,000	2,288	-0,781	0,000	6,061
2013.02.26	0,000	-0,526	0,000	-	1,562	0,000	0,000	-0,787	2,500	0,000
2013.02.27	0,000	1,070	0,000	-	-1,538	0,000	-1,438	0,000	1,626	-1,905
2013.02.28	0,595	1,569	2,374	-	0,000	1,997	0,000	0,793	-1,600	0,000
2013.03.01	0,888	-0,515	0,000	-	0,000	-1,958	0,000	0,787	-1,626	0,000
2013.03.04	-0,293	-0,517	0,000	-	0,000	0,000	-3,079	-1,562	-0,826	-4,854
2013.03.05	0,000	1,560	0,000	-	-1,566	-3,003	-1,505	-1,589	0,000	-5,102
2013.03.06	1,471	2,561	-0,580	-	0,000	1,029	2,377	0,000	5,000	3,226
2013.03.07	0,290	4,994	0,000	-	1,591	1,027	1,493	0,808	-0,794	-1,042
2013.03.08	0,000	2,866	2,041	-	-1,566	0,000	-0,817	0,000	0,000	-1,053
2013.03.11	0,000	5,548	0,000	-	0,000	-1,016	0,000	-3,201	0,000	-2,128
2013.03.12	-0,578	-0,438	0,000	-	-1,583	1,027	-2,306	0,000	0,800	-3,261
2013.03.13	0,581	-5,720	0,000	-	1,609	1,008	0,000	1,652	0,794	0,000
2013.03.14	-1,734	-3,745	0,000	-	0,000	-0,998	0,000	-0,813	-0,787	-1,124
2013.03.15	1,471	2,437	0,000	-	0,000	1,008	0,000	-0,819	-0,794	4,545
2013.03.18	-1,739	-0,959	0,000	-	0,000	0,000	0,843	1,652	0,000	0,000
2013.03.19	-1,475	0,478	0,000	-	0,000	0,000	-0,836	0,813	0,000	0,000
2013.03.20	0,299	-0,476	2,857	-	-1,583	0,000	0,843	-1,612	0,000	0,000
2013.03.21	2,388	4,313	5,556	-	1,609	0,000	2,341	1,639	0,000	1,087
2013.03.22	0,583	0,458	0,000	-	0,000	1,997	0,000	0,000	0,000	0,000
2013.03.25	3,478	-2,280	0,000	-	-1,583	-0,979	0,817	0,000	0,000	1,075
2013.03.26	-0,560	1,400	-5,263	-	1,609	-0,989	2,269	-0,806	0,000	2,128
2013.03.27	0,000	0,920	5,556	-	-1,583	-0,998	-1,426	-0,813	0,000	1,042
2013.03.28	2,254	0,912	1,604	-	1,609	3,025	1,447	0,000	-1,600	-1,031
2013.03.29	1,653	-2,711	0,000	-	-1,583	-1,958	-1,426	0,000	-0,813	-1,042
2013.04.01	-1,084	0,000	0,000	-	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2013.04.02	-0,548	0,000	-4,632	-	1,609	0,000	0,804	0,819	0,000	0,000
2013.04.03	0,551	-4,192	0,000	-	0,000	-0,998	-0,797	-1,626	0,000	0,000
2013.04.04	1,370	-1,939	13,135	-	0,000	1,008	0,000	0,826	1,639	3,158
2013.04.05	0,270	0,000	0,000	-	0,000	-2,004	0,000	0,819	0,000	-2,041
2013.04.08	0,270	1,978	0,000	-	-1,583	1,027	-0,804	0,813	-3,226	-2,083
2013.04.09	-1,613	-0,485	-7,317	-	0,000	-2,025	0,810	0,000	0,000	0,000
2013.04.10	0,546	-2,436	0,000	-	1,609	2,066	0,804	1,614	0,000	0,000
2013.04.11	0,272	-0,999	0,000	-	0,000	-2,025	-0,797	0,000	1,667	-1,064
2013.04.12	0,542	2,018	0,000	-	0,000	0,000	3,055	0,000	0,000	1,075
2013.04.15	-1,887	1,483	-5,263	-	-1,583	0,000	0,780	0,000	0,820	0,000
2013.04.16	-0,549	-0,487	-2,444	-	-1,613	-2,059	-0,774	0,000	-3,252	-1,064
2013.04.17	0,276	-0,979	1,936	-	1,639	0,000	-1,560	0,793	2,521	0,000
2013.04.18	-0,275	0,989	0,000	-	0,000	0,000	-0,634	-0,787	0,000	0,000
2013.04.19	-0,552	0,979	0,000	-	-1,613	1,051	0,000	0,000	0,000	4,301
2013.04.22	0,833	1,939	11,732	-	0,000	0,000	1,435	0,793	0,000	-1,031
2013.04.23	-0,551	0,963	-5,000	-	0,000	2,080	5,346	-1,574	-2,459	1,042
2013.04.24	0,831	1,884	0,000	-	0,000	-2,038	-0,746	0,000	0,840	-2,062
2013.04.25	1,374	0,925	0,000	-	1,639	1,040	1,353	2,399	0,000	0,000
2013.04.26	-0,542	0,000	0,000	-	-1,613	1,029	0,000	0,000	0,000	-1,053
2013.04.29	0,817	-6,425	0,053	-	1,639	-1,019	1,484	1,562	0,000	0,000
2013.04.30	0,000	-3,427	0,000	-	0,000	-1,029	2,778	-1,538	1,667	-1,064
2013.05.01	0,000	1,014	-0,053	-	0,000	-1,040	-1,991	0,000	-0,820	1,075
2013.05.02	0,811	0,000	0,000	-	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2013.05.03	-0,804	0,000	0,000	-	1,412	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2013.05.06	3,784	5,521	0,000	-	-1,614	0,000	-1,451	0,000	0,826	-1,064
2013.05.07	0,000	-0,951	0,000	-	0,000	0,000	7,069	1,562	1,639	2,151

AB Šiaulių bankas investicinio fondo formavimo ekonominis vertinimas

2013.05.08	-0,260	1,453	0,000	-	0,000	17,795	4,539	-1,538	-0,806	3,158
2013.05.09	-0,522	1,893	0,000	-	1,641	0,000	2,632	2,343	-0,813	3,061
2013.05.10	0,000	0,465	0,000	-	0,000	-1,067	-1,282	6,871	6,557	0,000
2013.05.13	0,262	-0,925	0,000	-	-1,614	1,078	-0,649	0,000	-5,385	1,980
2013.05.14	0,524	0,467	0,000	-	1,641	2,127	1,961	-1,430	-1,626	2,913
2013.05.15	-0,260	-1,394	-1,632	-	3,224	1,038	-5,000	-1,449	-0,826	-0,943
2013.05.16	0,000	2,355	2,194	-	-1,564	2,067	13,630	0,000	1,667	0,952
2013.05.17	-0,261	4,142	0,262	-	-1,585	-1,013	-2,850	9,559	0,000	-0,943
2013.05.20	0,524	4,873	0,522	-	1,610	0,000	6,968	2,013	0,820	0,000
2013.05.21	0,781	-2,107	0,000	-	0,000	2,040	4,343	3,290	1,626	0,952
2013.05.22	0,258	1,722	-1,299	-	-1,585	-0,996	8,434	-1,274	-2,400	0,000
2013.05.23	0,258	0,423	0,000	-	3,224	3,025	1,919	-1,936	0,000	8,491
2013.05.24	0,000	0,421	0,000	-	-4,687	1,966	-3,271	-3,288	-1,639	0,000
2013.05.27	-0,514	0,000	0,000	-	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2013.05.28	1,292	0,839	-2,632	-	1,641	0,958	12,193	3,400	0,000	0,000
2013.05.29	0,510	-1,248	0,000	-	0,000	0,000	-0,822	-1,315	5,000	-7,826
2013.05.30	-0,254	0,421	1,351	-	-1,614	-0,949	-0,460	-1,333	0,000	2,830
2013.05.31	0,000	1,679	1,333	-	-1,641	0,958	0,463	-1,351	-3,175	-1,835
2013.06.03	-1,018	-0,825	-7,053	-	0,000	-0,949	-3,131	1,369	0,000	0,935
2013.06.04	0,000	-1,665	4,757	-	0,000	0,000	0,000	5,405	-1,639	4,630
2013.06.05	1,028	-3,396	-2,595	-	0,000	0,958	3,612	-0,641	0,000	0,000
2013.06.06	-2,290	0,876	2,664	-	0,000	0,000	-2,202	-1,936	0,833	0,885
2013.06.07	0,000	-4,343	0,000	-	0,000	-1,904	-1,313	-0,658	-3,306	0,000
2013.06.10	0,521	0,908	-4,000	-	0,000	-0,973	-4,087	0,662	0,000	-24,561
2013.06.11	0,259	0,450	5,293	-	-1,668	1,966	-20,416	0,000	0,000	-4,651
2013.06.12	0,000	-1,344	2,941	-	1,696	-1,928	7,846	0,659	0,855	-3,659
2013.06.13	-2,067	-0,908	-2,597	-	-1,668	0,983	1,617	-1,962	-1,695	1,266
2013.06.14	0,792	-0,916	0,000	-	-1,696	-2,914	-3,864	0,000	5,172	-2,500
2013.06.17	1,047	2,312	-4,000	-	0,000	1,999	1,182	0,000	-7,377	1,282
2013.06.18	1,036	0,452	9,722	-	-1,721	0,000	-2,804	0,666	6,195	-1,266
2013.06.19	0,000	1,350	0,000	-	1,751	4,903	0,000	0,662	0,000	5,128
2013.06.20	1,795	0,000	0,000	-	1,726	-2,799	5,769	1,975	0,000	2,439
2013.06.21	-2,015	-1,332	-1,266	-	-1,696	-0,964	-3,295	-2,581	-1,667	-1,190
2013.06.24	-1,542	-1,800	-1,538	-	0,000	0,000	1,763	0,662	-1,695	2,410
2013.06.25	0,000	-0,458	0,000	-	-3,443	-1,941	-2,771	-1,973	0,000	-4,706
2013.06.26	-0,261	-1,381	1,587	-	-1,787	0,986	1,663	0,671	-4,310	0,000
2013.06.27	0,262	-0,467	0,000	-	1,820	-1,960	0,584	0,000	0,000	-2,469
2013.06.28	1,567	3,282	-3,125	-	0,000	0,000	-1,161	0,666	6,306	0,000
2013.07.01	-0,514	-0,908	0,000	-	-1,787	1,003	-1,058	0,662	-0,847	-1,266
2013.07.02	1,034	-2,291	0,000	-	0,000	-0,993	14,133	0,000	0,000	2,564
2013.07.03	0,000	2,813	0,000	-	1,820	0,000	1,977	0,000	0,000	1,250
2013.07.04	0,000	-2,280	0,000	-	0,000	0,000	-1,429	-1,973	0,000	-1,235
2013.07.05	0,512	1,400	1,613	-	0,000	3,002	5,487	0,671	0,855	1,250
2013.07.08	-1,018	0,000	0,000	-	1,783	1,941	6,575	0,666	0,000	2,469
2013.07.09	0,514	-0,920	0,000	-	1,751	10,480	0,368	0,000	0,000	-4,819
2013.07.10	-0,256	0,000	0,000	-	0,000	0,000	0,000	1,988	5,932	-1,266
2013.07.11	0,000	-0,929	0,529	-	-1,721	-4,311	-3,028	1,298	0,000	0,000
2013.07.12	0,000	1,407	0,000	-	0,000	2,698	2,271	0,641	0,000	1,282
2013.07.15	0,000	0,000	0,000	-	1,751	-1,754	-1,758	0,000	-4,000	-2,532
2013.07.16	0,000	-1,387	0,000	-	3,451	0,000	-5,461	3,185	-4,167	0,000
2013.07.17	-0,256	1,875	0,000	-	0,000	4,465	3,884	-1,853	2,609	0,000
2013.07.18	0,000	0,000	0,000	-	0,000	0,857	0,863	0,000	0,847	0,000
2013.07.19	1,542	-0,460	0,000	-	-5,000	1,694	-0,475	-0,629	0,840	0,000
2013.07.22	2,025	-1,387	0,000	-	5,263	4,167	0,478	1,267	4,167	0,000
2013.07.23	1,489	2,344	0,000	-	0,000	-4,000	-0,856	0,000	-4,000	0,000
2013.07.24	0,000	1,374	0,000	-	3,336	0,000	-0,959	-0,626	0,000	-1,299
2013.07.25	-0,244	-0,904	0,000	-	-1,614	0,830	0,000	0,630	-0,833	-2,632
2013.07.26	0,000	0,456	0,000	-	-1,641	0,000	0,000	-1,251	-0,840	0,000
2013.07.29	-2,696	0,454	0,000	-	0,000	-0,823	-0,968	-0,633	1,695	1,351
2013.07.30	0,000	-0,452	0,000	-	3,336	0,000	0,000	-0,637	1,667	0,000
2013.07.31	-0,756	0,000	2,632	-	0,000	0,000	0,000	-1,922	0,000	-1,333
2013.08.01	0,000	0,454	-2,564	-	0,000	0,830	-1,857	-0,655	-1,639	-1,351
2013.08.02	0,254	0,452	0,000	-	0,000	3,309	0,498	-0,658	0,000	0,000
2013.08.05	-0,253	0,450	0,000	-	1,610	3,198	0,000	-0,662	0,000	0,000
2013.08.06	-0,254	2,239	0,000	-	-1,585	-2,327	5,649	0,666	0,833	-1,370
2013.08.07	0,000	0,000	0,000	-	-3,228	0,000	0,000	0,000	0,000	1,389
2013.08.08	0,000	0,876	0,000	-	0,000	0,000	-2,158	0,662	0,000	-1,370
2013.08.09	0,000	0,000	0,000	-	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2013.08.12	0,254	0,000	0,000	-	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2013.08.13	2,030	1,748	0,000	-	3,336	0,796	0,000	1,317	0,000	0,000
2013.08.14	0,249	0,427	0,000	-	0,000	-0,789	2,205	1,298	3,306	0,000
2013.08.15	2,481	-4,686	-0,526	-	1,610	0,000	-1,782	0,000	0,000	0,000
2013.08.16	-1,211	-5,350	0,529	-	-1,585	0,000	-1,337	0,000	0,000	-1,389
2013.08.19	-0,490	-1,896	0,000	-	1,610	0,000	-0,968	-2,565	-1,600	0,000
2013.08.20	0,493	2,413	-0,263	-	2,393	0,796	0,978	-0,658	-4,065	0,000
2013.08.21	0,000	-3,294	0,000	-	-3,171	-0,789	-0,484	-2,648	0,000	0,000
2013.08.22	-0,490	1,939	0,000	-	0,000	2,382	2,335	-1,362	0,847	0,000
2013.08.23	0,493	0,000	0,000	-	-1,642	-0,777	-0,856	-1,379	0,000	-1,408
2013.08.26	-0,490	-0,476	0,000	-	0,000	-0,778	-0,479	1,398	5,042	0,000
2013.08.27	-1,970	-0,478	-0,264	-	1,669	1,574	17,919	1,380	-5,600	0,000
2013.08.28	-5,025	-2,881	0,000	-	0,000	-2,327	-5,065	0,680	-1,695	1,429
2013.08.29	1,852	-3,955	-4,233	-	-1,642	-4,760	-2,065	-2,703	1,724	-1,408
2013.08.30	2,597	-2,072	0,000	-	0,000	3,332	3,779	0,694	0,000	-1,429
2013.09.02	-0,253	-5,782	0,000	-	0,000	0,000	7,282	1,380	2,542	1,449
2013.09.03	0,000	-0,558	0,000	-	0,000	0,000	7,182	-1,362	0,826	-1,429
2013.09.04	0,000	-0,561	0,000	-	-1,669	0,000	0,000	0,000	-1,639	1,449
2013.09.06	3,046	-2,821	0,552	-	0,000	0,000	-4,566	2,070	0,000	2,857
2013.09.09	0,246	-0,581	0,000	-	1,697	0,809	-3,318	1,351	1,667	1,389
2013.09.10	0,491	0,584	4,396	-	0,000	0,000	0,399	-1,333	-0,820	-1,370
2013.09.11	0,978	0,581	0,000	-	0,000	3,198	-1,192	1,351	0,826	0,000
2013.09.12	-0,726	2,309	0,000	-	0,000	-1,550	0,402	-1,999	-0,820	1,389
2013.09.13	0,244	1,693	-2,632	-	0,000	3,148	0,401	0,000	1,653	0,000
2013.09.16	0,000	1,665	0,000	-	0,000	0,000	-0,798	0,000	0,000	-1,370
2013.09.17	0,730	1,637	0,000	-	0,000	6,734	-0,322	0,680	-0,813	-1,389
2013.09.18	-0,242	0,000	0,000	-	-1,669	0,000	1,130	-0,675	0,000	4,225
2013.09.19	1,211	-1,074	0,000	-	0,000	1,538	-1,117	0,000	22,951	-1,351
2013.09.20	0,718	-0,543	-2,162	-	0,000	1,515	-0,404	-0,680	-1,333	0,000
2013.09.23	-0,950	0,000	0,000	-	1,697	1,492	0,000	0,685	-0,676	2,740

AB Šiaulių bankas investicinio fondo formavimo ekonominis vertinimas

2013.09.24	0.240	0.000	0.000	-	0.000	0.737	0.729	0.000	-2.041	-2.667
2013.09.25	-0.718	-4.366	1.685	-	0.000	3.650	4.666	0.000	-1.389	-1.370
2013.09.26	-0.964	1.712	0.000	-	1.669	-1.412	0.000	1.360	1.408	0.000
2013.09.27	0.730	0.000	-1.934	-	-3.283	0.000	0.692	0.000	-2.083	1.389
2013.09.30	-1.208	1.122	0.000	-	1.697	0.000	-1.450	-0.671	0.709	-1.370
2013.10.01	-0.733	2.219	0.000	-	0.000	0.000	2.246	-2.028	-0.704	0.000
2013.10.02	0.246	0.000	0.000	-	1.669	-2.856	-2.879	0.000	0.000	-1.389
2013.10.03	0.246	0.000	1.408	-	1.638	1.470	-4.134	-0.689	-0.709	0.000
2013.10.04	1.471	1.086	0.000	-	3.223	-0.722	0.000	1.390	1.429	0.000
2013.10.07	-0.725	-1.074	0.000	-	-1.561	1.459	-0.407	0.000	0.704	-1.408
2013.10.08	0.487	0.000	0.000	-	0.000	0.000	-2.288	-0.686	-0.699	-2.857
2013.10.09	-0.484	-2.171	0.000	-	-3.171	-0.721	-5.268	0.691	0.000	2.941
2013.10.10	0.730	5.548	2.778	-	1.638	0.000	5.119	0.000	0.000	-1.429
2013.10.11	0.242	0.000	0.000	-	-1.611	0.000	-1.259	-0.686	-2.113	0.000
2013.10.14	-0.241	-8.411	0.000	-	0.000	0.727	0.000	-0.689	-3.597	0.000
2013.10.15	0.000	5.740	0.000	-	4.913	1.438	-1.616	0.000	2.985	-1.449
2013.10.16	0.242	0.000	0.000	-	0.000	0.000	-0.711	0.694	0.000	-1.471
2013.10.17	-0.482	0.000	-3.784	-	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
2013.10.18	-0.969	3.257	0.843	-	-3.122	0.000	-0.434	4.138	0.000	0.000
2013.10.21	-0.489	-0.526	3.064	-	0.000	1.432	0.784	-1.324	1.449	2.985
2013.10.22	0.246	-0.528	-2.703	-	0.000	0.000	0.432	-0.671	2.143	-1.449
2013.10.23	0.735	11.701	-0.278	-	0.000	0.000	0.000	0.000	-0.699	0.000
2013.10.24	0.243	-4.280	-0.724	-	0.000	0.000	2.926	0.000	-0.704	-1.471
2013.10.25	-0.243	1.491	0.000	-	0.000	-1.412	-0.836	0.675	2.837	0.000
2013.10.28	-0.487	0.000	0.000	-	0.000	0.716	0.000	0.000	0.000	1.493
2013.10.29	0.489	-0.979	-0.056	-	-1.611	0.000	-0.843	0.000	-2.069	-1.471
2013.10.30	0.487	-0.494	0.000	-	1.638	0.000	-3.231	0.000	8.451	-1.493
2013.10.31	-1.453	-1.988	0.000	-	0.000	0.711	-0.439	-0.671	-5.844	1.515
2013.11.01	0.983	0.000	0.000	-	-1.611	-0.706	1.236	-0.675	1.379	0.000
2013.11.04	-0.487	-3.042	0.000	-	1.638	3.547	0.436	2.040	0.000	0.000
2013.11.05	0.000	-0.536	0.000	-	0.000	2.052	0.000	0.666	1.361	-1.493
2013.11.06	-0.244	-1.051	0.000	-	-1.611	0.673	-0.434	0.000	-4.027	0.000
2013.11.07	0.245	0.000	0.000	-	0.000	0.000	0.000	0.273	-0.699	0.000
2013.11.08	0.000	0.000	0.000	-	0.000	0.668	3.836	2.042	2.817	1.515
2013.11.11	-0.244	-1.594	0.000	-	0.000	-0.664	1.175	-1.334	0.685	-1.493
2013.11.12	0.490	1.620	1.067	-	1.638	1.333	0.830	0.000	-1.361	-1.515
2013.11.13	-0.732	-0.531	0.000	-	-1.611	0.000	-0.823	1.352	0.000	1.538
2013.11.14	0.000	-1.602	0.000	-	0.000	-1.975	0.000	0.000	-0.690	0.000
2013.11.15	0.246	1.086	0.000	-	3.275	-2.684	-1.162	0.000	0.000	0.000
2013.11.18	-0.490	0.000	0.000	-	0.000	0.691	-0.840	0.000	-0.694	-1.515
2013.11.19	0.739	-0.537	0.000	-	-1.586	0.000	-0.762	0.666	-2.098	1.538
2013.11.20	0.000	4.333	0.000	-	3.223	0.683	0.000	1.986	0.000	-1.515
2013.11.21	-0.244	0.000	-1.389	-	0.000	0.000	-1.706	3.247	0.000	0.000
2013.11.22	0.490	-0.517	0.000	-	-1.561	0.000	1.736	-1.886	0.714	0.000
2013.11.25	0.000	0.000	0.000	-	0.000	0.000	-1.706	0.000	0.000	0.000
2013.11.26	-2.927	1.040	-1.408	-	0.000	0.000	0.000	1.282	0.000	0.000
2013.11.27	0.754	1.030	0.000	-	0.000	0.682	0.434	1.265	-0.709	0.000
2013.11.28	-0.499	1.019	0.057	-	0.000	-0.677	0.000	0.000	0.000	1.538
2013.11.29	0.000	3.026	0.000	-	1.586	0.682	0.000	2.501	0.000	-1.515
2013.12.02	0.752	0.979	0.000	-	0.000	0.000	0.432	0.000	0.000	3.077
2013.12.04	-0.995	1.455	-0.057	-	0.000	0.000	0.000	-0.611	0.000	0.000
2013.12.05	-2.010	-0.478	-1.943	-	1.565	0.000	0.000	0.000	0.000	-2.985
2013.12.06	-0.513	3.854	0.000	-	0.000	0.000	1.205	-0.613	-1.429	0.000
2013.12.09	1.546	1.849	1.399	-	-1.541	-1.351	-1.190	0.617	0.000	1.538
2013.12.10	0.761	-1.816	0.000	-	0.000	-0.687	0.861	1.228	0.000	-1.515
2013.12.11	-2.015	-0.925	0.000	-	-1.561	0.691	-0.427	-2.425	0.000	0.000
2013.12.12	0.514	10.303	-0.115	-	3.175	-2.739	-0.428	1.242	0.000	0.000
2013.12.13	-0.256	-1.866	-1.036	-	-1.541	0.702	-0.430	-0.613	0.725	1.538
2013.12.16	-1.282	0.000	0.000	-	0.000	-0.697	-0.432	2.470	-0.719	0.000
2013.12.17	0.000	1.901	-1.163	-	0.000	0.702	0.434	2.409	1.449	-1.515
2013.12.18	-1.299	1.399	0.000	-	0.000	0.000	-0.432	7.059	0.000	1.538
2013.12.19	-1.053	-0.460	0.000	-	0.000	1.398	-0.434	-1.648	0.000	-1.515
2013.12.20	-1.596	0.924	0.294	-	1.565	-0.687	0.000	-3.911	-0.714	1.538
2013.12.23	0.270	0.000	0.000	-	-1.541	0.000	0.000	0.581	0.000	0.000
2013.12.24	0.539	0.000	5.247	-	3.129	-0.696	0.872	0.000	0.719	-1.515
2013.12.25	0.000	0.000	0.000	-	3.027	0.000	-0.432	1.734	0.000	1.538
2013.12.26	0.268	-1.832	0.000	-	-2.938	1.398	1.736	-1.704	3.571	0.000
2013.12.27	0.267	0.000	0.000	-	1.510	-0.687	-0.853	-0.578	0.000	0.000
2013.12.30	0.533	0.000	0.000	-	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
2013.12.31	0.796	0.933	0.000	-	0.000	0.692	-0.430	0.000	0.000	4.545
2014.01.01	0.000	-0.924	0.000	-	0.000	0.691	0.000	-1.164	0.000	-1.449
2014.01.02	1.053	0.933	-1.391	-	1.495	-1.369	-0.432	1.177	0.000	0.000
2014.01.03	0.260	0.000	0.000	-	-1.473	0.692	-0.434	1.162	0.000	1.471
2014.01.06	-0.519	0.000	5.820	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
2014.01.07	-1.567	1.397	-5.556	-	2.989	0.691	0.000	-0.575	1.379	2.899
2014.01.08	-0.796	-2.290	0.000	-	0.000	0.000	0.000	0.578	0.000	0.000
2014.01.09	-0.267	1.399	4.412	-	1.448	0.000	-1.221	-2.874	0.680	0.000
2014.01.10	0.268	0.000	-1.408	-	0.000	0.683	0.883	0.592	-0.676	0.000
2014.01.13	1.337	0.931	2.857	-	-1.427	0.682	4.637	0.000	1.361	-2.817
2014.01.14	0.000	0.000	5.000	-	-1.451	0.673	0.753	1.765	1.342	-1.449
2014.01.15	-0.528	0.000	-4.762	-	1.473	0.000	2.407	0.000	0.000	0.000
2014.01.16	-0.531	0.000	-5.000	-	-1.451	0.000	-3.890	-1.157	0.662	0.000
2014.01.17	0.000	-3.201	2.339	-	2.942	0.000	0.000	0.586	0.658	0.000
2014.01.20	-1.333	1.413	0.000	-	0.000	-0.669	-0.843	0.000	-1.307	1.471
2014.01.21	0.541	-1.393	0.000	-	-1.427	-1.351	-0.765	0.000	0.000	0.000
2014.01.22	0.269	0.000	0.000	-	1.448	0.683	0.000	-2.326	1.325	0.000
2014.01.23	0.268	0.000	-2.286	-	0.000	-0.678	0.000	2.382	0.654	-1.449
2014.01.24	-0.267	0.000	0.000	-	1.431	0.000	0.771	-1.164	4.545	0.000
2014.01.27	-1.609	1.413	0.000	-	0.000	0.683	-0.765	0.000	-0.621	0.000
2014.01.28	-0.545	-0.464	0.877	-	1.407	0.682	-0.428	-1.176	4.375	-1.471
2014.01.29	0.822	-4.676	0.000	-	0.000	-0.677	0.000	-0.595	0.000	1.493
2014.01.30	-1.087	-1.957	0.000	0.000	0.000	-0.678	-0.861	-2.994	-4.192	-1.471
2014.01.31	0.000	-1.997	5.797	-14.575	1.387	1.369	-0.434	0.617	0.000	-1.493
2014.02.03	0.000	-1.019	0.000	-2.844	-2.737	0.000	0.872	-4.908	1.250	0.000
2014.02.04	-4.670	0.000	-4.110	1.463	0.000	0.000	-0.864	0.646	0.000	0.000
2014.02.05	2.594	0.000	0.000	2.885	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
2014.02.06	-0.281	2.573	0.000	-1.402	1.407	0.000	0.000	3.204	-3.086	0.000
2014.02.07	1.690	0.000	0.000	2.054	-1.387	-0.677	-0.349	-1.242	-2.548	1.515

AB Šiaulių bankas investicinio fondo formavimo ekonominis vertinimas

2014.02.10	0,277	0,000	7,143	19,659	0,000	0,682	0,350	1,258	3,268	0,000
2014.02.11	0,829	0,000	-6,667	0,000	-1,410	-0,677	-0,349	1,242	-3,165	-1,493
2014.02.12	0,000	-0,502	0,000	1,811	0,000	0,000	0,787	-1,840	3,268	0,000
2014.02.13	0,822	-2,521	0,000	6,861	1,431	0,682	0,000	1,874	0,633	-1,515
2014.02.14	0,815	0,000	0,000	1,070	-1,410	-0,677	-0,434	-1,840	0,000	3,077
2014.02.17	1,078	1,552	1,429	-4,235	2,858	0,000	-0,349	0,000	0,000	1,493
2014.02.18	0,000	0,000	0,000	0,000	4,166	1,360	-0,437	1,250	1,258	-1,471
2014.02.19	0,267	0,000	0,000	0,491	0,000	-1,342	0,000	-0,617	-0,621	0,000
2014.02.20	-0,532	-1,019	0,000	-3,301	2,667	0,682	0,791	0,621	0,000	1,493
2014.02.21	0,267	1,029	0,000	0,000	-1,301	1,351	0,436	0,000	-0,625	1,471
2014.02.24	-0,267	1,528	0,000	0,632	0,000	0,000	-0,781	0,000	0,000	0,000
2014.02.25	0,267	-2,007	1,408	0,000	5,267	0,000	-0,437	0,000	0,000	-1,449
2014.02.26	0,000	0,000	-1,389	0,000	2,497	-0,668	0,439	0,000	0,000	0,000
2014.02.27	0,000	0,000	0,000	-1,131	1,218	0,000	-0,437	-1,234	0,000	0,000
2014.02.28	0,800	-0,512	0,000	-1,779	-2,410	2,688	0,000	1,874	-1,258	1,471
2014.03.03	-2,116	0,000	0,000	0,517	0,000	0,000	0,000	0,615	1,274	-1,449
2014.03.04	-0,270	-0,515	0,000	-1,673	0,000	3,920	-0,439	1,219	0,629	-1,471
2014.03.05	2,168	-4,667	0,000	-1,832	0,000	0,631	0,000	0,000	0,000	1,493
2014.03.06	0,531	0,000	0,000	-1,200	0,000	0,000	0,000	0,000	1,875	-1,471
2014.03.07	0,792	1,628	0,000	-2,429	0,000	0,000	-0,441	1,807	-0,613	-1,493
2014.03.10	-1,832	0,000	40,845	0,000	0,000	3,749	0,000	0,000	0,000	0,000
2014.03.11	0,000	0,534	0,000	-2,490	0,000	1,204	0,443	1,183	1,235	1,515
2014.03.12	-0,800	0,000	0,000	2,553	0,000	0,000	0,441	-0,585	0,000	-4,478
2014.03.13	-0,269	-1,593	-24,480	-1,798	0,000	-0,593	0,439	0,588	1,829	0,000
2014.03.14	-1,078	-2,698	-4,131	10,141	0,000	-1,798	0,437	-1,169	-0,599	1,563
2014.03.17	2,180	0,555	0,000	-0,639	0,000	-1,219	-4,268	1,776	0,000	-1,538
2014.03.18	-1,333	0,551	4,972	0,644	0,000	0,615	4,459	0,000	-2,410	0,000
2014.03.19	-0,541	-1,097	0,000	0,639	-1,230	-1,838	0,000	-1,745	8,025	0,000
2014.03.20	0,543	1,109	0,000	0,000	1,246	-2,503	0,784	1,183	0,000	-1,563
2014.03.21	-0,270	-1,097	-1,316	-1,271	-1,230	0,643	3,371	-0,585	2,857	0,000
2014.03.24	1,626	1,085	0,000	1,287	0,000	1,273	-1,589	-1,176	-2,778	-1,587
2014.03.25	-1,600	2,147	0,000	0,000	0,000	-0,627	-1,274	0,000	0,000	0,000
2014.03.26	0,000	3,165	1,626	1,144	0,000	1,265	0,000	1,190	-6,286	0,000
2014.03.27	1,626	5,105	0,000	0,000	1,246	1,872	0,430	0,000	0,610	0,000
2014.03.28	0,267	-2,919	-4,000	0,000	0,000	0,000	-0,611	-0,428	-0,588	1,818
2014.03.31	0,266	1,497	1,389	0,000	3,706	0,000	-0,430	0,000	0,000	0,000
2014.04.01	0,000	-0,984	0,000	5,025	0,000	0,000	-0,432	1,183	-0,595	-1,613
2014.04.02	-0,531	0,993	0,000	2,751	1,192	-0,619	0,000	-1,169	0,599	1,639
2014.04.03	0,000	4,437	0,055	0,000	-2,356	0,623	-1,215	2,959	1,190	0,000
2014.04.04	0,000	0,942	5,422	0,000	0,000	0,000	0,439	-0,575	0,000	0,000
2014.04.07	0,267	-1,866	0,000	0,000	-1,204	0,000	-0,437	-1,735	0,000	0,000
2014.04.08	-0,532	0,951	0,000	0,000	0,000	0,000	0,439	0,588	0,000	0,000
2014.04.09	1,070	0,471	0,000	2,095	2,440	1,234	0,000	0,000	-2,353	1,613
2014.04.10	0,529	-1,875	0,000	1,482	-2,381	-0,611	-0,437	-1,169	-0,602	-1,587
2014.04.11	1,053	-0,478	-4,935	0,562	6,097	0,615	-0,439	0,592	0,000	0,000
2014.04.14	0,521	0,480	0,000	0,000	0,000	1,830	0,000	1,177	0,000	0,000
2014.04.15	0,259	1,433	0,055	0,000	1,151	0,000	-0,441	0,581	0,606	-1,613
2014.04.16	0,000	0,000	0,000	-4,022	1,135	0,597	-0,887	0,578	0,602	1,639
2014.04.17	0,775	1,883	0,000	0,000	0,000	0,000	-0,805	-2,299	-1,198	-1,613
2014.04.18	0,000	-0,462	0,000	0,466	-1,122	-1,190	0,451	-0,588	3,030	1,639
2014.04.21	0,513	-4,179	0,000	0,579	0,000	-0,604	2,154	-1,183	0,000	4,839
2014.04.22	-0,255	3,876	0,000	0,461	0,000	0,608	-0,879	0,599	0,000	0,000
2014.04.23	0,000	0,000	0,055	1,032	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2014.04.24	-0,256	0,000	0,000	0,000	3,408	-1,204	-0,443	0,000	0,000	-1,538
2014.04.25	-2,051	0,000	-0,382	-0,454	1,098	0,608	-0,445	0,000	0,000	0,000
2014.04.28	-0,262	0,466	0,000	-0,570	0,000	0,000	1,342	-2,977	0,588	0,000
2014.04.29	2,100	2,332	0,000	1,261	0,000	0,000	3,442	1,228	-0,585	-1,563
2014.04.30	1,542	-4,548	6,849	0,000	0,000	0,000	-0,427	0,606	-1,176	0,000
2014.05.01	0,000	0,000	0,000	-1,019	-3,260	0,000	-0,428	0,602	0,000	0,000
2014.05.02	0,506	-0,951	-5,128	0,000	0,000	0,000	0,430	-1,197	0,000	0,000
2014.05.05	-1,259	0,960	0,000	0,458	0,591	-0,604	-1,285	0,000	0,000	1,587
2014.05.06	-0,510	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2014.05.07	0,000	-1,426	0,000	-1,025	0,000	1,830	0,868	0,000	-0,595	-1,563
2014.05.08	0,000	0,482	-1,297	0,000	3,409	0,000	-1,205	2,424	0,000	0,000
2014.05.09	1,282	0,480	1,314	1,036	2,200	2,394	2,962	1,183	-0,599	-1,587
2014.05.12	-0,506	0,000	0,000	0,000	0,000	12,419	-0,423	0,000	1,807	0,000
2014.05.13	0,000	0,478	1,351	-0,456	-1,076	0,000	0,425	-1,169	-1,775	1,613
2014.05.14	0,509	2,852	0,000	0,000	0,000	-1,165	-0,846	0,000	1,205	-1,587
2014.05.15	1,772	0,924	0,000	0,000	3,258	-0,586	0,427	0,000	3,571	0,000
2014.05.16	0,498	0,000	0,000	0,458	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2014.05.19	1,238	-0,458	0,000	0,000	0,000	0,000	0,765	0,000	2,874	0,000
2014.05.20	0,244	0,000	0,000	-0,456	-1,049	0,590	0,000	-0,592	0,000	0,000
2014.05.21	-0,244	0,000	0,000	0,000	-1,065	0,000	-2,024	-0,595	2,235	0,000
2014.05.22	2,689	-0,460	-2,507	1,030	0,000	0,589	-0,430	-0,599	0,546	0,000
2014.05.23	-2,857	-1,849	0,000	0,453	-2,152	-1,169	0,864	0,000	2,717	0,000
2014.05.26	0,000	0,942	0,000	0,000	1,100	0,590	-0,428	0,602	-0,529	0,000
2014.05.27	0,735	-0,933	0,000	0,000	5,434	1,179	-0,861	0,000	0,532	-1,613
2014.05.28	0,243	-0,471	0,000	0,000	0,000	3,486	0,434	0,000	0,529	1,639
2014.05.29	-0,243	0,946	1,751	0,000	-1,032	1,126	0,432	0,000	-2,632	-1,613
2014.05.30	-1,460	0,000	0,000	1,127	2,085	2,777	-1,205	0,599	-3,784	0,000
2014.06.02	1,481	0,469	0,000	0,446	-1,021	-1,080	0,348	0,000	1,685	3,279
2014.06.03	-0,243	-0,933	0,000	-1,554	-1,032	-0,548	0,434	0,000	0,000	0,000
2014.06.04	0,000	0,000	0,000	2,142	1,043	-0,551	-0,432	-1,190	7,182	-1,587
2014.06.05	0,488	0,000	0,000	7,064	2,061	0,000	0,000	0,602	-4,639	-1,613
2014.06.06	0,000	0,000	0,000	1,856	1,011	-1,104	-0,347	-0,599	4,324	0,000
2014.06.09	0,243	0,942	0,000	6,984	-3,000	-0,560	-1,307	0,000	-1,554	1,639
2014.06.10	1,695	-0,933	0,000	1,230	0,000	0,563	0,000	0,000	0,000	-1,613
2014.06.11	0,714	0,942	0,000	-0,841	2,061	1,676	0,441	-0,602	0,000	3,279
2014.06.12	-0,709	0,000	0,000	-2,545	-1,009	2,196	0,000	-1,213	-0,526	-1,587
2014.06.13	0,000	-0,466	0,806	0,000	-2,043	0,000	0,000	0,615	-1,058	0,000
2014.06.16	0,476	0,000	0,542	-0,484	-1,043	-1,075	-0,439	1,219	-0,535	0,000
2014.06.17	0,948	0,000	-1,348	0,000	0,000	0,545	-0,441	-1,808	1,075	-1,613
2014.06.18	0,704	0,000	2,459	-0,389	0,000	1,080	1,330	0,615	0,000	0,000
2014.06.19	-0,466	0,000	0,000	-1,366	-1,049	0,000	-0,875	0,610	-0,532	1,639
2014.06.20	2,108	0,000	-2,400	0,000	-1,065	2,140	0,000	-0,606	0,000	0,000
2014.06.23	-0,459	0,000	0,000	1,385	-1,076	1,568	0,000	0,000	-3,209	0,000
2014.06.24	0,000	0,000	0,000	0,000	1,088	-0,514	-0,441	0,000	1,105	0,000
2014.06.25	0,000	0,000	1,639	-1,366	-1,076	0,516	0,443	0,000	0,000	0,000

AB Šiaulių bankas investicinio fondo formavimo ekonominis vertinimas

2014.06.26	-0,691	0,000	0,000	1,385	0,000	-2,061	-0,441	-1,220	2,186	0,000
2014.06.27	0,928	0,000	0,000	-0,976	-1,088	1,052	0,443	1,236	-1,604	1,613
2014.06.30	-0,230	0,000	0,000	0,985	0,000	-1,563	0,000	-1,220	2,717	-1,587
2014.07.01	0,000	0,000	0,000	-1,366	-1,100	0,530	1,324	0,000	-1,587	1,613
2014.07.02	0,230	-0,937	0,000	0,000	0,000	-1,052	0,000	0,000	0,000	0,000
2014.07.03	0,920	0,473	0,000	0,000	1,112	-1,066	0,000	0,000	0,000	-1,587
2014.07.04	1,367	-0,471	0,000	0,000	-1,100	0,000	-0,436	0,000	-1,075	0,000
2014.07.07	1,573	0,473	0,000	-2,275	3,336	1,077	-0,875	1,853	-0,543	-1,613
2014.07.08	-0,885	1,413	0,000	-0,506	0,000	-2,129	0,000	-1,213	0,000	0,000
2014.07.09	1,786	2,440	0,000	-0,407	1,076	1,631	0,000	1,841	2,732	0,000
2014.07.10	1,974	0,000	0,000	0,000	1,060	0,000	0,441	-1,808	0,000	0,000
2014.07.11	0,860	-0,949	0,000	0,000	0,000	0,000	0,439	1,228	0,532	1,639
2014.07.14	0,213	-0,479	-0,538	-1,430	0,000	-1,069	0,787	0,000	3,704	-1,613
2014.07.15	0,000	0,962	0,000	0,000	0,000	-1,080	-0,781	0,000	-3,061	-1,639
2014.07.16	0,638	0,477	0,541	-0,415	0,000	0,545	-0,437	0,000	1,053	0,000
2014.07.17	-0,423	0,000	0,000	0,000	1,054	0,000	0,000	-1,213	3,646	0,000
2014.07.18	0,212	0,000	0,000	-2,914	-2,080	0,545	0,439	0,000	0,000	0,000
2014.07.21	-2,119	0,000	0,000	0,000	0,000	-0,542	0,000	0,000	-0,503	1,667
2014.07.22	0,866	-1,908	0,000	1,929	2,124	2,175	-1,312	0,000	0,505	-1,639
2014.07.23	-0,215	1,945	0,000	-0,946	0,000	-0,533	0,887	-0,613	0,000	0,000
2014.07.24	2,366	0,949	-1,075	0,955	-1,043	1,069	-0,439	0,000	0,503	0,000
2014.07.25	-1,261	-0,940	0,000	0,000	1,054	0,000	-0,441	0,000	0,000	0,000
2014.07.28	0,000	-0,949	0,000	-1,893	0,000	0,530	0,443	0,617	2,500	0,000
2014.07.29	0,000	-2,405	1,359	0,000	2,085	-0,527	0,000	0,000	19,512	0,000
2014.07.30	-0,851	0,491	0,000	5,895	0,000	0,000	0,000	-0,613	-2,041	0,000
2014.07.31	-0,215	0,000	0,000	-1,822	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2014.08.01	-0,215	0,000	0,000	0,000	-1,021	0,000	-0,883	1,853	6,250	-1,667
2014.08.04	1,078	-0,977	0,000	0,000	-1,032	0,000	0,445	-1,819	1,961	0,000
2014.08.05	0,426	-0,997	-1,340	-0,928	0,000	-0,527	-0,887	1,236	-5,769	0,000
2014.08.06	-0,212	-3,996	0,000	0,000	-1,043	-1,066	-0,358	-0,611	0,000	-1,695
2014.08.07	0,213	1,038	0,000	1,353	-1,049	0,000	-2,244	-1,227	-8,163	-1,724
2014.08.08	-0,425	1,038	0,000	1,437	-1,065	0,000	0,459	2,485	4,444	1,754
2014.08.11	-0,213	2,033	3,261	6,478	1,076	0,539	0,000	-1,819	-2,128	-1,724
2014.08.12	0,641	-1,992	-2,895	-3,422	-1,065	-1,069	0,000	0,000	-2,174	-1,754
2014.08.13	0,212	0,000	0,000	-1,870	-2,152	-1,080	0,000	0,617	0,000	-3,571
2014.08.14	0,424	0,508	0,000	1,003	3,300	1,637	1,371	1,228	4,444	3,704
2014.08.15	0,633	-0,506	0,000	-1,390	1,060	-0,536	0,000	-1,819	-2,128	-1,786
2014.08.18	0,629	1,016	0,000	0,403	0,000	-1,080	0,451	0,000	0,000	0,000
2014.08.19	1,042	-1,006	0,000	-0,401	1,054	0,545	-0,449	0,617	0,000	0,000
2014.08.20	1,031	2,033	0,000	1,410	0,000	0,545	0,812	0,000	6,522	-1,818
2014.08.21	1,429	0,000	0,000	-1,390	0,000	-0,542	1,789	0,615	10,204	0,000
2014.08.22	-1,408	2,501	0,000	0,000	2,046	-0,542	0,879	0,610	16,667	1,852
2014.08.25	-0,612	1,469	0,000	0,000	3,091	1,092	2,962	0,606	-6,349	0,000
2014.08.26	-0,411	0,000	0,000	-0,504	0,000	0,539	0,000	1,807	-3,390	0,000
2014.08.27	-0,206	-0,479	0,000	0,000	-1,000	1,077	2,030	-2,958	5,263	0,000
2014.08.28	0,000	0,481	0,000	0,000	0,000	0,000	-0,829	1,219	-1,667	0,000
2014.08.29	-0,207	0,000	0,000	-1,923	-2,019	1,063	3,261	0,000	-5,085	0,000
2014.09.01	0,000	0,000	0,000	0,000	0,527	0,000	-1,943	2,409	-3,571	-1,818
2014.09.02	0,207	0,000	0,000	3,922	1,031	0,000	-0,413	-1,764	1,852	0,000
2014.09.03	-0,826	0,000	0,000	0,000	-2,042	-0,525	-1,990	0,599	7,273	0,000
2014.09.04	1,458	-0,968	0,000	-1,887	0,000	0,527	-1,692	0,000	-1,695	0,000
2014.09.05	1,643	0,000	0,000	0,911	0,000	0,522	0,000	0,595	0,000	0,000
2014.09.08	0,000	-0,967	0,000	-0,903	0,000	1,041	-1,205	0,000	-10,345	0,000
2014.09.09	0,606	-1,964	-0,271	-0,911	0,000	0,000	-1,307	0,000	-5,769	1,852
2014.09.10	-0,402	-0,498	0,000	0,000	1,042	0,000	-0,441	-0,592	-2,041	-1,818
2014.09.11	-0,403	3,014	0,000	1,839	-1,031	-1,030	-0,443	-1,190	-4,167	0,000
2014.09.12	-0,202	-0,972	1,657	-0,903	0,000	-1,041	0,445	1,204	10,870	-1,852
2014.09.15	-0,406	-1,483	0,000	0,000	-2,082	6,842	-0,443	0,000	-1,961	0,000
2014.09.16	0,000	0,000	0,272	-0,911	0,000	-2,463	-0,445	0,000	0,000	0,000
2014.09.17	0,000	0,000	0,000	0,000	3,190	-2,022	-0,805	0,000	2,000	0,000
2014.09.18	1,018	-0,996	0,000	-1,021	-1,031	-1,544	-0,451	0,595	-1,961	0,000
2014.09.19	1,815	0,000	0,000	-0,929	-1,042	-0,525	-2,264	-1,775	-6,000	-3,774
2014.09.22	-1,980	0,000	0,000	0,000	1,053	0,000	1,854	0,000	4,255	1,961
2014.09.23	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	5,204	-0,910	0,000	-4,082	-1,923
2014.09.24	0,000	-1,006	-0,542	0,521	0,000	1,580	0,918	0,000	2,128	-1,961
2014.09.25	0,404	-0,519	0,054	0,415	-1,042	-4,147	-0,910	0,000	-2,083	4,000
2014.09.26	-0,402	-1,533	0,218	-1,858	0,000	1,081	-0,918	0,000	2,128	-1,923
2014.09.29	0,404	3,124	-0,543	0,000	-1,051	0,536	2,317	-1,204	0,000	0,000
2014.09.30	1,207	-1,006	0,000	-0,526	1,062	-1,597	0,000	0,000	0,000	-1,961
2014.10.01	-1,590	-0,519	0,000	-0,529	-1,051	1,081	0,000	3,658	2,083	0,000
2014.10.02	0,000	-2,043	0,000	2,976	2,126	0,000	-0,906	-4,706	16,327	0,000
2014.10.03	0,000	-0,521	0,000	0,000	-1,042	0,536	-0,914	-2,468	-3,509	0,000
2014.10.06	0,000	0,000	-0,273	0,000	0,000	3,724	0,000	0,000	0,000	0,000
2014.10.07	-0,606	0,000	0,000	-1,445	-1,051	-0,514	-0,461	-1,265	0,000	0,000
2014.10.08	-2,236	0,000	0,000	-1,466	0,000	1,547	0,463	1,282	5,455	0,000
2014.10.09	0,416	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2014.10.10	-2,484	0,000	0,000	0,000	-1,064	0,506	0,000	1,265	3,448	0,000
2014.10.13	0,637	6,838	0,000	0,000	1,076	-1,514	-0,461	-0,625	5,000	0,000
2014.10.14	0,000	0,491	0,000	-0,425	1,062	1,025	0,927	0,629	1,587	0,000
2014.10.15	0,211	-1,964	0,000	-2,561	0,000	-1,524	-0,918	0,000	-6,250	0,000
2014.10.16	-0,211	0,000	0,000	2,081	-1,051	-1,031	-1,297	-3,750	-1,667	0,000
2014.10.17	0,000	1,505	0,000	-1,064	0,000	2,083	-1,878	0,000	-5,085	-2,000
2014.10.20	1,899	0,491	0,000	0,000	0,000	0,000	-0,383	0,649	-1,786	0,000
2014.10.21	0,207	-1,964	0,000	0,000	-1,076	-4,081	-3,746	-3,870	-3,636	-2,041
2014.10.22	0,000	0,509	0,000	0,000	0,000	2,127	1,896	-0,672	1,887	2,083
2014.10.23	0,620	0,991	0,000	0,000	2,175	1,041	0,000	1,352	-3,704	-2,041
2014.10.24	1,232	1,974	0,000	-1,064	0,000	-1,031	-1,469	0,000	7,692	0,000
2014.10.27	-0,203	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2014.10.28	-1,220	-0,492	0,000	0,000	0,000	1,563	0,000	-0,666	1,786	-2,083
2014.10.29	0,823	-3,879	0,000	-3,004	-1,076	0,000	0,497	2,013	0,000	0,000
2014.10.30	-0,204	1,006	0,000	1,549	0,000	-0,514	-0,989	0,000	1,754	-2,128
2014.10.31	0,204	2,999	0,000	0,000	0,000	-0,514	-0,400	0,000	-1,724	2,174
2014.11.03	-0,204	0,000	0,000	0,000	1,087	0,517	0,903	1,973	0,000	0,000
2014.11.04	-0,613	0,000	0,000	0,000	0,000	-1,031	-2,386	-2,580	5,263	-2,128
2014.11.05	-0,823	0,000	0,000	-0,545	1,076	0,522	1,018	0,000	-1,667	2,174
2014.11.06	0,207	-1,934	0,000	0,000	0,000	0,517	0,000	0,662	-1,695	0,000
2014.11.07	-0,207	0,493	0,000	-3,067	0,000	-1,031	-9,476	0,271	-3,448	0,000
2014.11.10	-1,452	1,472	0,000	2,147	0,000	2,083	1,670	-1,351	-1,786	0,000

AB Šiaulių bankas investicinio fondo formavimo ekonominis vertinimas

2014.11.11	-0,421	-1,451	1,370	0,996	-1,064	-2,040	0,000	0,000	1,818	-2,128
2014.11.12	-2,326	1,974	0,000	0,000	-1,076	1,041	2,191	0,000	0,000	0,000
2014.11.13	1,732	-0,492	0,541	0,548	-1,090	1,031	2,572	0,000	0,000	-2,174
2014.11.14	1,064	-0,967	-0,538	-0,545	0,000	0,511	-1,463	-0,000	0,000	0,000
2014.11.17	-0,421	-0,977	-1,351	0,000	1,102	-0,509	-3,181	-0,700	-1,786	0,000
2014.11.18	1,903	-0,997	0,000	0,000	6,250	-0,509	0,000	1,409	1,818	0,000
2014.11.19	1,245	0,000	0,000	1,095	3,529	0,511	-2,191	0,694	0,000	0,000
2014.11.20	-0,410	0,509	0,000	-1,083	-2,273	-1,529	-5,487	0,690	-3,571	2,222
2014.11.21	0,000	-0,507	0,000	0,000	3,488	2,072	0,000	0,000	3,704	-2,174
2014.11.24	1,029	-0,498	0,000	0,000	1,124	-1,015	3,555	0,000	0,000	0,000
2014.11.25	-0,407	0,501	0,000	0,000	-2,222	-1,025	2,174	-0,686	-1,786	0,000
2014.11.26	0,613	-0,498	0,000	0,548	-2,273	0,000	0,000	1,379	0,000	0,000
2014.11.27	0,610	1,513	0,000	-0,545	-1,163	-1,036	-2,128	0,681	-1,818	2,222
2014.11.28	-1,616	-0,997	0,822	0,000	-1,176	0,522	0,000	0,675	0,000	-2,174
2014.12.01	-0,411	0,000	-0,815	0,000	0,000	0,522	0,000	0,000	1,852	0,000
2014.12.02	-1,237	0,000	0,000	0,000	0,000	-1,555	0,000	0,000	-3,636	0,000
2014.12.03	-1,253	0,000	0,000	0,000	1,190	0,528	0,000	0,672	3,774	0,000
2014.12.04	0,846	5,999	0,000	-1,972	0,000	-1,572	-3,432	-2,667	0,000	0,000
2014.12.05	-0,419	-2,830	0,000	0,000	0,000	0,533	0,592	0,000	-1,818	0,000
2014.12.08	0,000	0,978	0,548	0,000	0,000	0,000	0,000	-0,686	0,000	0,000
2014.12.09	0,421	0,958	0,000	-1,117	-1,176	0,528	2,356	0,690	-1,852	4,444
2014.12.10	-0,210	0,474	1,662	0,000	0,000	0,000	2,301	0,000	1,887	-4,255
2014.12.11	-0,210	-5,214	14,060	0,000	0,000	1,580	1,012	0,000	-1,852	2,222
2014.12.12	0,000	-2,999	-12,805	1,130	0,000	0,000	-1,559	0,000	-1,887	-2,174
2014.12.15	-0,632	1,552	0,000	0,000	-1,190	0,517	1,584	0,684	1,923	2,222
2014.12.16	-0,847	3,551	0,000	-1,117	0,000	-1,545	-0,557	0,000	-1,887	0,000
2014.12.17	0,000	-3,429	0,000	-0,452	0,000	1,569	0,000	1,361	0,000	0,000
2014.12.18	0,855	-0,506	0,000	3,178	-1,205	0,517	-2,688	-2,013	0,000	-2,174
2014.12.19	0,000	-3,060	0,548	0,000	0,000	-2,051	-0,575	1,370	-1,923	2,222
2014.12.22	0,000	-4,217	0,000	0,000	0,000	1,569	0,000	-4,054	0,000	0,000
2014.12.23	-1,483	-1,642	0,000	0,000	0,000	0,517	0,000	0,000	-1,961	-2,174
2014.12.24	1,075	-0,569	0,000	0,000	1,219	0,000	0,000	3,521	2,000	2,222
2014.12.25	0,000	-3,930	0,000	0,000	2,410	0,511	0,000	-0,680	3,922	0,000
2014.12.26	0,213	2,926	0,055	0,000	-1,176	-1,529	-0,579	-0,686	-1,887	0,000
2014.12.29	0,849	-1,698	0,000	0,000	1,190	1,553	1,164	0,000	-1,923	2,174
2014.12.30	2,105	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2014.12.31	-1,649	3,467	0,000	0,000	-2,353	-0,509	0,000	0,000	1,961	-2,128
2015.01.01	0,000	3,908	8,932	0,000	1,205	0,000	0,000	-0,689	0,000	2,174
2015.01.02	-0,419	0,536	-7,500	-3,080	-1,190	-0,514	1,726	0,000	0,000	0,000
2015.01.05	-1,474	0,533	0,000	-0,568	0,000	0,517	-1,131	2,083	5,769	0,000
2015.01.06	-1,068	0,000	2,703	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2015.01.07	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	1,144	0,000	-1,818	0,000
2015.01.08	1,944	-1,590	-2,579	-1,598	9,638	1,025	2,149	0,000	-1,852	-2,128
2015.01.09	2,119	0,000	0,054	0,000	5,494	0,506	-3,212	-2,040	1,887	2,174
2015.01.12	0,622	-0,538	0,000	3,248	0,000	0,506	1,716	-1,389	5,556	0,000
2015.01.13	-0,825	-1,636	0,000	0,000	-2,083	1,508	-1,125	2,112	0,000	0,000
2015.01.14	-0,416	1,101	0,000	-4,719	-1,064	0,494	0,569	-0,689	-1,754	2,128
2015.01.15	-0,209	-1,089	0,000	0,000	0,494	0,566	-0,694	0,000	0,000	0,000
2015.01.16	1,046	1,663	0,000	1,651	2,150	0,980	-0,562	0,000	1,786	0,000
2015.01.19	1,449	1,083	0,000	1,624	0,000	-0,971	-0,566	0,000	-1,754	-2,083
2015.01.20	0,000	-2,154	0,000	-5,251	-2,105	0,489	1,138	-0,700	0,000	-2,128
2015.01.21	1,224	0,547	0,432	5,542	0,000	-0,486	-1,687	0,705	-3,571	0,000
2015.01.23	4,032	-1,633	0,000	2,169	2,150	0,000	-0,572	0,000	0,000	2,174
2015.01.26	0,969	0,000	0,000	0,447	4,210	0,000	0,575	0,699	3,704	-2,128
2015.01.27	0,384	5,558	0,000	-5,673	0,000	4,901	-0,572	2,778	0,000	0,000
2015.01.28	-0,956	-0,536	4,839	0,000	2,020	-2,335	0,000	0,000	-1,786	2,174
2015.01.29	-0,579	-1,054	-2,308	4,953	-0,990	0,477	0,575	3,378	0,000	0,000
2015.01.30	0,000	2,143	0,000	0,000	2,000	0,000	0,000	-0,653	0,000	-2,128
2015.02.02	0,000	-0,521	0,000	-4,719	0,000	1,904	0,000	0,000	-1,818	0,000
2015.02.03	0,000	-0,536	0,000	0,000	1,961	-0,466	-0,572	1,315	1,852	0,000
2015.02.04	1,942	-0,527	0,000	0,000	1,923	2,346	0,000	0,000	1,818	0,000
2015.02.05	-1,143	-0,530	0,000	2,830	0,000	5,506	0,575	1,299	-1,786	0,000
2015.02.06	0,578	-1,598	0,000	0,000	0,000	-0,869	0,000	-2,563	0,000	-2,174
2015.02.09	-0,192	4,343	0,000	-0,573	1,887	-3,508	0,000	0,000	1,818	2,222
2015.02.10	-0,768	-2,087	0,000	0,577	-1,852	3,635	0,000	-3,948	1,786	0,000
2015.02.11	-0,774	-1,060	1,050	0,000	-1,887	0,437	0,000	0,684	0,000	-2,174
2015.02.12	0,000	-1,071	0,000	2,064	0,000	0,438	2,174	-2,040	0,000	0,000
2015.02.13	1,365	-1,636	0,000	0,000	0,962	1,305	5,039	-0,694	1,754	0,000
2015.02.16	0,192	1,663	-0,260	-1,573	0,000	0,000	1,493	-0,700	0,000	0,000
2015.02.17	-0,192	-0,553	0,000	0,000	-0,952	-0,858	3,676	0,705	0,000	-2,222
2015.02.18	0,000	0,000	-0,521	0,000	-0,962	0,866	-2,026	3,496	0,000	2,273
2015.02.19	0,000	2,189	0,000	0,000	0,000	0,858	0,517	0,000	0,000	-2,222
2015.02.20	0,000	-1,065	0,000	0,000	0,971	-0,426	-5,041	1,351	0,000	2,273
2015.02.23	0,769	1,615	0,524	0,571	0,962	-0,426	-1,083	0,000	3,448	-2,222
2015.02.24	1,908	0,000	0,000	0,454	0,000	0,858	0,000	0,000	3,333	0,000
2015.02.25	1,685	0,000	0,260	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2015.02.26	0,000	0,000	15,325	7,458	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2015.02.27	1,473	-1,590	0,495	0,000	0,952	0,851	2,191	0,000	4,839	2,273
2015.03.02	-0,181	0,000	0,852	2,944	0,943	0,421	0,536	0,000	-6,154	-2,222
2015.03.03	-0,909	-0,538	0,044	0,409	3,738	0,000	3,092	-1,333	4,918	0,000
2015.03.04	-0,550	1,083	0,311	0,509	0,901	-0,419	0,000	-1,351	4,688	0,000
2015.03.05	0,185	-1,071	0,000	-0,911	-2,678	-0,423	-1,034	2,740	2,985	0,000
2015.03.06	1,289	-1,095	1,417	-1,941	-2,752	-0,847	-2,508	-0,667	-4,348	-2,273
2015.03.09	-2,000	1,107	0,393	-2,917	0,943	0,855	1,072	1,342	-3,030	0,000
2015.03.10	-0,557	5,425	-1,261	0,966	-1,869	0,847	-0,530	-1,325	4,688	2,326
2015.03.11	-0,746	-1,027	1,322	-0,956	-1,905	-0,419	0,000	0,672	-1,493	0,000
2015.03.12	0,940	1,038	0,000	-0,536	0,971	-0,844	-0,533	-4,666	1,515	-2,273
2015.03.13	0,000	0,000	0,000	0,000	-0,962	0,000	1,501	0,000	-1,493	-2,326
2015.03.16	0,559	-1,540	0,000	0,000	0,000	-0,426	-1,478	0,699	0,000	0,000
2015.03.17	0,926	1,564	-0,870	0,539	0,000	0,000	0,000	-3,472	-1,515	2,381
2015.03.18	5,321	1,552	0,000	0,000	2,913	0,000	0,536	0,000	-1,538	0,000
2015.03.19	-1,742	2,034	-0,439	0,000	0,000	0,000	1,599	-0,720	3,125	-2,326
2015.03.20	1,241	0,000	0,881	0,000	0,000	0,000	-0,525	-1,449	0,000	2,381
2015.03.23	0,701	2,984	-0,873	0,000	-0,943	0,428	1,055	0,000	-1,515	0,000
2015.03.24	1,739	-1,935	0,000	-0,536	0,000	0,424	-0,522	0,000	0,000	-2,326
2015.03.25	1,538	-1,483	0,000	1,510	0,962	0,425	-0,525	0,000	-1,538	-2,381
2015.03.26	0,000	0,000	0,000	-0,956	-0,952	0,000	4,114	0,000	3,125	2,439
2015.03.27	-0,505	2,999	0,000	0,000	2,885	0,421	2,533	-1,469	-1,515	-2,381

AB Šiaulių bankas investicinio fondo formavimo ekonominis vertinimas

2015.03.30	0,000	2,912	0,000	0,966	0,935	-1,680	2,470	0,746	-1,538	0,000
2015.03.31	0,677	7,549	-5,286	0,000	4,629	0,428	0,964	2,222	3,125	0,000
2015.04.01	-0,504	1,320	6,977	1,063	0,885	0,000	-0,478	-0,724	1,515	-2,439
2015.04.02	-1,520	0,000	0,000	-1,052	-0,877	1,275	2,399	0,000	0,000	2,500
2015.04.03	-0,172	0,431	0,000	0,000	2,655	-0,419	-1,874	-1,460	-1,493	0,000
2015.04.06	1,031	-0,429	0,000	0,000	0,000	0,421	-1,910	1,482	-1,515	-2,439
2015.04.07	0,850	-1,303	-6,522	0,000	5,172	1,682	-3,408	-2,920	-1,538	2,500
2015.04.08	-0,337	-5,262	0,000	-0,956	1,639	0,000	2,016	0,753	-1,563	-2,439
2015.04.09	0,000	0,000	0,000	2,039	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2015.04.10	0,000	2,777	0,000	-1,052	4,839	0,000	0,000	-1,493	-1,587	0,000
2015.04.13	-2,707	0,907	-1,163	2,976	0,771	-0,414	2,470	3,788	1,613	0,000
2015.04.14	-3,304	-2,233	0,000	0,000	-2,292	0,416	1,446	-1,460	4,762	0,000
2015.04.15	1,799	5,933	0,000	-1,858	4,689	0,412	0,000	-0,740	6,061	2,500
2015.04.16	1,943	10,343	0,000	0,946	2,985	0,823	0,000	0,746	1,429	-2,439
2015.04.17	1,386	6,252	0,000	-1,458	3,623	-1,223	-0,475	-0,740	-1,408	10,000
2015.04.20	1,368	4,411	-1,176	0,000	2,797	0,000	5,158	1,491	-1,429	-2,273
2015.04.21	0,000	1,411	0,000	-0,529	1,360	-0,826	-0,454	0,000	-1,449	-2,326
2015.04.22	-0,843	4,166	0,000	0,000	-5,369	0,000	0,912	0,736	-1,471	16,667
2015.04.23	0,170	0,664	-4,286	-0,956	2,128	0,416	-0,452	0,000	1,493	4,082
2015.04.24	1,019	-1,986	0,000	2,039	2,083	-1,659	1,362	-0,731	0,000	3,922
2015.04.27	-0,672	5,407	0,000	-0,526	0,680	0,421	1,344	-1,469	0,000	5,660
2015.04.28	0,169	1,284	0,000	2,431	-2,703	0,000	-1,326	0,000	-2,941	-3,571
2015.04.29	0,338	-0,630	0,000	-0,929	6,944	0,000	2,688	0,746	0,000	-3,704
2015.04.30	-1,347	-2,869	0,000	0,521	0,649	-0,419	1,309	1,482	1,515	1,923
2015.05.01	0,000	0,327	0,000	0,000	0,000	-1,267	5,512	0,000	5,970	1,887
2015.05.04	0,000	-8,492	0,746	1,865	1,290	6,580	0,816	-1,460	-2,817	-1,852
2015.05.05	1,195	-2,862	0,000	0,000	-1,274	-0,870	1,619	0,740	-1,449	-3,774
2015.05.06	0,000	2,946	0,000	1,017	1,290	1,755	-2,390	0,000	-1,471	1,961
2015.05.07	-1,180	0,000	0,000	2,820	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2015.05.08	0,000	-0,719	6,173	-1,861	-1,509	3,879	6,531	-2,205	0,000	0,000
2015.05.11	1,365	-3,233	-2,326	0,998	0,649	6,640	-0,766	0,753	-2,985	0,000
2015.05.12	-0,337	2,600	-3,571	0,000	0,000	5,447	-2,703	0,000	20,000	7,692
2015.05.13	0,000	-3,986	0,000	0,000	1,290	0,370	-1,190	0,000	-6,410	-5,357
2015.05.14	-0,338	-0,376	3,704	0,000	1,274	-1,839	0,803	-1,493	5,479	0,000
2015.05.15	0,169	4,167	0,000	1,877	0,000	0,375	-3,506	0,000	0,000	-1,887
2015.05.18	0,338	2,543	0,000	2,813	0,000	-2,613	0,826	-2,985	-1,299	0,000
2015.05.19	0,000	0,706	0,000	0,377	6,919	2,299	1,556	0,000	0,000	0,000
2015.05.20	0,169	0,000	0,000	2,256	0,588	-1,498	1,613	-0,770	-2,632	1,923
2015.05.21	-2,525	-1,052	9,524	3,952	5,263	1,902	0,000	0,776	2,703	0,000
2015.05.22	0,864	4,624	0,000	-1,238	9,445	1,865	0,397	-1,539	3,947	3,774
2015.05.25	-0,171	2,040	-8,652	-3,402	-3,554	0,366	-1,186	0,000	0,000	-1,818
2015.05.26	0,000	1,668	0,000	0,834	-4,737	1,096	-0,400	0,000	-1,266	0,000
2015.05.27	-2,401	1,967	0,000	0,919	0,000	-1,444	-0,402	0,000	1,282	5,556
2015.05.28	0,879	7,829	0,000	-2,186	-1,105	0,733	-0,403	-3,125	-2,532	0,000
2015.05.29	0,523	0,330	0,000	-0,466	-2,793	-1,818	-0,405	0,000	-2,597	1,754
2015.06.01	0,347	3,947	0,190	0,000	5,172	1,480	1,626	0,000	0,000	3,448
2015.06.02	-0,173	3,481	0,000	-1,777	-0,546	-0,364	-1,600	0,000	-1,333	-1,667
2015.06.03	0,173	7,645	-0,238	-0,952	1,099	1,465	-0,407	-3,226	2,703	1,695
2015.06.04	0,000	-4,261	0,000	2,788	2,174	0,722	-1,143	0,000	0,000	-1,667
2015.06.05	0,518	0,000	-3,571	-1,777	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2015.06.08	-0,687	5,638	8,642	0,000	0,000	0,000	-3,303	3,334	3,947	-1,695
2015.06.09	-0,173	-0,281	0,000	-1,333	0,000	0,000	-0,854	-5,645	0,000	-1,724
2015.06.10	0,867	-5,070	0,000	1,351	0,000	4,300	0,861	2,564	1,266	0,000
2015.06.11	0,344	3,264	0,000	3,143	-9,574	-0,343	1,281	-0,833	-1,250	0,000
2015.06.12	0,000	1,724	-9,045	-2,124	-7,648	0,000	-2,951	0,840	-3,797	-1,754
2015.06.15	-1,712	-7,062	0,000	1,792	-5,095	0,000	-3,910	0,000	-1,316	-3,571
2015.06.16	-0,348	1,520	0,000	-1,761	6,711	2,413	1,356	-1,667	0,000	0,000
2015.06.17	-2,098	-0,898	0,000	0,849	-2,516	3,030	0,446	0,848	0,000	1,852
2015.06.18	0,714	0,906	0,000	0,935	-1,290	2,615	0,444	0,000	2,667	0,000
2015.06.19	0,000	-4,491	0,050	0,000	0,000	2,229	-1,768	-0,841	0,000	-1,818
2015.06.22	1,773	-2,508	0,000	-0,463	-1,961	-3,427	0,000	0,848	0,000	0,000
2015.06.23	-0,174	0,965	0,000	0,000	-0,667	2,258	0,450	0,000	1,299	1,852
2015.06.24	0,175	2,548	0,000	-0,466	-4,698	-0,631	3,136	-0,841	-2,564	-1,818
2015.06.25	-2,962	0,000	0,000	0,000	2,113	1,905	-0,434	0,000	1,316	1,852
2015.06.26	0,718	-3,727	4,895	-0,842	-2,069	1,869	0,000	0,000	0,000	14,545
2015.06.29	-1,604	6,452	0,000	0,849	2,817	2,447	-1,309	0,000	-1,299	-1,587
2015.06.30	1,449	3,333	0,000	-0,468	2,740	1,193	0,000	0,000	0,000	0,000
2015.07.01	3,929	-4,106	0,000	0,470	0,667	0,000	0,000	-0,847	0,000	-1,613
2015.07.02	0,687	-2,446	0,000	0,935	-0,662	-0,294	-0,442	-0,854	0,000	0,000
2015.07.03	0,000	-3,135	0,000	-0,927	-2,000	-1,775	-1,776	-1,724	-3,947	-3,279
2015.07.06	-1,877	-0,324	0,000	-1,777	-2,041	1,808	0,904	-0,878	1,370	0,000
2015.07.07	-0,522	-0,649	0,000	1,810	0,694	0,592	3,584	0,000	0,000	-1,695
2015.07.08	2,098	-4,248	0,000	-0,842	0,690	0,000	-0,433	-4,424	-1,351	1,724
2015.07.09	-0,342	-4,778	-3,524	0,000	-2,055	-0,295	-1,738	0,925	-1,370	-1,695
2015.07.10	0,515	-9,319	0,000	1,321	0,699	0,296	-0,442	0,000	0,000	-1,724
2015.07.13	-0,684	-7,510	0,000	-2,235	2,778	-0,295	-0,888	1,835	0,000	0,000
2015.07.14	0,000	-8,120	0,000	1,333	-2,027	-0,884	-3,495	-0,900	-5,556	0,000
2015.07.15	0,344	10,698	0,000	1,410	1,379	0,298	-1,393	-0,910	4,412	1,754
2015.07.16	0,172	9,244	0,000	3,058	1,360	-0,297	0,942	4,589	0,000	0,000
2015.07.17	0,000	6,538	0,000	0,000	3,355	-0,297	2,705	-2,633	-1,408	1,724
2015.07.20	0,000	-1,083	0,000	0,000	1,948	0,298	-1,726	-2,702	1,429	0,000
2015.07.21	0,685	-2,920	0,000	-2,968	1,274	0,298	0,000	0,000	1,408	-1,695
2015.07.22	0,170	5,263	0,000	0,000	-1,258	-0,297	-0,462	2,777	0,000	0,000
2015.07.23	0,170	0,000	1,431	-0,927	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2015.07.24	0,000	3,929	0,000	0,000	7,007	0,595	2,228	-2,702	1,389	3,448
2015.07.27	-0,339	0,000	0,000	-1,777	0,000	0,295	-0,817	0,000	-1,370	3,333
2015.07.28	-0,510	0,344	0,000	0,000	1,190	-1,179	-0,916	-1,852	0,000	-1,613
2015.07.29	1,026	-2,740	0,000	0,000	4,706	0,000	0,462	0,000	-1,389	0,000
2015.07.30	0,000	1,761	-1,460	0,952	-1,124	-0,597	0,828	-2,830	0,000	0,000
2015.07.31	1,184	-3,460	0,000	0,377	-2,841	-0,902	-1,277	-2,914	-4,225	0,000
2015.08.03	0,502	2,151	0,000	-0,846	0,000	0,606	-0,924	-1,998	0,000	-1,639
2015.08.04	0,333	2,456	0,000	0,474	0,000	0,302	0,933	-1,022	0,000	-1,667
2015.08.05	0,829	-3,425	0,000	-0,943	-1,754	0,601	0,000	-1,030	0,000	5,085
2015.08.06	-0,658	-1,064	-1,235	0,000	-0,595	1,492	1,294	2,084	-1,471	-1,613
2015.08.07	-1,325	-3,584	0,000	0,000	-5,390	0,293	-0,365	-2,041	0,000	-1,639
2015.08.10	-1,678	3,346	0,000	0,000	-1,266	2,640	1,282	-1,043	0,000	-1,667
2015.08.11	-1,024	-1,439	0,000	0,000	-1,282	2,571	-0,452	0,000	0,000	0,000
2015.08.12	-2,586	-1,460	0,000	-0,476	-1,299	0,278	2,725	1,054	0,000	-1,695

AB Šiaulių bankas investicinio fondo formavimo ekonominis vertinimas

2015.08.13	0,354	0,000	0,000	0,478	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2015.08.14	-0,529	0,000	-1,250	-1,333	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2015.08.17	0,355	-1,111	0,000	-1,834	-0,658	-1,944	2,653	1,041	-1,493	0,000	0,000
2015.08.18	-0,707	-3,371	3,797	1,868	-3,311	-1,133	-2,584	-7,216	-3,030	0,000	0,000
2015.08.19	-1,601	0,775	0,000	-2,317	3,424	1,146	0,000	10,000	1,563	0,000	0,000
2015.08.20	0,362	3,846	-2,439	1,877	3,311	0,849	0,000	-3,030	-4,615	0,000	0,000
2015.08.21	1,622	2,222	0,000	-1,843	-4,487	-0,280	2,653	-4,167	-3,226	-1,724	0,000
2015.08.24	-2,660	-11,594	0,000	-4,249	-1,342	-0,282	4,737	0,000	-6,667	-1,754	0,000
2015.08.25	3,279	3,689	0,000	0,000	-1,360	0,000	1,151	-2,174	0,000	0,000	0,000
2015.08.26	0,176	-2,767	0,000	2,477	-2,885	-0,565	0,407	-4,445	0,000	-5,357	0,000
2015.08.27	1,408	-6,504	0,000	1,913	-5,001	-2,272	0,405	-2,326	-3,571	-1,887	0,000
2015.08.28	1,042	-8,696	-2,500	0,000	-10,525	-6,977	-8,387	-2,381	-11,111	-3,846	0,000
2015.08.31	0,000	10,952	0,000	-2,372	10,923	0,000	0,440	1,221	0,000	0,000	0,000
2015.09.01	0,515	-5,579	0,000	1,923	-1,514	2,499	0,876	0,000	0,000	0,000	0,000
2015.09.02	-0,342	1,818	5,128	0,000	8,461	3,049	0,434	2,410	6,250	8,000	0,000
2015.09.03	0,686	-2,232	-14,634	-2,383	-1,419	0,295	-0,865	3,529	3,922	-1,852	0,000
2015.09.04	-1,363	-4,110	0,000	0,000	2,157	-1,475	-0,436	-4,546	0,000	-1,887	0,000
2015.09.07	0,000	-3,333	0,000	2,950	-2,816	0,599	4,382	-3,571	1,887	-1,923	0,000
2015.09.08	0,345	-0,493	0,000	-4,743	0,725	-1,191	-0,840	0,000	3,704	0,000	0,000
2015.09.09	0,861	0,495	0,000	3,838	2,877	1,507	0,423	0,000	-3,571	1,961	0,000
2015.09.10	-0,341	-1,970	5,771	0,000	-2,796	-1,187	2,108	-1,233	-3,704	9,615	0,000
2015.09.11	-0,856	4,523	-0,054	0,000	0,720	-0,301	4,459	0,000	0,000	-1,754	0,000
2015.09.14	0,691	0,481	0,000	-1,998	1,427	-0,603	3,162	0,000	0,000	-1,786	0,000
2015.09.15	-0,343	-1,914	0,000	0,000	2,817	-0,606	3,755	0,000	3,846	1,818	0,000
2015.09.16	0,000	0,976	-0,811	0,510	-2,740	0,916	5,539	0,000	3,704	-14,286	0,000
2015.09.17	0,688	0,000	2,180	0,000	0,000	-2,114	-1,400	-2,500	-3,571	0,000	0,000
2015.09.18	1,709	-2,415	0,000	0,000	-0,703	1,233	0,000	2,564	1,852	-14,583	0,000
2015.09.21	-0,336	1,485	0,000	-1,014	-0,709	-1,218	-4,187	0,000	-3,636	-7,317	0,000
2015.09.22	-0,169	-0,976	0,000	1,025	2,856	0,000	2,519	0,000	0,000	0,000	0,000
2015.09.23	-0,845	3,941	-1,227	-1,014	-1,389	-1,235	0,723	0,000	0,000	0,000	0,000
2015.09.24	0,000	2,844	0,000	0,000	2,817	2,771	-0,717	0,000	1,887	0,000	0,000
2015.09.25	0,511	4,147	0,000	0,000	0,000	-0,628	-1,445	-1,251	0,000	-26,316	0,000
2015.09.28	0,000	-3,540	0,000	2,049	-0,685	0,000	-2,126	1,267	-1,852	3,571	0,000
2015.09.29	0,169	0,000	0,000	0,000	1,380	0,947	-0,375	0,000	-1,887	-6,897	0,000
2015.09.30	0,508	-0,459	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	-1,923	0,000
2015.10.01	0,505	-2,765	0,000	-1,004	-0,680	0,312	-2,632	-1,251	0,000	29,630	0,000
2015.10.02	0,168	-0,474	0,000	-1,014	-1,370	0,000	-1,931	1,267	0,000	-5,714	0,000
2015.10.05	0,669	0,952	0,000	1,025	-1,389	-0,311	0,787	0,000	1,961	3,030	0,000
2015.10.06	1,661	-1,415	0,000	0,000	0,000	0,000	-1,953	1,249	0,000	2,941	0,000
2015.10.07	0,490	0,478	0,000	1,014	0,000	3,750	-0,398	-1,233	-3,846	0,000	0,000
2015.10.08	0,488	1,429	0,000	-0,502	-0,703	-0,602	-0,800	-1,251	4,000	2,857	0,000
2015.10.09	-0,162	1,408	0,000	0,000	2,127	0,303	7,661	0,000	1,923	-5,556	0,000
2015.10.12	0,162	4,630	0,000	0,505	0,695	0,000	-2,247	0,000	-1,887	0,000	0,000
2015.10.13	2,104	-0,885	0,000	-0,502	2,069	0,302	0,383	11,392	7,692	8,824	0,000
2015.10.14	0,000	1,786	-0,108	0,000	2,703	2,711	-0,382	-9,090	3,571	0,000	0,000
2015.10.15	1,268	0,877	0,000	-0,505	1,315	1,173	0,383	0,000	-3,448	0,000	0,000
2015.10.16	2,191	-3,043	0,000	-4,970	0,649	3,188	-0,763	3,749	0,000	10,811	0,000
2015.10.19	0,000	1,345	0,000	4,696	-3,225	0,842	-1,923	-3,614	3,571	-4,878	0,000
2015.10.20	-2,297	-1,327	0,000	-0,510	1,999	-0,557	-0,392	1,249	3,448	0,000	0,000
2015.10.21	1,724	1,794	0,000	-1,947	-0,652	4,202	0,000	3,703	-3,333	0,000	0,000
2015.10.22	0,000	-2,203	0,000	1,463	0,000	1,613	2,362	-3,571	3,448	2,564	0,000
2015.10.23	-0,308	4,054	0,000	2,060	-0,658	3,174	0,000	3,703	1,667	0,000	0,000
2015.10.26	-0,155	-2,165	0,000	0,505	-0,662	-1,026	-0,769	-1,192	-4,918	0,000	0,000
2015.10.27	-0,929	0,885	0,000	0,502	0,000	-3,367	0,775	-3,531	8,621	5,000	0,000
2015.10.28	-0,625	2,632	0,000	0,000	2,666	1,341	0,000	3,660	0,000	0,000	0,000
2015.10.29	-2,201	-0,855	0,000	0,000	0,649	1,587	0,000	0,000	0,000	-2,381	0,000
2015.10.30	0,965	-1,724	0,000	0,500	1,936	0,781	5,000	7,057	0,000	-2,439	0,000
2015.11.02	1,911	-0,439	4,432	0,000	-1,266	0,776	-2,198	-2,196	0,000	0,000	0,000
2015.11.03	1,406	-0,441	0,000	-0,497	1,282	-1,026	0,375	2,245	-1,587	-2,500	0,000
2015.11.04	1,233	-0,442	-0,362	0,000	0,000	0,259	-1,866	7,694	-1,613	-2,564	0,000
2015.11.05	-0,304	1,333	0,000	-0,500	-0,633	2,843	3,042	0,000	1,639	2,632	0,000
2015.11.06	-1,221	1,754	0,000	-1,004	-3,184	1,507	-0,738	-8,164	-1,613	-5,128	0,000
2015.11.09	1,391	-1,293	0,000	-1,014	0,657	0,495	-0,372	-3,371	0,000	2,703	0,000
2015.11.10	0,000	2,620	0,000	0,000	1,961	0,492	-0,373	4,651	4,918	0,000	0,000
2015.11.11	-0,610	-0,426	-3,896	3,074	-1,282	2,451	-0,749	-2,222	0,000	0,000	0,000
2015.11.12	-0,153	2,564	0,000	-2,982	-0,649	2,392	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2015.11.13	0,461	0,000	0,000	0,000	0,000	7,010	3,396	-1,136	-1,563	-2,632	0,000
2015.11.16	-0,153	0,833	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2015.11.17	1,378	-2,893	0,000	0,000	-0,652	4,367	1,460	-2,299	-1,587	2,703	0,000
2015.11.18	0,000	4,255	2,703	0,000	1,973	-0,837	-1,079	8,235	-4,839	0,000	0,000
2015.11.19	0,151	0,000	0,000	0,000	-1,935	1,687	-0,727	-5,435	1,695	0,000	0,000
2015.11.20	-1,508	-2,449	-3,316	0,512	-1,974	2,905	2,564	0,000	5,000	-2,632	0,000
2015.11.23	-0,919	0,000	0,000	-0,510	0,000	1,612	0,357	-3,448	0,000	0,000	0,000
2015.11.24	0,155	0,000	0,000	1,025	-2,014	2,382	-1,068	0,000	0,000	0,000	0,000
2015.11.25	0,463	0,000	0,000	0,000	0,685	-0,775	-9,353	-1,190	-4,762	0,000	0,000
2015.11.26	0,307	0,000	0,000	-0,507	-1,361	-3,516	-1,587	0,000	5,000	-2,703	0,000
2015.11.27	-2,144	0,000	0,708	-0,510	-2,069	-0,405	-1,613	2,410	1,587	0,000	0,000
2015.11.30	-1,252	-0,418	-9,459	-0,512	0,704	-2,033	0,000	0,000	-1,563	0,000	0,000
2015.12.01	1,268	0,840	7,463	0,000	0,699	-7,054	8,197	-3,529	1,587	-2,778	0,000
2015.12.02	0,156	-4,167	-0,556	0,515	0,000	0,000	1,894	2,439	-4,688	-2,857	0,000
2015.12.03	-0,313	-7,826	0,000	0,000	0,000	2,678	2,230	1,190	0,000	2,941	0,000
2015.12.04	0,157	0,943	0,559	0,000	0,000	0,000	-5,091	3,529	1,639	0,000	0,000
2015.12.07	-0,469	0,935	0,000	0,512	-0,695	0,000	-0,766	0,000	3,226	-2,857	0,000
2015.12.08	0,000	1,389	0,278	-0,510	0,699	1,755	0,000	0,000	3,125	2,941	0,000
2015.12.09	-1,101	0,000	2,493	0,000	0,695	-1,293	-0,772	0,000	3,030	-2,857	0,000
2015.12.10	0,318	2,740	0,000	0,000	-0,690	-2,184	3,502	0,000	0,000	2,941	0,000
2015.12.11	-0,634	-0,444	0,000	-3,996	0,000	1,785	3,383	0,000	0,000	0,000	0,000
2015.12.14	-0,159	0,446	0,000	3,202	-0,695	-3,509	0,727	-2,273	0,000	-2,857	0,000
2015.12.15	0,160	-3,111	-1,622	0,000	0,000	-3,181	0,000	-3,488	-1,471	0,000	0,000
2015.12.16	0,957	-1,376	0,000	0,414	-0,699	2,348	1,805	0,000	0,000	0,000	0,000
2015.12.17	0,474	1,395	0,000	0,000	0,000	-2,112	-4,129	-1,773	0,000	-5,882	0,000
2015.12.18	-1,258	0,917	0,000	0,000	0,720	2,392	-2,527	0,000	0,000	0,000	0,000
2015.12.21	-0,955	-0,909	0,000	-0,412	0,000	0,935	0,370	1,205	0,000	0,000	0,000
2015.12.22	2,251	0,000	4,396	0,414	0,000	3,241	2,583	1,190	1,493	0,000	0,000
2015.12.23	0,157	0,459	0,000	-2,472							

AB Šiaulių bankas investicinio fondo formavimo ekonominis vertinimas

2015.12.29	0,466	-0,930	0,000	-0,531	0,714	-0,858	-1,027	1,205	-2,817	11,765
2015.12.30	0,927	0,469	0,000	0,000	0,000	3,030	-0,346	2,381	1,449	-5,263
2015.12.31	0,306	0,935	0,000	0,000	-0,709	0,841	1,042	-2,326	-1,429	-2,778
Vidutinis pelningumas	0,092954992	0,117419092	0,071658355	0,066717126	0,135934085	0,297474512	0,160920026	-0,019776064	0,183428739	0,085529585
Standartinis nuokrypis	1,056516861	2,450027254	2,770422322	2,008326688	1,968491458	1,75563968	2,324474489	1,793798819	2,8741019	2,858913749

Kovariacijos matrica

	IHH Healthcare Berhad	Tianjin Zhongxin Pharmaceutical Group Corp	First Real Estate Investment Trust	TalkMed Group	Q & M Dental Group	Riverstone Holdings	Cordlife Group	Eu Yan Sang International	Health Management International	Healthway Medical Corporation
IHH Healthcare Berhad	0.00011	0.00001	0.00000	0.00000	0.00002	0.00000	-0.00001	0.00000	-0.00001	0.00000
Tianjin Zhongxin Pharmaceutical Group Corp	0.00001	0.00060	0.00001	-0.00001	0.00009	0.00000	0.00002	0.00003	0.00007	0.00002
First Real Estate Investment Trust	0.00000	0.00001	0.00077	0.00006	0.00002	0.00003	0.00002	0.00000	0.00002	0.00002
TalkMed Group	0.00000	-0.00001	0.00006	0.00040	-0.00001	-0.00001	0.00000	-0.00003	0.00002	-0.00003
Q & M Dental Group	0.00002	0.00009	0.00002	-0.00001	0.00039	0.00004	0.00005	0.00004	0.00008	0.00004
Riverstone Holdings	0.00000	0.00000	0.00003	-0.00001	0.00004	0.00031	0.00005	0.00002	0.00002	0.00003
Cordlife Group	-0.00001	0.00002	0.00002	0.00000	0.00005	0.00005	0.00054	0.00001	0.00005	0.00006
Eu Yan Sang International	0.00000	0.00003	0.00000	-0.00003	0.00004	0.00002	0.00001	0.00032	0.00002	0.00002
Health Management International	-0.00001	0.00007	0.00002	0.00002	0.00008	0.00002	0.00005	0.00002	0.00083	0.00005
Healthway Medical Corporation	0.00000	0.00002	0.00002	-0.00003	0.00004	0.00003	0.00006	0.00002	0.00005	0.00082