

**ŠIAULIŲ UNIVERSITETAS
SOCIALINIŲ MOKSLŲ FAKULTETAS
EKONOMIKOS KATEDRA**

Giedrė ŠLANČAUSKAITĖ

**PRIVATŪS PENSIJŲ FONDAI IR JŲ RAIDOS LIETUVOJE
ANALIZĖ**

Magistro darbas

Šiauliai, 2010

**ŠIAULIŲ UNIVERSITETAS
SOCIALINIŲ MOKSLŲ FAKULTETAS
EKONOMIKOS KATEDRA**

Giedrė ŠLANČAUSKAITĖ

**PRIVATŪS PENSIJŲ FONDAI IR JŲ RAIDOS LIETUVOJE
ANALIZĖ**

**Magistro darbas
Socialiniai mokslai, ekonomika (04 S)**

Aš, teigiu, kad magistro
studijų baigiamasis darbas, kurį teikiu Ekonomikos studijų programos magistro
kvalifikaciniam laipsniui įgyti, yra originalus autorinis darbas
.....
(parašas)

Magistro darbo autorius _____
(vardas, pavardė, parašas)

Vadovas _____
(pareigos, vardas, pavardė, parašas)

Recenzentas _____
(pareigos, vardas, pavardė, parašas)

SANTRAUKA

Giedrė Šlančiauskaitė

Privatūs pensijų fondai ir jų raidos Lietuvoje analizė.

Magistro darbas.

Magistro darbe yra išsamiai išnagrinėta pensinio socialinio draudimo samprata bei aptarta privačių pensijų fondų istorinė raida, pateikiamas išanalizuotas ir susistemintas privačių pensijų fondų objektyvus reikalingumas Lietuvoje. Sistemingai ištirta Lietuvos pensijų fondų rinkos struktūra bei atlikta išsami Lietuvos privačių pensijų fondų rinkos analizė, pagal kurios rezultatus pateiktos privačių pensijų fondų sistemos tobulinimo galimybės. Patvirtinta autoriaus suformuluota hipotezė, jog Valstybinio socialinio draudimo fondas Lietuvoje negali užtikrinti pakankamo pensinio aprūpinimo, todėl būtina steigti privačius pensijų fondus, kurie turėtų pagerinti pensinį aprūpinimą.

SUMMARY

Giedrė Šlančiauskaitė

Analysis of private pension funds and their development in Lithuania.

Master's paper

This master's final paper details examination of the concept of social security also discussed historical development of private pension funds, presents analyzed and structured objective need of private pension funds in Lithuania. Systematically investigates the structure of pension funds market of Lithuania also executes detailed analysis of private pension funds of Lithuania, according to the result of which the opportunities of improvement of private pension funds system are given. Hypothesis that was formulated by the author is approved.

TURINYS

ĮVADAS	5
1. PENSIJŲ FONDŲ SAMPRATA.....	7
1.1. Pensinio socialinio draudimo samprata	7
1.2. Privačių pensijų fondų istorinė raida	13
1.3. Privačių pensijų fondų objektyvus reikalingumas Lietuvoje	16
2. PRIVAČIŲ PENSIJŲ FONDŲ ANALIZĖ	27
2.1. Privačių pensijų fondų rinkos struktūra Lietuvoje	27
2.2. Privačių pensijų fondų veiklos analizė	33
2.2.1. Investicinė grąža	34
2.2.2. Fondų investavimo rizika	55
2.2.3. Fondų administravimo mokesčiai.....	55
3. PRIVAČIŲ PENSIJŲ FONDŲ SISTEMOS TOBULINIMO GALIMYBĖS	59
IŠVADOS.....	64
LITERATŪRA	68
PAGRINDINIŲ SĄVOKŲ ANALIZĖ.....	72
PRIEDAI	74

IVADAS

Darbingo amžiaus asmuo kurdamas kasdienines gėrybes negali apsiriboti vien dabartiniu vartojimu. Siekdamas ilgalaikio pasitenkinimo jis turi susimąstyti apie savo pajamų dydį tuo metu, kai jis sulauks pensinio amžiaus ir nebeturės pajamų, prilygstančių jo ankstesniam vartojimo poreikiui. Asmuo, norėdamas pasirūpinti savo sočia senatve (individualus taupymas), susiduria su įvairiomis kliūtimis, todėl pensija, kaip pensinio amžiaus asmens pragyvenimo šaltinis, tampa vienintele išeitimi užtikrinančia ne mažesnę vartojimą nei darbingo amžiaus metu. Visa pensinio aprūpinimo sistema yra neatskiriama socialinės-ekonominės politikos sudedamoji dalis, nes ji tiesiogiai paliečia kiekvieną dirbantįjį, kuris mokėdamas mokesčius valstybei užsitikrina sau vėlesnį aprūpinimą. Socialinę-ekonominę sistemą, sudaro keturi hierarchiškai išsidėstę blokai – gamybinės jėgos, techniniai organizaciniai santykiai, ekonominiai santykiai ir antstatiniai reiškiniai. Pensijų sistemą galima priskirti ekonominių santykių blokui, todėl, kad ji tiesiogiai apjungia valstybės ir atskirų socialinių grupių santykius.

Pasaulinė praktika byloja, kad šis uždavinys patikėtas vien valstybinėms institucijoms nesuteikia pageidaujamo efekto. Todėl pasaulyje paplito pensijų fondai, kuriuose pensijų kaupimas patikimas privačioms institucijoms. Ši patirtis Lietuvą pasiekė 2003 metais įvykdžius pensijų sistemos reformą. Ši sistema sudarė galimybes atgaivinti Valstybinio socialinio draudimo fondo padėtį, kuri būsiniams pensininkams neteikė pasitikėjimo. Be to, Lietuvos rinkoje naujoji sistema turėjo puikias prielaidas kurtis ir sudaryti palankias sąlygas konkurencijai tarp atskirų pensijų fondų. Atsiradusi konkurencija ir visiškai nauja rinka skatina esamus ir potencialius pensijų fondų dalyvius jautriai reaguoti į kiekvieną pensijų fondų teikiamą privalumą, o tai, savo ruožtu, Lietuvos pensijų sistemą daro įdomia ir reikalinga analizuoti.

Taigi mano **darbo objektas** yra privačių pensijų fondų rinka Lietuvoje. Darbe nagrinėjamos šios rinkos atsiradimo prielaidos ir ypatumai pasaulinės praktikos kontekste, pateikiama privačių pensijų fondų veiklos analizė bei sistemos tobulinimo galimybės.

Darbo temos **aktualumas** pasireiškia tuo, kad praėjus šešiams pensijų fondų veikos ataskaitiniams metams, atliekama Lietuvos privačių pensijų fondų rinkos istorinės raidos ir vystymosi analizė suteikia galimybę įvertinti pensijų sistemos efektyvumą bei pensijų fondų rinkos padėtį Lietuvoje.

Taigi **problema**, kurią nagrinėju darbe – privačių pensijų fondų sistemos raidos Lietuvos pensijų sistemos praktikoje įvertinimas remiantis literatūrinių šaltinių bei veiklos faktinės medžiagos analize.

Darbo **tikslas** – išnagrinėti privačių pensijų fondų rinkos ypatumus Lietuvoje, išanalizuoti privačių pensijų fondų veiklos rezultatus bei pateikti privačių pensijų fondų sistemos tobulinimo kryptis ir priemones.

Darbe iškelta **hipotezė**, kad Valstybinio socialinio draudimo fondas Lietuvoje negali užtikrinti pakankamo pensinio aprūpinimo, todėl būtina steigti privačius pensijų fondus, kurie turėtų pagerinti pensinį aprūpinimą.

Kad būtų pasiektas darbo tikslas, sprendžiami šie **uždaviniai**:

- 1) išnagrinėti pensinio socialinio draudimo sampratą;
- 2) aptarti privačių pensijų fondų istorinę raidą;
- 3) išanalizuoti privačių pensijų fondų objektyvų reikalingumą Lietuvoje;
- 4) ištirti Lietuvos pensijų fondų rinkos struktūrą;
- 5) atlikti Lietuvos privačių pensijų fondų rinkos analizę;
- 6) pateikti privačių pensijų fondų sistemos tobulinimo galimybes.

Sprendžiant užsibrėžtus darbo tikslus naudojami šie tyrimo **metodai**:

- mokslinės literatūros šaltinių analizė;
- norminių aktų analizė;
- loginė analizė lyginant, grupuojant duomenis bei išskiriant pagrindines grandis, detalizuojant ir apibendrinant faktinę medžiagą;
- lyginamoji analizė;
- grafinis vaizdavimas.

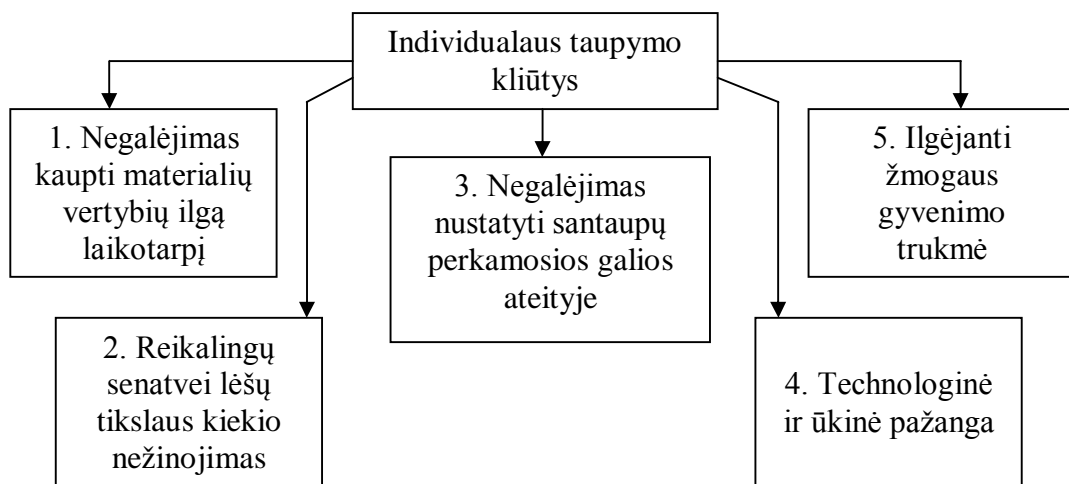
Naudojantis paminėtais darbo metodais užsibrėžtų tikslų bus siekiama remiantis tokia **darbo struktūra**:

- analizuojant mokslinę literatūrą bei norminius aktus pirmoje dalyje atskleidžiama privačių pensijų fondų raida bei pensijų fondų kūrimosi prielaidos ir ypatumai Lietuvoje;
- antroje dalyje tiriama Lietuvos privačių pensijų fondų rinka, jos struktūra bei atliekama jos veiklos analizė;
- apibendrinant visą darbe aptartą medžiagą, grindžiamos išskiriamos privačių pensijų fondų sistemos tobulinimo kryptys ir priemonės.

1. PENSIJŲ FONDŲ SAMPRATA

1.1. Pensinio socialinio draudimo samprata

Senstant visuomenei ir atsižvelgiant į tai, jog žmogaus vartojimo laikotarpis yra ilgesnis už jo gebėjimo dirbti laikotarpį, vis aktualesnė tampa apsirūpinimo senatvėje problema. Šios problemos sprendimu tradiciškai rūpinasi valstybė, kuri kiekvienam dirbančiajam ir mokesčius mokančiam asmeniui garantuoja aprūpinimą po to, kai asmuo pasieks tam tikrą valstybės numatytą amžių. Tačiau reikėtų įvertinti ir kitą alternatyvą – individualų apsirūpinimą. Šis būdas gali atrodyti patrauklus, nes asmuo pats galėtų apsispręsti, kaip, kada ir kiek taupyti. Todėl verta panagrinėti, su kokiomis kliūtimis susidurtų asmuo, nutaręs pasirinkti individualų taupymą. Egzistuoja tokios pagrindinės kliūtys:



1.1. pav. Individualaus taupymo kliūtys

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Lazutka R., 2003 m.

Pirmoji kliūtis siejama su tuo, jog žmogus nusprendęs taupyti pats, neturi galimybės kaupti atsargas ilgą laiką, dėl atsargų materialios prigimties. Tai įmanoma tik trumpam laikotarpiui, o iki pensinio amžiaus tektų taupyti ilgai. Ši kliūtis yra svarbi dar ir dėl to, kad didelę dalį dabartinio asmens vartojimo sudaro paslaugos, kurios turi būti vartojamos iškart kai yra kuriamos (paslauga – tai sąveika tarp paslaugos teikėjo ir gavėjo), todėl paslaugos negali būti taupomos.

Antra kliūtis apibūdina asmens nesugebėjimą tiksliai apskaičiuoti ir nustatyti kiek atsargų jam reikia sukaupti, nes jis nežino kiek tiksliai truks jo senatvė. Galima daryti prielaidą, jog asmuo bus ilgaamžis, tada darbingo gyvenimo periodu jam reikia sukaupti daug atsargų. Tačiau toks taupymas gali būti perteklinis tuo atveju jei žmogaus pensinis laikotarpis bus trumpesnis nei planuota. Tokiu atveju, darbingo gyvenimo metu asmuo bus per daug apribojęs savo vartojimą.

Trečioji kliūtis apibūdina asmens negalėjimą žinoti kokios bus vartojimo kainos ateityje, kai jis pasieks pensinį amžių. Savaiame suprantama, jog infliacija, nors ir netolygi, visada išliks, o būtent šis

faktas ir įrodo, jog žmogus atsisakydamas kai kurių vartojimo prekių už tam tikrą sumą darbingo gyvenimo periodu, pensinio amžiaus laikotarpiu nebegalės gauti tokios pat vertės prekių (sumažės perkamoji galia).

Ketvirta, iš anksto nežinomas ir būsimos darbingos kartos gyvenimo lygis tuo laikotarpiu, kai savo senatvei taupantis žmogus jau gyvens iš santaupų. Jeigu jų dydis bus apskaičiuotas pagal asmens jaunystės ar vidutinio amžiaus laikotarpio gyvenimo standartus, šis asmuo pateks į skurdą senatvėje, kai visuomenės gyvenimo standartai gerokai pakils. Tai atsitiks dėl technologinės ir ūkinės pažangos, kurią kuriant jis dėl senyvo amžiaus jau nedalyvaus.

Penkta, žmonės gyvena vis ilgiau, vis labiau išsitęsia ir vėliausias gyvenimo etapas, kai jie yra paliegę ir reikalingi globos. Tai labai padidina specialius poreikius socialinėms ir medicinos paslaugoms. Viena vertus, jų kaina didelė, o kita vertus, poreikis labai atsitiktinis atskiro žmogaus atžvilgiu. Numatyti tokį poreikį ir sutelkti pakankamai lėšų tokiam poreikiui patenkinti vien individualiomis pastangomis sunku (Lazutka R., 2003 m.).

Taigi, išnagrinėjus šias, su individualiu taupymu senatvėje susijusias, problemas, aiškiai matyti, kad ši perspektyva nėra tikslinga. Tuo logiškai galima pagrįsti teiginį, jog asmuo, norėdamas apsirūpinti senatvei, turi pasikliauti valstybe, o tiksliau tuo, kaip valstybė sugebės sureguliuoti kartų (dirbančiųjų ir pensininkų) tarpusavio priklausomybę ir administruoti jų sukauptas lėšas. Tad patikint savo visiškai aprūpintą senatvę valstybei, svarbu išsiaiškinti kokiais būdais ir priemonėmis valstybė įgyvendina šią veiklą.

Valstybė, besirūpindama pilnaverčio savo piliečių gyvenimo užtikrinimu išėjus į pensiją, vykdo pensinę socialinę politiką, kurios pagrindiniai tikslai yra šie:

- socialinė apsauga, kuri garantuoja pajamas atsiradus socialinei rizikai - senatvei;
- investicijos į žmogų – lygių galimybių suteikimas, mokant jaunąją kartą (tai yra ekonominio vystymosi elementas, kuris labai priklauso nuo valstybinės politikos);
- socialinė ramybė – tai visuomeninio gyvenimo stabilizacija, bendradarbiavimas siekiant tikslo, tolerancijos tarp žmonių. Socialinė ramybė auga kartu su gerove ir politiniu stabilumu ir kt.

Pagrindinis pensinės socialinės politikos įrankis tikslams siekti yra socialinė apsauga. Socialinė apsauga gali būti suprantama kaip visuma priemonių, sukuriančių žmonių, kuriems gresia (arba grės) netekti uždarbio ar turėti ypatingų išlaidų, solidarumą; tokia socialinės apsaugos samprata grindžiama „pripažintos“ socialinės rizikos koncepcija (Pieters D., 1998 m.). Galima išskirti šias socialinės apsaugos atliekamas funkcijas: socialinės apsaugos įrankio (socialinės apsaugos tinklo), pajamų perskirstymo, rizikos padalinimo ir socialinio/ekonominio stabilumo bei

augimo užtikrinimo. Visos šios funkcijos tarpusavyje yra persipynusios, tačiau tam, kad būtų atskleistas kiekvienos turinys, jas reikia nagrinėti atskirai.

Socialinės apsaugos įrankio (socialinės apsaugos tinklo) funkcija. Stabilus ir gyvenimo be nerimo užtikrinimas. Pavyzdžiui, ligos arba traumos atveju, gaunamos medicinos paslaugas, sumokamos gydymo išlaidos, o išėjus į pensiją ir praradus galimybę užsidirbti, gaunama senatvės pensija, kuri užtikrina stabilų gyvenimą. Dėl socialinės apsaugos tinklo teikiamos socialinės apsaugos, kiekvienas pilietis turi galimybę būti patenkintas, nebijoti rizikos, o tai veda prie visuomenės aktyvinimo. Ir atvirkščiai, jei socialinės apsaugos tinklas tampa nestabilus, visuomenė jaučia diskomfortą ir atsiranda galimybė, pavyzdžiui, apriboti vartojimą ir taupyti pinigus rengiantis ateities rūpesčiams. Tai turi įtakos ekonomikai augimui.

Pajamų perskirstymas. Laisvosios ekonomikos principai teigia, jog žmonės ir įmonės verčiasi ūkine veikla iš esmės pasirinkta savo nuožiūra ir kiekvienas dirbantysis gauna pajamas kaip atlyginimą už jo kuriamą produktą. Skirtingų asmenų pajamų lygis skiriasi, atspindinėdamas jo sugebėjimus, pastangas, pareigas, rinkos ekonomikos tendencijas ir kt. Tačiau ne visada pajamų paskirstymas yra sąžiningas. Pavyzdžiui, į darbo rinką sunkiau įsilieti žmonėms su negalia ar vyresnio amžiaus žmonėms, kurių darbo užmokesčio lygis paprastai yra žemesnis. Pajamų perskirstymas yra veiksminga priemonė sumažinti pajamų skirtumus ir stabilizuoti mažas pajamas gaunančių individų padėtį, nes rinkos ekonomika negali užtikrinti socialinio teisingumo. Perskirstymas vyksta per mokesčių ir socialinės apsaugos sistemas. Pavyzdžiui, sveiki žmonės moka už ligotus, darbingoji kartą išlaiko pensininkus ir t.t.

Rizikos padalinimas. Pagrindinis visuomenės principas – kiekvienas jos narys turi būti nepriklausomas ir atsakingas už savo veiksmus, vadinasi prisiimti riziką. Tačiau dažnai atsitinka nenumatytų įvykių, kai asmenys nebegali susitvarkyti patys, pavyzdžiui, liga, nelaimingas atsitikimas ar nedarbas. Socialinė apsauga numato mechanizmą, skirtą visos visuomenės kovai su tokiais nenumatytais pavojais žmonių kasdieniniame gyvenime ir taip prisideda prie rizikos padalinimo. Galima teigti, jog socialinė apsauga atlieka socialinės apsaugos tinklo funkciją padalindama riziką ir perskirstydama pajamas. Rizikos diversifikacija socialinės apsaugos sistemoje vyksta per socialinio draudimo sistemą. Socialinės rūpybos sistema taip pat prisideda prie rizikos įvairinimo, nes valstybės pagalba ar gerovės išmokos mokamos paremti žmones, kuriems reikalinga pagalba.

Socialinis/ekonominis stabilumas ir augimas. Socialinė apsauga padeda sušvelninti ekonomikos svyravimus ekonominiam stabilumui pasiekti, skatina ekonomikos augimą. Pavyzdžiui, nenutrūkstamai teikiamos fiksuotos pinigų sumos net ir ekonominės depresijos laikotarpiu pagal valstybės pensijų sistema ne tik stabilizuoja senų žmonių gyvenimą, bet ir mažina ekonomikos

svyravimus, skatindamos vartojimą remiantis pensijomis, kaip finansiniu ištekliu. Nagrinėjant individualiu lygiu, socialinė apsauga, yra ekonomiškai labai veiksminga. Pavyzdžiui, didelė sveikatos draudimo sistema išlaisvina žmones nuo nerimo dėl ligų ir skatina žmones apsilankyti pas gydytoją ankstesniame ligos etape, o dėl to greičiau pasveikstama, be to reikia mažesnių sveikatos apsaugos išlaidų. Labai svarbu kad, sveikatos apsaugos veikimo sritis socialinės saugos sistemoje būtų universali arba kiekvienu atveju siektų universalumo (*Beatrice, 1990 m.*). Darbuotojams, toks sveikatos pagerėjimas, leis palaikyti ir gerinti jų darbo įgūdžius, padidinti pajamas. Be to, dėl socialinės apsaugos žmonėms nereikia mesti darbo, dėl, pavyzdžiui, motinystės atostogų ar kt. Didelė visuomenės pensijų sistema sumažina spaudimą vaikams suteikti ekonominę paramą savo seniems tėvams ir kt.

Daugelyje pasaulio šalių, įteisintos šios tradicinės Valstybinio socialinio draudimo rūšys:

- pensijų socialinis draudimas;
- ligos ir motinystės socialinis draudimas;
- nedarbo socialinis draudimas;
- nelaimingų atsitikimų darbe ir profesinių ligų socialinis draudimas;
- sveikatos draudimas.

Detaliau aptarsiu pensinį socialinį draudimą. Pensija nėra siejama vien su visuomenės solidarumo principu pagrįsta socialine parama. Pagal šią sampratą pensijos funkcija yra ne tik kompensuoti dėl įvairių socialinės rizikos faktorių prarandamas pajamas – ji turi ir kitas savarankiškas socialines funkcijas (*Birmontienė T., 2009 m.*). Šios funkcijos yra apibrėžiamos kaip reproduktivumo, skatinamoji bei socialinė.

Pirmoji nurodyta funkcija – *reproduktivumo*. Reprodukavimas laikomas nuolat pasikartojančiu procesu, simbioze tarp paskirstymo, mainų ir vartojimo. Žmogiškojo kapitalo buvusio ciklo atgaminimas reiškia, kad kiekvienais savo gyvenimo metais žmogus investuoja į save. Ši funkcija dar gali būti apibūdinta kaip darbingo amžiaus pajamų konvertavimas į pinigines įplaukas senatvės laikotarpiu. Socialinės apsaugos priemonės yra tinkamiausios, siekiant pagerinti darbo jėgos reproduktivumą, kad jis atitiktų ekonomikos poreikius.

Kitą pobūdį ir kitokį turinį turi *skatinamoji* pensijos funkcija, kuri yra glaudžiai susijusi su skatinamąja (motyvacinė) darbo užmokesčio funkcija. Kadangi pensija, būdama darbo kainos dalimi, dažniausiai proporcinga darbo užmokesčiui, todėl jos stimuliacinis poveikis gamybos plėtrai labai svarbus. Taip pat stimuliacinė darbo užmokesčio funkcija skatina darbuotojų interesus siekti

norimų darbo rezultatų, dėl darbo užmokesčio (taigi ir socialinių išlaidų) santykio su darbo sąnaudomis.

Taigi, pensijos, kartu su kitomis socialinėmis išmokomis, derina reprodukcinę ir katalizinio funkcijas ir tokiu būdu padidina produktyvumą, nes darbuotojai pasitiki savo ekonominiu saugumu, kuris priklauso nuo užimtumo.

Kita, pensijų funkcija - *socialinė*, leidžianti užtikrinti socialinio teisingumo principus. Socialinis teisingumas interpretuojamas kaip būtinumas kiekvienam asmeniui suteikti vienodą pamatinių teisių ir laisvių schemą „...kuri derėtų su kitų asmenų teisėmis bei laisvėmis ir kurioje lygioms politinėms laisvėms būtų garantuojama jų lygi vertė.“ (Bieliauskaitė J., 2009 m.). Socialinė gyventojų padėtis, formuojasi kaip atskirų sistemos veiksmų poveikio rezultatas. Šie veiksniai sudaro bendras sąlygas žmogaus socialiniam egzistavimui ir vystymuisi. Neįmanoma kalbėti apie civilizuotos visuomenės kūrimą be dinamiškai besivystančios efektyvios socialinio aprūpinimo sistemos prielaidų ir nuo to priklausančios pastovios/stabilios socialinės žmonių padėties. Be to, svarbu paminėti, jog gerėjanti žmonių gyvenimo kokybė įtakoja susiklosčiusią demografinę padėtį ir kitas gyvenimo sritis šalyje. Kiekvienas skirtingas visuomenės tipas formuoja savo normalią socialinę padėtį. O pastaroji priklauso nuo socialinės apsaugos, kuri užtikrina pavojų ir nestabilumo rizikos sumažinimą, dėl ekonomikos pokyčių ir bendros gyvenimo situacijos. Iš to išplaukia ir minėtos funkcijos esmė – kiekvieno šalies piliečio aprūpinimas būtinomis egzistavimo sąlygomis ir visuomenės kaip vientisos sistemos stabilumas (Orlov-Carba P.A., 2010 m.).

Valstybinio socialinio aprūpinimo sistemą sudaro (Lietuvos Respublikos valstybinio socialinio aprūpinimo sistemos pagrindų įstatymas):

- Privalomas (valstybinis) socialinis draudimas;
- Socialinis aprūpinimas ir socialinė šalpa (parama) iš valstybės lėšų.

Valstybinis socialinis draudimas sudaro didžiausią Lietuvos socialinės apsaugos sistemos dalį. Juo apdrausti beveik visi Lietuvos gyventojai, o daugiau nei ketvirtadalis gauna jo mokamas išmokas. Valstybinio socialinio draudimo priemonėmis visiškai arba iš dalies apdraustiesiems asmenims ir įstatymų nustatytais atvejais jų šeimų nariams kompensuojamos senatvės, ligos, profesinės reabilitacijos, motinystės, tėvystės, motinystės (tėvystės), netekto darbingumo, nedarbo, nelaimingų atsitikimų darbe ir profesinių ligų atvejais prarastos darbo pajamos arba apmokamos papildomos išlaidos. Valstybinio socialinio draudimo sistemos pagrindinis tikslas – garantuoti pajamas apdraustiesiems. Visas valstybinio socialinio draudimo išmokas skiria ir moka Valstybinio socialinio draudimo fondo valdybos prie Socialinės apsaugos ir darbo ministerijos teritoriniai skyriai (Socialinės apsaugos ir darbo ministerija, 2009 m.).

Pagrindiniai principai, kuriais vadovaujasi socialinis draudimas Lietuvoje yra visuotinum ir solidarumo. Visuotinum principas reiškia, kad valstybinio socialinio draudimo įmokas privalo mokėti visi dirbantys asmenys (išskyrus tam tikras išimtis), iš savo veiklos gaunantys draudžiamųjų pajamų, o solidarumo principas – kad dirbantys (aktyvią ekonominę veiklą vykdytys) ir draudžiamųjų pajamų gaunantys asmenys prisideda prie socialinio draudimo lėšų kaupimo, šitaip sudarydami prielaidas mokėti išmokas tiems asmenims, kuriems įstatyme numatytos išmokos turi būti mokamos dėl to, kad jie yra sulaukę senatvės pensijos amžiaus, jiems yra pripažintas invalidumas arba yra kitų įstatyme numatytų priežasčių (LR Konstitucinio teismo nutarimas, 2007 m.). Kartu solidarumo principas reiškia, jog asmenims, mokantiems socialinio draudimo įmokas, atsiranda teisė gauti socialinio draudimo išmokas, o tuo pačiu jie įgyja atitinkamą teisėtą ir pagrįstą lūkestį.

Tikslinga išsiaiškinti žodžio pensija reikšmę, nes tikslus apibrėžimas perteikia esmę. Šis žodis kilęs iš lotyniško žodžio *pensio*, reiškiančio “apmokėjimą”, “išmoką”. Tarptautinių žodžių žodyne pensija – reguliariai mokamos pragyvenimo lėšos pasenusiems arba įstatymo nustatytą laiką atidirusiems žmonėms (Tarptautinių žodžių žodynas, 1985 m.). Lietuvos Valstybinį socialinį draudimą reglamentuojančiuose teisės aktuose nėra apibrėžta pensijos sąvoka ir kriterijai, pagal kuriuos viena ar kita išmoka priskiriama pensijoms – tai sudaro prielaidas įvairias išmokas vadinti pensijomis ir mokėti jas iš pensijų socialinio draudimo lėšų. Auditoriai, 2009 m. atlikę Valstybinio socialinio draudimo sistemos auditą, teigia, jog Valstybinio socialinio draudimo pensijomis tikslinga vadinti tokias periodines išmokas, kurios atitiktų šiuos kriterijus (Valstybinio audito ataskaita, 2009 m.):

- išmoka skiriama asmeniui, sulaukusiam teisės aktuose numatyto senatvės pensijos amžiaus;
- išmoka asmeniui numatyta iki jo mirties;
- išmokos skyrimas (ir jos dydis) priklauso tik nuo draudėjų ir paties asmens priskaičiuotų ir mokėtų Valstybinio socialinio draudimo įmokų pensijų socialiniam draudimui ir laikotarpio, už kurį tos išmokos mokėtos;
- išmoka skiriama ir mokama, kompensuojant prarastas darbo pajamas.

Pensijų sistema yra tas visuomenės institutas, kurio paskirtis – užtikrinti pajamas žmonėms, negalintiems dalyvauti darbo rinkoje dėl atitinkamos socialinės rizikos (Skučienė D., 2005 m.). Pensijų sistemų įvairovė yra plati. Visas jas būtų galima sugrupuoti į dvi stambias grupes pagal valstybių tradicijas – centrinę Kontinentinę tradicija, kuri teigia, jog ekonominių sunkumų senatvėje galima išvengti priverčiant skirtingų socialinių sluoksnių asmenis taupyti savo pačių senatvei (Poškutė V., 2000 m.) ir Atlantinė tradicija, kurioje pagrindinis dėmesys kreipiamas į minimalių

pajamų visiems be jokių išlygų piliečiams (gyventojams) senatvėje užtikrinimą (Poškutė V., 2000 m.). Tačiau toks valstybių tradicijų skirstymas šiuolaikinėje visuomenėje yra keblus dėl to, kad pensijų sistemų įvairovė darosi vis didesnė, ir daugelis jų negali būti priskirtos vienai iš tradicijų. Atsižvelgiant į tai, jog tradicijos gali susilieti, keistis ir suformuoti vis naujas, visiškai aišku, kad ir pačios pensijų sistemos gali būti modifikuojamos, pritaikant joms tai, kas skatintų jų efektyvumą.

1.2. Privačių pensijų fondų istorinė raida

Valstybinis socialinis draudimas nėra vienintelis ir pats geriausias būdas aprūpinti dirbančiuosius sočia senatve. Todėl nuo seno buvo kuriamos privačios aprūpinimo senatvėje formos, vadinamos pensijų fondais. Pensijų fondas – fiziniams asmenims, savanoriškai kaupiantiems pensijas bei mokantiems įmokas į pensijų fondą, bendrosios dalinės nuosavybės teise priklausantis pensijų turtas, kurio valdymas perduotas pensijų fondo valdymo įmonei ir kuris investuojamas pagal to pensijų fondo taisykles (Lietuvos Respublikos Pensijų fondų įstatymo pakeitimo įstatymas, 2003 07 23).

Pensijų fondų, kaupiamų iš darbdavių suteikiamų profesinių pensijų, užuomazgų galima aptikti jau XIX a. Iš pradžių profesines pensijas gaudavo valstybės tarnautojai, tačiau ne visada šios pensijos buvo kaupiamosios, kartais jos buvo finansuojamos iš einamųjų įplaukų, o ne iš specialiai sudaromo rezervo. Privatiems darbdaviams finansavimas iš einamųjų įplaukų netiko – pensijų pažadai ilgalaikiai ir retas kuris darbdavys galėjo garantuoti stabilią ir sėkmingą įmonės veiklą, po kelių dešimtmečių tesėti pažadus. Todėl jie ėmė steigti kaupiamąsias pensijas išmokoms sudarydami lėšų rezervus.

Pirmasis pensijų fondas nebuvo panašus į sistemą, tai buvo nepasiturintiems žmonėms vyresniems nei 60 metų mokami pinigai, šis fondas buvo įkurtas Danijoje 1891 metais. Taip pat vienu iš pirmųjų pensijų fondų galima laikyti American Express fondą, kuris buvo įkurtas Jungtinėse Amerikos Valstijose 1875 m. Tačiau tai buvo labiau panašu į individualias pensines sistemas, nei į fondus. Pirmasis valstybinės sistemos dalies senatvės apsaugos fondas buvo 1889 metais, Vokietijoje, vadovaujant Bismarkui (Crowford R. D., Sihler W. W., 1994 m.).

Privačios pensijų sistemos buvo kuriamos stichiškai. Tai lėmė jų įvairovę: jos buvo taikomos ne visiems darbuotojams, o tik skirtingomis sąlygomis, individualiai kiekvienam privačią pensiją gaunančiam darbuotojui ar jų grupei ir pan. Darbdaviai įmonių mokamas pensijas naudojo kaip puikią priemonę kvalifikuotai ir įmonei ištikimai darbo jėgai išlaikyti. Tačiau šios pensijos buvo laikomos atsitiktinėmis socialinėmis išmokomis, o ne darbuotojų teisių dalimi.

Po Antrojo pasaulinio karo daugelyje šalių kaupiamiesiems pensijų fondams suteiktas specialus mokesčių režimas – įmokos į pensijų fondą ir jų investicijų pajamos daug kur tapo neapmokestinamos. Įmokos kaupiamajai pensijai pradėtos mokėti iš atidedamos darbuotojų algos dalies. Tai tapo labai geru atlyginimų pakaitalu, todėl profesiniai pensijų fondai labai išplito. Tuo pačiu metu

imta teisiškai reguliuoti jų veiklą. Viena tokio reguliavimo priežasčių – darbdaviai gaudavo kur kas išsamesnę informaciją apie pensijų fondų veiklą nei patys apdraustieji, todėl galėjo elgtis nesažiningai: atleisti darbuotoją iš darbo prieš pat jam įgyjant teisę į pensiją arba savanaudiškai panaudoti pensijų lėšas, jas rizikingai investuoti. Pensijų fondų veiklos reguliavimas leido sumažinti atsiradusią įmonės darbuotojui dvigubą riziką – prarasti ir darbą, ir pensiją. Siekiant išvengti rizikos pradėta reikalauti, kad pensijų fondų lėšos būtų atskirtos nuo įmonės, o pensijų fondai pradėti registruoti kaip atskiras juridinis asmuo.

Valstybė, suteikdama palankų mokesčių režimą, nustatė ir kriterijus, kokia ta pensijų sistema turi būti, kur pensijų lėšos gali būti investuojamos, kokios gali ir turi būti išmokos, kokiems darbuotojams ji taikoma.

Dėl tokio teisinio reguliavimo visos pensijų sistemos tapo beveik vienodos ir ne taip lanksčiai pritaikomos individualiems įmonės poreikiams, taigi ne tokios patrauklios ir darbdaviams. Didėjantis darbuotojų mobilumas taip pat mažino pensijų fondų kūrimo įmonėse pranašumus. Pasigirdo vis dažnesni pensijų sistemų reikalavimai, kad darbuotojo teisės į papildomą pensiją turi būti perkeliamos iš vieno pensijų fondo į kitą. O tai skatino atsisakyti apibrėžtų išmokų sistemos, kuri padėdavo ilgą laiką išlaikyti darbo jėgą įmonėje ir pereiti prie apibrėžtų įmokų sistemos. Tai paskatino kurti savarankiškus (ne prie įmonių) pensijų fondus, kurių pagrindinis tikslas – pelnas iš pensijų įmokų investicinės veiklos.

Istorijos raidoje susiformavo ir veikia apibrėžtų įmokų arba išmokų juridinio asmens statusą turintys pensijų fondai. Jie gali būti įkurti darbdavio iniciatyva prie įmonių arba savarankiškai siekti finansinių ar finansinių socialinių tikslų. Jų lėšos skaičiuojamos kartu arba atskirai nuo įmonės lėšų. Pagal savininkų struktūrą skiriami valstybiniai ir privatūs arba mišrūs pensijų fondai (Nikitinas V., 2003 m.).

Tradiciskai galima išskirti šias stambias pasaulio praktikoje taikomas privačių pensijų fondų sistemas: anglosaksiškąją, kai kurių kitų Europos valstybių ir JAV. Kiekviena iš šių pensijų fondų sistemų pasižymi tik jai vienai būdingais ir tuo išskiriančiais iš kitų veiklos principais.

Anglosaksiškasis pensijų fondas. Pagal tokią patirtį pensijų fondai yra juridiniai asmenys. Tai lyg tam tikros pinigų „kaupyklos“, kurios yra valdomos patikėjimo principu. Čia dauguma pensijų fondų veikia apibrėžtų išmokų principu. Pats pensijų fondas siekia pelno savo nariams, o ne sau. Būtent dėl šios priežasties tokio tipo pensijų fondai yra prilyginami ne pelno siekiančioms organizacijoms.

Anglosaksiškosios sistemos fondai veikia kaip juridinis vienetas pagal šiuos principus:

- fondai privatūs arba mišrūs;
- lėšos atskirtos nuo įmonės lėšų;
- siekia finansinių ir socialinių tikslų;

- veikia prie įmonių;
- taiko apibrėžtą išmokų sistemą (Nikitinas V., 2003 m.).

Kai kurių kitų Europos šalių pensijų fondai. Daugiausia tai vokiškai kalbančios šalys (tokios kaip Vokietija, Liuksemburgas ir Austrija), kurios yra sukūrusios išskirtinai specifinius pensijų fondus, veikiančius pagal balansinių įnašų sistemą. Čia pensijų įsipareigojimai yra neatskirti nuo kitos ūkinės veiklos, bet realiai pinigai nėra atskirai kaupiami. Pensijos finansuojamos iš einamųjų įmonės įplaukų. Tokiems balansiniams mokėjimams yra taikomos mokestinės lengvatos, tačiau jie lieka įmonėje, ir įmonė juos naudoja kaip savo lėšas. Šiame modelyje realus pensijų fondo valdymas lieka darbdavio rankose. Tai dažniausiai didelės įmonės, kuriose vyrauja biurokratinė valdymo struktūra.

Čia pensijų fondai yra juridiniai vienetai, kurių veikimui būdingi šie principai:

- fondai yra tik privatūs;
- lėšos nėra atskirtos nuo įmonės lėšų;
- siekiama finansinių tikslų;
- veikia prie įmonių;
- taiko apibrėžtą išmokų sistemą.

JAV pensijų fondas. Ši sistema beveik nesiskiria nuo anglosaksiškosios ir dalis autorių jų neišskiria, o pateikia kaip anglosaksiškojo pensijų fondo varianto sudedamąją dalį. Tačiau kaip sistema, kuri turi tik jai vienai būdingų ypatumų ir veikia tik jai būdingoje teritorijoje, gali būti nagrinėjama kaip atskira.

Dauguma pensijų fondų veikia kaip investicinės bendrovės (tačiau naudojasi pensijų fondams taikomomis lengvatomis), o fondo turto valdymas perduodamas valdymo įmonei.

Šio tipo pensijų fondai veikia pagal šiuos principus:

- fondai privatūs arba mišrūs;
- pensijų lėšos atskirtos nuo įmonės lėšų;
- siekia finansinių ir socialinių tikslų;
- veikia savarankiškai;
- taiko apibrėžtą išmokų sistemą (Nikitinas V., 2003 m.).

Socialinės apsaugos sistemų kaita ir jų renovavimas pirmiausia siekiant sustiprinti socialinę sritį yra neišvengiamas daugelyje valstybių dėl visuomenės senėjimo, tradicinių šeimos struktūros pokyčių, technologinės pažangos, inovacijų ir globalizacijos (Bitinas A., 2008 m.). Pensijų sistemos nuolat reformuojamos ieškant geriausio modelio ir analizuojant kitų valstybių geriausią praktiką, tačiau tuo pat metu būtina identifikuoti ir socialinius, ekonominius bei kultūrinius reiškinius, kadangi pensijų sistemų ateitis priklauso ne tik nuo demografinių ar socialinių pokyčių, bet ir nuo ekonomikos augimo, politinių partijų sutarimo ir socialinių partnerių bendradarbiavimo.

1.3. Privačių pensijų fondų objektyvus reikalingumas Lietuvoje

Pagrindinis pensijų sistemos tikslas yra sukurti kiekvienam šios sistemos dalyviui stabilų ir pakankamą senatvės pajamų šaltinį. Šiam tikslui pasiekti Lietuvoje socialinės apsaugos sistema yra nuolat tobulinama. Trumpai aptarsiu istorinę Lietuvos socialinės sistemos raidą po nepriklausomybės atkūrimo.

Po nepriklausomybės atkūrimo vyravusią Lietuvos pensijų sistemą buvo galima priskirti Rytų Europos pensijų sistemos modeliui, kadangi ji pasižymėjo neproporcingu socialinio draudimo įmokų ir pensijų pakeičiamumo normos santykiu: socialinio draudimo įmokos didelės, pensijų pakeičiamumo norma – santykinai nedidelė (tai iš dalies lėmė tarybinio stažo bei tarybinių atlyginimų nuvertinimas). 1991 metais įmokas valstybiniam socialiniam draudimui mokėjo tik 83 procentai visų dirbančiųjų Lietuvos gyventojų. Ši situacija dar paaštrėjo 1994 metais, kai mokantieji tesudarė 63 procentus (Didžiulis V., Kairys V., 1998 m.). Todėl 1995 m. buvo įvykdyta pensijų reforma. Deja, ji nebuvo tokia sėkminga kaip tikėtasi, nes finansinio palengvėjimo, taip reikalingo socialinio draudimo biudžetui, nebuvo.

Nuo 1995 m. sausio 1 d. įsigaliojo naujas Valstybinių socialinio draudimo pensijų įstatymas, kuris apėmė senatvės, invalidumo bei našlių ir našlaičių pensijas, bei įstatymai, reguliuojantys valstybines pensijas - I ir II laipsnio valstybines pensijas, nukentėjusių asmenų pensijas, pareigūnų pensijas, mokslininkų pensijas bei socialines pensijas. Iki tol buvo susiklosčiusi beveik „plokščia“ pensijų sistema, nes didelės infliacijos metu pirmiausia ir palankiausiu režimu buvo indeksuojamos mažiausios pensijos. 1990 m. pabaigoje minimali pensija skyrėsi nuo vidutinės 3 kartus, o 1994 m. pabaigoje ji jau sudarė 70 proc. vidutinės pensijos. Toks pensijų suvienodėjimas buvo laikomas socialine neteisybe. Naujuoju pensijų įstatymu norėta atstatyti pensijų diferenciaciją, sustiprinti ryšį tarp sumokėtų įmokų ir gaunamų išmokų ir taip paskatinti žmones draustis valstybiniu socialiniu draudimu.

1995 m. pensijų įstatymu buvo pakeista pensijų skaičiavimo formulė, sugriežtinti reikalavimai galintiems gauti pensiją, prailgintas pensinis amžius.

Tačiau įvykdžius reforma teigiamų rezultatų nebuvo. Valstybinio socialinio draudimo fondas prieš reforma dar buvęs šiek tiek perteklinis, po jos tapo deficitinis, nepaisant to, kad pensijos liko labai mažos. Be to, jeigu 1991 metais 2 dirbantieji išlaikydavo vieną pensininką, tai 2000 metais šis santykis tapo 1,29, t.y. 1.29 dirbančiojo žmogaus tenka vienas pensininkas (Kunca V., 2000 m.). O 2001 metais padėtis ir toliau blogėjo – santykis buvo dar mažesnis nei 1,2 (1 priedas). Netobuli Lietuvos įstatymai ir neefektyvi Valstybinio socialinio draudimo politika buvo pagrindinės mažų pensijų priežastys (Didžiulis V., Kairys J., 1998 m.). Taigi reikėjo dar vienos reformos, kuri pakeistų pačių pokyčių kryptį. Ji įsigaliojo 2000 metų sausio 1 dieną.

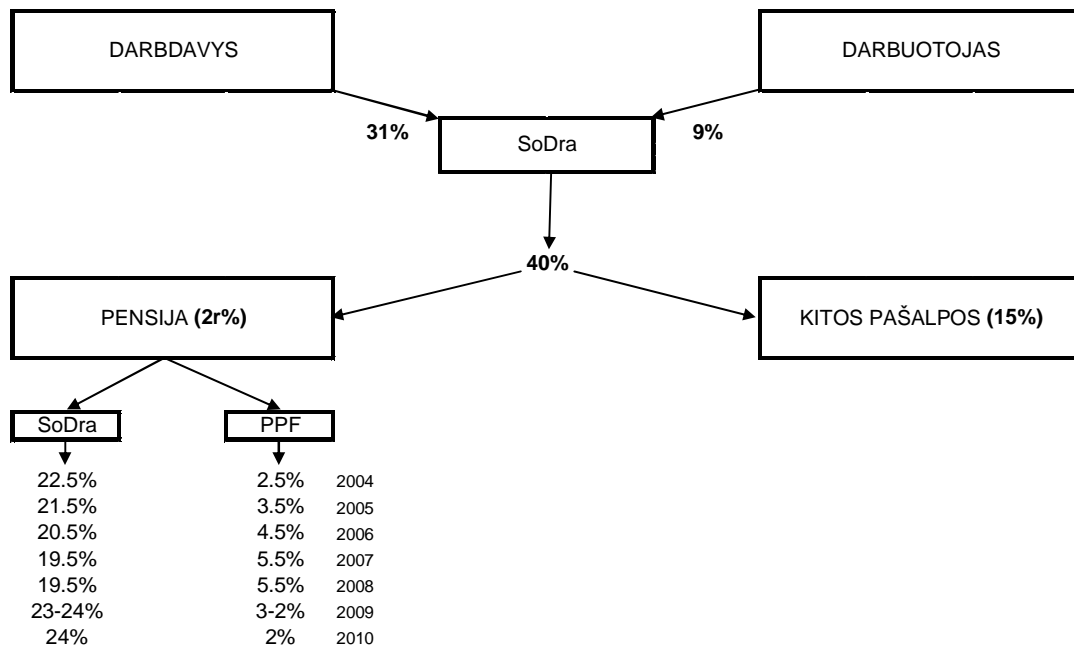
Atsižvelgiant į tai, jog valstybiniai fondai yra neefektyvūs (jie garantuoja tik minimalią pensiją), buvo būtina kurti „trijų ramsčių“ sistemą. Ši sistema remiasi trimis ramsčiais – solidarumo (užtikrina minimalų pensijos lygį), privatus privalomasis (darbdavys ir dirbantysis dalį įmokų privalomai nukreipia į pensijų fondus, kaupiama papildoma pensija), privatus laisvanoriškas (dirbantysis laisvanoriškai taupo pasirinktuose pensijų fonduose). Šią sistemą kurti Lietuvoje buvo būtinybė, nes kitos reformos priemonės (tokios kaip pensijų mažinimas ar įmokų didinimas) buvo neįmanomos. Todėl pensijų fondų kūrimas atrodė kaip viena iš pačių priimtinausių galimybių, kuri objektyviai ir realiai ateityje leistų ne tik nebedidinti valstybinių Sodros pensijų, bet ir prisidėtų prie galimybės finansuoti susidariusį Sodros deficitą (Visokavičienė B., 2000 m.).

Tačiau tokia pertvarka lauktų rezultatų nedavė. Viena iš pagrindinių priežasčių buvo ta, jog ji rėmėsi privalomu dalyvavimu tam tikroms gyventojų grupėms (iki 40 metų ar iki 30 metų amžiaus). Privalomumas daugeliu atvejų buvo nepriimtinas tiems, kurie nelabai pasitikėjo privačiomis finansų institucijomis (Morkūnienė A., 2003 m.). Kitos priežastys, įtakojusios pertvarkos nesėkmę, buvo užimtumo ir nedarbo lygis bei politiniai Lietuvos socialinių reformų aspektai (Leščinskienė E., Sakalas A., 2006 m.). Todėl reikėjo dar vienos pensijų sistemos reformos, kuri ištaisytų iki šiol buvusių reformų klaidas ir teigiamai paveiktų ne tik pensininkus, bet ir ekonominę šalies padėtį.

2003 metais buvo įvykdyta pensijų sistemos reforma Lietuvoje. Oficialus tikslas, kurio buvo siekiama šia reforma, buvo sustiprinti senyvo amžiaus žmonių apsaugos garantijas, padidinti jų santaupas ir investicijas bei plėtoti kapitalo rinką (Gylys P., 2004 m.). Tačiau galima teigti, jog tikrasis šios reformos siekis buvo pasinaudoti laikinai palankia demografinė situacija ir dalį socialinio draudimo įmokų sukaupti asmeninėse dalyvių sąskaitose, taip jas atidedant blogesniems laikams (Leščinskienė E., Sakalas A., 2006 m.). Pats svarbiausias jos bruožas yra tas, jog papildomų pensijų kaupimas čia yra savanoriškas ir nereikalauja iš dirbančiojo jokių papildomų išlaidų. (Neatsižvelgiant į savanorišką priklausymą pensijų fondams, visų dirbančiųjų įmokų į Valstybinį socialinio draudimo fondą tarifas liko toks pat (Lietuvos Respublikos Pensijų fondų įstatymo pakeitimo įstatymas, 2003 07 23)). Be to, nebuvo nustatyta jokių specialių dalyvių grupių – dalyvauti privačių pensijų sistemoje gali visi, apdrausti valstybiniame socialiniame draudimo fonde, išskyrus pensinio amžiaus žmones (Lietuvos Respublikos Pensijų fondų įstatymo pakeitimo įstatymas, 2003 07 23) ir asmenis draudžiamus bazinei pensijai. Šia schemą sudaro trys pakopos. Šiek tiek plačiau pakalbėsiu apie kiekvieną iš jų:

- I pakopa – Sodra (principas – einamasis finansavimas - surenkamos įmokos ne kaupiamos, bet iš jų mokamos pensijos bei pašalpos. Valstybinę Sodros pensiją sudaro dvi dalys: pagrindinė ir papildoma. Pagrindinę nustato valstybė, o papildomos pensijos dalies dydis priklauso nuo darbo stažo, pajamų ir sumokėtų įmokų);

- II pakopa – savanoriškas individualus kaupimas; pasirinkus pensijų kaupimą įmokų dydis lieka toks pats, darbdavys ir toliau moka nustatytą įmoką Sodrai, o pastaroji atskaito atitinkamą procentinę dalį sumos pensijų fondams. Tokiu atveju sulaukęs pensinio amžiaus asmuo gaus pensiją ne tik iš Sodros, bet ir iš pensijų fondo, kuriame kaupė lėšas papildomai.



1.2 pav. Socialinio draudimo fondui mokamos įmokos paskirstymas

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Valstybinio socialinio draudimo fondo valdyba prie Socialinės apsaugos ir darbo ministerijos duomenimis

Kur:

SoDra– Valstybinio socialinio draudimo fondas, kuriame dalyvavimas yra privalomas;

PPF – papildomi pensijų fondai, kuriuose dalyvavimas yra savanoriškas.

Kaip matyti iš 1.2 paveikslo, tapus pensijų fondo (II pakopos) dalyviu, nei darbuotojo nei darbdavio įmoka socialinio draudimo fondui nesikeičia. Taip pat nekinta ir bazinės pensijos dydis bei išlieka teisė į socialinio draudimo išmokas, susijusias su nedarbingumu, ligomis, motinystės pašalpomis ir kt. Renkantis pensijų fondus asmeniui suteikiama laisvė pasirinkti investavimo pobūdį. Privačiuose pensijų fonduose įmokėtų lėšų investavimas tęsiasi toliau, net jeigu asmuo laikinai nedirba. Jeigu kaupiantysis privačią pensiją miršta nesulaukęs pensinio amžiaus, jo sukauptą pinigų sumą paveldi artimieji.

Visos išmokos iš pensijų fondų yra mokamos tik sulaukus pensinio amžiaus. Išmokų mokėjimo pradžia, esant pageidavimui, galima atidėti. Išmokos mokamos anuitetu (t.y. periodine išmoka iki gyvos galvos).

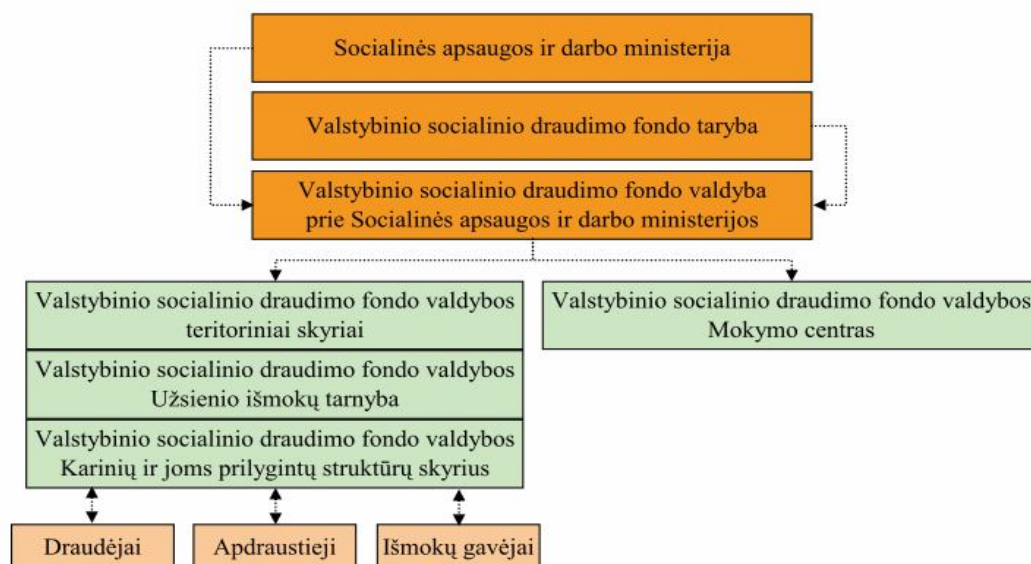
- III pakopa – papildomas kaupimas pensijai gyvybės draudimo įmonėse ar pensijų fonduose.

Šios reformos pagrindinis elementas yra savanoriškas kaupimas pensijų fonduose. Jie atlieka dvi pagrindines funkcijas – senatvės aprūpinimo ir santaupų sukaupto bei investavimo (Starkevičiūtė M., 2000 m.).

Tačiau ir ši pensijų sistemos reforma susiduria su trukdžiais ir rizika. Jų yra visose srityse: juridinėje, ekonominėje, organizacinėje ir kt. Pagrindinės iš jų (Leščinskienė E., Sakalas A., 2006 m.): *įstatyminė bazė* – tobulintinas kaupiamųjų fondų dydis, juose sukauptų lėšų efektyvesnis naudojimas, vertybinių popierių rinkos mažinimas; *ekonominė rizika* apima nedarbo mažinimą, kovą su šešėline ekonomika, mokesčių didinimą; *institucinė rizika* – kyla dėl privačiojo pensijų fondo galima bankroto ir (arba) vyriausybinių priežiūros institucijų nestabilumo; *asmeninė rizika* – atsiranda dėl asmeninės darbo veiklos neapibrėžtumo, susijusio su aukštu nedarbo lygiu; *demografinė rizika* – migracija, darbingo amžiaus žmonių skaičiaus sumažėjimas sunkina Pensijų fondų finansinę būklę, nes mažėja įmokas mokančių darbuotojų.

Socialinio draudimo administravimas. Socialiniam draudimui vykdyti įkurtas Valstybinio socialinio draudimo fondas (Sodra), kurio pagrindinė funkcija – rinkti valstybinio socialinio draudimo įmokas bei skirti ir mokėti pensijas, pašalpas ir kitas išmokas taip pat pervesti lėšas į privačius pensijų fondus. Į Sodrą kasmet surenkamų įmokų dalis sudaro maždaug 40 proc. lėšų, lyginant su nacionaliniu biudžetu (Valstybinio audito ataskaita, 2009 m). Sodros veiklą organizuoja ir įgyvendina Fondo valdyba prie Socialinės apsaugos ir darbo ministerijos ir jai pavaldūs teritoriniai skyriai bei kitos įstaigos. Fondo valdybai yra pavesta užtikrinti valstybinį socialinį draudimą reglamentuojančių teisės aktų įgyvendinimą, koordinuoti, metodiškai vadovauti ir užtikrinti jai pavaldžių teritorinių skyrių ir įstaigų efektyvų ir kokybišką darbą ir juos kontroliuoti. Fondo finansinis pagrindas ir funkcionavimo garantas – biudžetas. Jis yra savarankiškas ir nepriklausomas nuo valstybės ir savivaldybių biudžetų.

Valstybinio socialinio draudimo fondą administruoja Fondo administravimo įstaigos: Fondo valdyba prie Socialinės apsaugos ir darbo ministerijos, jai pavaldūs 47 teritoriniai skyriai; taip pat Fondo valdyba yra įsteigusi Karinių ir joms prilygintų struktūrų skyrių, Užsienio išmokų tarnybą ir Mokymo centrą.



1.3 pav. Valstybinio socialinio draudimo valdymo sistema

Šaltinis: Valstybinio socialinio draudimo fondo valdyba, 2008 m.

Teritorinių skyrių uždaviniai (Lietuvos Respublikos valstybinio socialinio draudimo įstatymas): operatyviai tvarkyti Fondo lėšas, užtikrinant apskaičiuotą valstybinio socialinio draudimo įmokų surinkimą ir išieškojimą į Fondo biudžetą laiku ir teisingą socialinio draudimo išmokų paskyrimą ir mokėjimą gavėjams. Didžiausia dalis visų darbuotojų dirbančių šioje sistemoje sudaro būtent dirbantys teritoriniuose skyriuose (92,6%). Visos fondo administravimo išlaidos yra dengiamos pačio Fondo lėšomis, todėl svarbu išsiaiškinti kaip tos lėšos yra naudojamos.

Kokia įmokų tarifo dalis turėtų būti skirta Fondo administravimui nėra reglamentuota. Tačiau Fondo veiklos sąnaudų bendras dydis yra tvirtinamas atitinkamų metų Valstybinio socialinio draudimo fondo biudžeto rodiklių patvirtinimo įstatymu. Valstybinio socialinio draudimo fondo biudžeto sudarymo ir vykdymo taisyklėse (Valstybinio socialinio draudimo fondo biudžeto sudarymo ir vykdymo taisyklės) nurodoma, kokios išlaidos sudaro Fondo veiklos sąnaudas. Šiuo metu Fondo veiklos sąnaudas sudaro ne tik administravimo įstaigų išlaikymo sąnaudos siaura prasme, bet ir veiklos išlaidos, susijusios su valstybinio socialinio draudimo organizavimu (tokios kaip išmokų mokėjimo, klientų aptarnavimo, dalis pašto ir ryšio išlaidų, audito, teisinių ir kitų konsultacijų paslaugų, programinės įrangos priežiūros ir eksploatavimo ir kt.).

Svarbu paminėti faktą, jog pensijų, pašalpų ir kompensacijų mokėjimo sąnaudos kasmet didėja (Valstybinio audito ataskaita, 2009 m). Nustatyta, kad valstybinė socialinio draudimo pensija (išskyrus išankstinę senatvės pensiją) yra mokama už einamąjį mėnesį (Valstybinių socialinio draudimo pensijų skyrimo ir mokėjimo nuostatai). Įmokos į valstybinio socialinio draudimo biudžetą yra mokamos už praėjusį mėnesį. Tad trūkstant lėšų pensijoms mokėti yra skolinamasi, o tai savo ruožtu didina Fondo veiklos sąnaudas, kurių būtų galima išvengti, numatant kitas galimybes skirti papildomų lėšų tokiu atveju (pvz., formuojant rezervus ar pan.).

Fondo valdybos teritoriniai skyriai yra sudarę pensijų ir kitų išmokų pristatymo gavėjams sutartis su įmonėmis, teikiančiomis šias paslaugas. Taip pat fondo valdyba su bankais yra sudariusi sąrašinio pavedimo sutartis, pagal kurias bankai teikia paslaugas, pervedant ir įskaitant Fondo valdybos mokamas pensijas, pašalpas, kompensacijas ir visas kitas išmokas į lėšų gavėjų sąskaitas banke. Bankų mokestis už paslaugas daugeliu atvejų 3 kartus, o kai kuriais atvejais net 10 kartų, mažesnis už mokestį įmonių, teikiančių išmokų pristatymo paslaugas (Valstybinio audito ataskaita, 2009 m.). Teisės aktuose taip pat nustatyti pensijų minimalūs ir maksimalūs dydžiai.

Lentelė 1.1. Pensijos dydžio priklausomybė nuo mokėtų įmokų (pavyzdys)

Asmuo	Atlyginimas, Lt	Sumokėtos įmokos, Lt	Pagrindinė pensijos dalis, LT	Papildoma pensijos dalis, Lt	Pensija iš viso
A	800.00	75 744.00	396.00	104.25	500.25
B	1 600.00	151 488.00	396.00	208.49	604.49
C	2 400.00	227 232.00	396.00	312.73	708.73

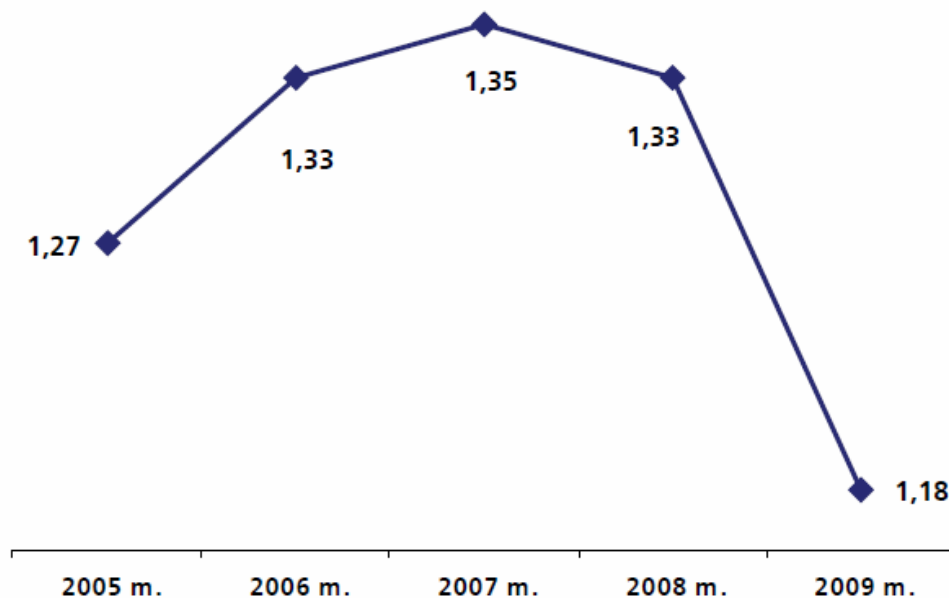
Šaltinis - Valstybinio audito ataskaita 2009 m. - Valstybinio socialinio draudimo sistema

Išnagrinėjus pateiktą pavyzdį, paaiškėja, jog asmuo B, sumokėjęs dvigubai daugiau įmokų, gaus tik 20,8 proc. didesnę pensiją už asmenį A, o asmuo C, sumokėjęs trigubai daugiau įmokų, gaus tik 41,7 proc. didesnę pensiją, negu asmuo A.

Pensinio aprūpinimo sistemos problemos aktualios ne tik buvusio socialistinio bloko šalims, bet ir aukščiausių ekonominio išsivystymo lygį pasiekusioms kapitalistinėms valstybėms. Tiesa, jų sunkumai kyla dėl nuolat „senėjančios“ visuomenės: tobula sveikatos apsauga ir kokybiškas poilsis, ekologiški maisto produktai, sveiko gyvenimo būdo principai, aplinką teršiančių pramonės šakų iškėlimas į kitas šalis ir kt. sudaro sąlygas visavertei ir gerokai ilgesnei senatvei. Nesikeičiant išėjimo į pensiją amžiui, vis didėja išmokas gaunančios visuomenės dalis, tenkanti beveik nekintančiai dirbančiajai kartai.

Lietuvos Respublikos įstatymuose ir kituose teisės aktuose yra patvirtintas toks finansavimo einamosiomis pajamomis valstybinio socialinio draudimo modelis (vadinamasis pay as you go modelis), pagal kurį valstybinis socialinis draudimas yra grindžiamas privalomosiomis įmokomis ir garantuojamas lėšomis, surenkamomis iš einamuoju laikotarpiu dirbančių asmenų, dalį savo uždirbtų lėšų skiriančių tiems visuomenės nariams, kuriems įstatyme numatytos išmokos turi būti mokamos dėl to, kad jie yra sulaukę senatvės pensijos amžiaus, jiems yra pripažintas invalidumas arba yra kitų įstatyme numatytų priežasčių.

Tad mūsų šalyje pensinis aprūpinimo problemos esmė, matyt, kiek kitokia: jei laikysime, kad pensininkų skaičius santykinai stabilus, tai dirbančios kartos pajėgumas ją išlaikyti nuolat mažėja.



1.4 pav. Apdraustųjų ir mokamų pensijų skaičiaus santykio kitimas

Šaltinis: Valstybinio socialinio draudimo fondo valdyba.

Kaip matyti iš 1.4 pav. pateiktų duomenų, 2009 metais labai smarkiai krito santykis tarp dirbančiųjų, iš kurių mokamų įmokų finansuojami pensininkai, ir pensininkų, kurie gaunas išmokas, skaičiaus. Šis santykis artėja prie vieneto, o tai reiškia, jog nepasikeitus tokiai tendencijai, greitu laiku vienas dirbantysis turės išlaikyti vieną pensininką. Tačiau tokiu atveju, norint palaikyti pakankamą pensininkų pragyvenimo lygį, tektų ženkliai padidinti įmokas, kurios sumokėtos vieno asmens, sugebėtų užtikrinti vieno pensininko gerovę. Arba, kitu atveju, mažinti pensijas iki tokio lygio, kad mokančiajam įmokas tai nebūtų per didelė našta. Tačiau abu variantai prieštarautų kartų solidarumo principui, nes dirbančiųjų/pensininkų gerbūvis būtų svarbesnis už pensininkų/dirbančiųjų.

Lentelė 1.2. Valstybinio socialinio draudimo įmokų tarifai pagal socialinio draudimo rūšis, kai asmenys draudžiami visomis valstybinio socialinio draudimo rūšimis, 2007–2009 metais

Valstybinio socialinio draudimo rūšys	VSD įmokų tarifai, proc.		
	2007	2008	2009
Pensijų SD	26.2	26.35	26.3
Draudėjų įmokos	23.7	23.85	23.3
Apdraustųjų įmokos	2.5	2.5	3
Ligos ir motinystės SD	3.3	3.4	3.4
Draudėjų įmokos	2.8	2.9	3.4
Apdraustųjų įmokos	0.5	0.5	0
Nelaimingų atsitikimų darbe ir profesinių ligų SD	0.3	0.3	0.3
Draudėjų įmokos	0.3	0.3	0.3
Sveikatos draudimas	3	3	9
Draudėjų įmokos	3	3	3
Apdraustųjų įmokos	0	0	6
Nedarbo SD	1.2	0.95	1
Draudėjų įmokos	1.2	0.95	1
Bendras tarifas	34	34	40
Draudėjų įmokos	31	31	31
Apdraustųjų įmokos	3	3	9

Šaltinis: Valstybinio socialinio draudimo fondo valdyba prie Socialinės apsaugos ir darbo ministerijos

Bendras valstybinio socialinio draudimo įmokų tarifas *2009 metais* padidėjo 6 proc., nes buvo padidintos apdraustųjų įmokos sveikatos draudimui (žr. lent. 1.2.). Atkreiptinas dėmesys, kad į bendrą valstybinio socialinio draudimo tarifą įtraukiamas sveikatos draudimo tarifas ir valstybinio pensijų socialinio draudimo įmokos dalies, pervedamos į pensijų kaupimo fondus, tarifas.

Didžiąją dalį Fondo lėšų sudaro įstatymų nustatyta tvarka mokamos draudėjų ir apdraustųjų įmokos. Į valstybinio socialinio draudimo fondo biudžeto pajamas įskaitomos ir tos įmokos, kurios yra pervedamos į kitus fondus. Fondo biudžeto lėšas pervedus į kitus fondus, pensijoms, ligos ir motinystės, nelaimingų atsitikimų ir profesinių ligų socialinio draudimo išmokoms Fondo biudžeto gautos įmokos sumažėja.

Aptariant Fondo pajamų ir išlaidų straipsnius *2005-2009 metais* (žr. Priedai, lentelė 1), galima teigti:

- Fondo pajamos nuolat augo, tačiau kartu augo ir išlaidos, pastarosios savo augimu aplenkė pajamų augimą, todėl *2008-2009 m.* bendras rezultatas buvo neigiamas (t.y. išlaidos viršijo pajamas).
- Kasmet iki *2008 m.* tendencingai augo lėšos pervedamos į pensijų fondus, *2005-2008 m.* jų suma išaugo 3,5 karto. Tačiau tais pačiais metais asignavimai iš LR valstybės biudžeto taip sparčiai neaugo, o *2008 m.* net sumažėjo. Svarbu paminėti, jog *2009 m.* smarkiai sumažėjus (apie 60 % lyginant su *2008m.*) lėšoms, pervedamoms į pensijų fondus (sumažinus pervedamų lėšų procentą), ir 6 kartus išaugus asignavimams iš LR valstybės biudžeto, situacija nepasikeitė. Tai įtakojo lėšų pervedamų į Privalomojo sveikatos draudimo fondą augimas dvigubai bei ligos ir motinystės draudimų išmokų augimas 21 %.
- Fondo veiklos sąnaudos *2009 metais* išaugo 82 mln. Lt arba 22 %, lyginant su *2008 m.* Tačiau svarbu atkreipti dėmesį, jog procentinė išlaidų dalis veiklos sąnaudoms išaugo tik 0,2 %.
- Kai kurioms kitoms socialinio draudimo rūšims išlaidos padidėjo dėl teisės aktų pakeitimų (padidintos socialinio draudimo pensijos, priimtas sprendimas mokėti didesnes motinystės (tėvystės) pašalpas ir pailginti jų mokėjimo laiką), kai tuo tarpu įmokų tarifai pagal draudimo rūšis nesikeitė.

Apibendrinant Fondo pajamų ir išlaidų straipsnius galima teigti, jog neigiamas bendras pajamų ir išlaidų rezultatas *2008 m.* atsirado dėl lėšų, pervedamų į pensijų fondus, augimo, kartu taip smarkiai neaugant LR valstybės asignavimų. *2009 m.* padidėjus asignavimams Fondui ir sumažėjus lėšų, pervedamų į pensijų fondus sumai, išaugo lėšos, pervedamos į Privalomojo sveikatos draudimo fondą.

Be to, augant kitoms įmokoms įmokos liko nepakitusios. Svarbu paminėti ir tai, jog įmokų didinimas ir/arba išmokų mažinimas, kaip variantas subalansuoti Fondo pajamas ir išlaidas, yra nepriimtas, nes tokiu būdu būtų pažeistas socialinio teisingumo principas.

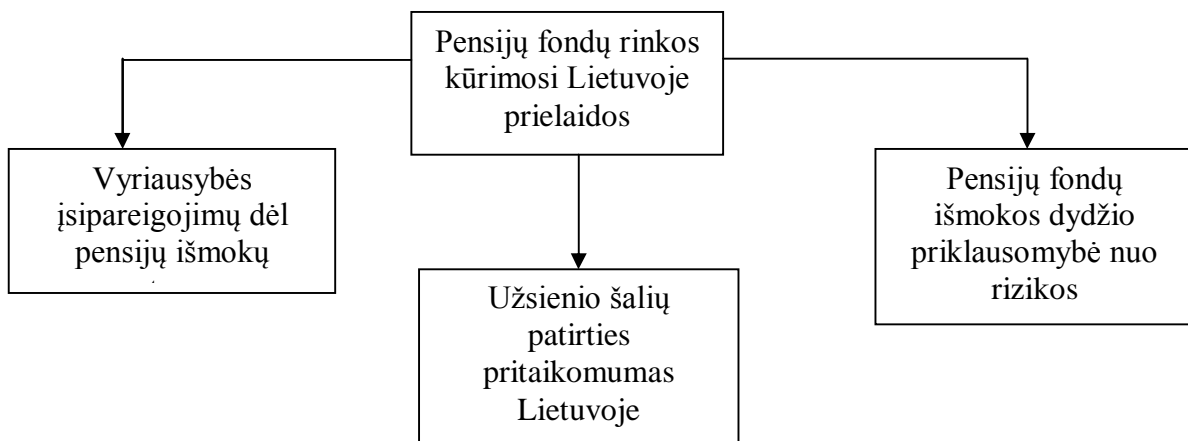
Labai svarbu atkreipti dėmesį į naujausias ekonomines prognozes, nes jos atskleidžia ateities vizija, taip parodydamos, ko galima tikėtis. Prognozuojama, kad nuo 2004 m. iki 2050 m. vyresnio amžiaus žmonių Lietuvoje skaičius padidės nuo 15 iki 26,7 procentų. Tai reiškia, kad išlaidos pensijoms finansuoti išaugs dėl didesnio pensininkų skaičiaus. 2006 m. Lietuvos konvergencijos programoje konstatuota, kad šio šimtmečio trečiajame dešimtmetyje sparčiai gausės pensininkų, o dėl mažo gimstamumo ir emigracijos sumažės dirbančių asmenų skaičius (Lietuvos konvergencijos ataskaita, 2006 m.). Tai atitinkamai lems ir socialinių išmokų didėjimą. „Swedbank“ analitikai 2010 metų sausio mėnesio prognozėse pateikia ne itin gerą žadančias prognozes. Jie teigia, kad ir toliau sparčiai krentantis užimtumas skatina nedarbo lygio augimą, kuris prognozuojamu laikotarpiu išliks aukštas ir 2010 m. bei 2011 m. vidutiniškai sieks atitinkamai 16% ir 15,5%. Be to, 2010 metais darbo užmokestis, įvertinus infliaciją po mokesčių turėtų dar labiau sumažėti (maždaug 5%) dėl tebesitęsiančios restruktūrizacijos privačiame sektoriuje ir atlyginimų valstybės sektoriuje sumažinimo. 2011 metais tikėtina darbo užmokestis jau nebekris, tačiau jo padidėjimo taip pat nesitikima. Iš to seka, jog smarkiai mažės ir į Fondą surenkamos įmokos, kurių nebeužteks einamosioms išmokoms.

Finansų ministerijos duomenimis, VSD fondo biudžeto trūkumas, atsiradęs dėl pensijų sistemos reformos, per 2004–2015 m. sudarys apie 6,9 mlrd. Lt. Jeigu pusė šios sumos bus finansuojama iš valstybės biudžeto (rezervinio fondo), šio fondo lėšų užteks tik iki 2011 metų (Valstybės audito ataskaita, 2009 m.). Pažymėtina, kad pensijų sistemos reformos išlaidos, palyginti nedidelė pensijų pakeičiamumo norma (vidutinės pensijos santykis su vidutiniu atlyginimu) ir neįsteigtas pensijų rezervo fondas leidžia daryti išvadą, kad įvykdyta pensijų sistemos reforma nepasieks tikslo sušvelninti galimų pensijų sistemos finansavimo problemų. Taip pat dėl pensijų sistemos reformos prognozuojamas pensijų pakeičiamumo dydis 2050 m. numatomas 48 proc., taigi toks pensijų pakeičiamumo dydis neleis Lietuvai priartėti prie ES valstybėse 2050 m. būsiančių pensijų pakeičiamumo dydžių (2005 m. Lietuvos nacionalinis pranešimas dėl pakankamų ir stabilių pensijų strategijos, 2005 m.).

Ieškant išeities iš susidariusios padėties, pasaulinėje praktikoje jau baigia prigyti privačių pensijų fondų finansuojama socialinės pensininkų apsaugos sistema. Ši patirtis pritaikyta ir Lietuvoje.

Skirtingi autoriai akcentuoja ne vienodas pensijų fondų rinkos kūrimosi prielaidas. Mūsų nuomone, šiuo klausimu reikėtų akcentuoti tokius momentus.

Pensijų fondų rinkos Lietuvoje kūrimo prielaidos.



1.5 pav. Pensijų fondų rinkos kūrimosi Lietuvoje prielaidos

Šaltinis: sudaryta autorės.

Pirmoji prielaida. Pagrindinis visuomeninės pensijų sistemos tikslas – sukurti kiekvienam šios sistemos dalyviui stabilų, numatomą ir adekvatų senatvės pajamų šaltinį.

Tolimesnis pensijų sistemos funkcionavimas pagrįstas įsipareigojimais tiems dirbantiesiems, kurie dalyvauja aptariamoje sistemoje. Vyriausybės įsipareigojimai reiškia, kad dirbančiajam, kuris per visus savo darbo metus nuolatos mokėjo pensijų įmokas, pensijų sistema teiks pajamas senatvėje. Tolesnė analizė bus koncentruojama į Vyriausybės įsipareigojimų dėl pensijų išmokų numatomumą (prognozę).

Šiame kontekste numatomumas turi du bruožus. Pirma, įsipareigojimai, išreikšti konkrečiu pensijų išmokos dydžiu, turi prasmę tik pragyvenimo lygio atžvilgiu. Vyriausybės verčiamas dirbantysis moka įmokas į pensijų sistemą, tikėdamasis turėti tam tikra pragyvenimo lygį senatvėje – tada, kai jau nebegalės dirbti. Kad dirbantysis – pensijų sistemos dalyvis pasiektų šį tikslą, senatvėje jis turės gauti atitinkamą pinigų sumą, kuri leistų išlaikyti jam atitinkamą pragyvenimo lygį.

Dirbantysis – pensijų sistemos dalyvis turi pasitikėti pensijų programa taipogi tikėti įsipareigojimais, nors jie dėl pragyvenimo lygio visumoje buvo duoti anksčiau. Pagrindinis valstybės įsipareigojimų tikslas – leisti žmonėms planuoti savo ateitį. Tokie įsipareigojimai turi vertę tik tai tada, kai žmonės įtraukia juos į savo gyvenimo planus: numato, kokį gyvenimo laikotarpį dirbs, kiek taupys, kaip finansuos vaikų mokymąsi arba kokią paramą teiks seniems tėvams. Jeigu dirbantysis – pensijų sistemos dalyvis – nepasitiki tokiais Vyriausybės įsipareigojimais, t.y. neįtraukia jų į kasdienes savo sprendimus, jis stengsis slėpti darbo pajamas ir pats taupyti senatvės išlaidoms. Tai ypač svarbu, nes II pakopos kaupiamoji pensijų sistema nėra susieta su socialiniu draudimu nuo ligų ir panašių dalykų. Taigi Vyriausybės įsipareigojimų dėl pensijų išmokų numatomumas yra sėkmingos pensijų sistemos reformos pagrindas.

Antroji prielaida. Lietuvos privačių kaupiamųjų pensijų fondų sistemos parametrai (pensijų fondų struktūra, pelningumas, pensijų fondų valdymo išlaidos ir kt.) buvo nustatyti remiantis užsienio šalių pensijų fondų veiklos patirtimi, nes Lietuvoje iki reformos neveikė nei vienas panašus pensijų fondas.

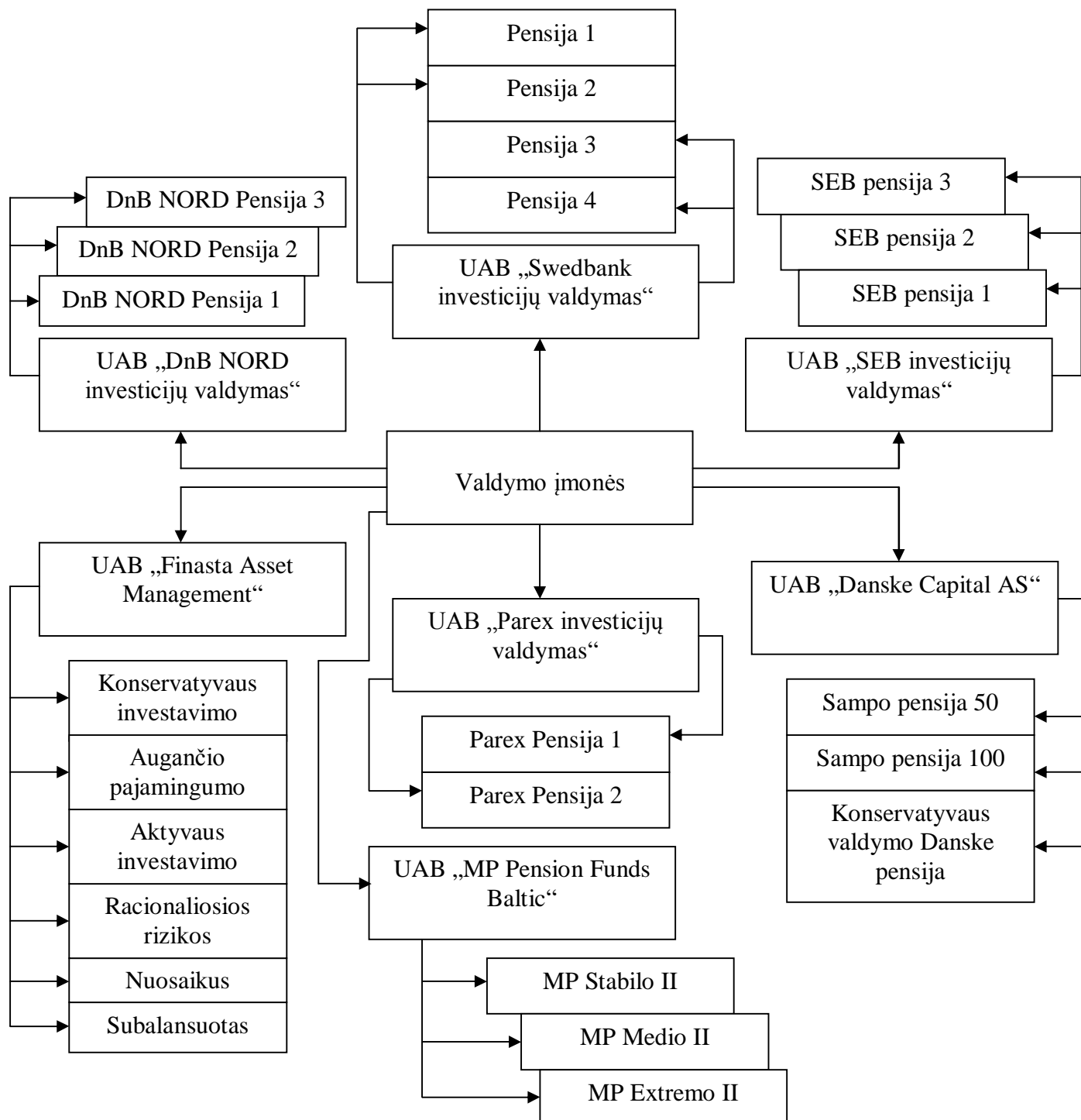
Trečioji prielaida. Privalomojo pensijų fondo pensijų išmokos dydis bus veikiamas ekonominės, institucinės, asmeninės, politinės ir demografinės rizikos, tačiau pensijų fondas negali bankrutuoti, o pensijų programų dalyviai – prarasti savo įmokų. Ekonominė rizika atsiranda dėl atlyginimų arba kainų bei finansinio turto pelningumo dydžių nenumatomų pokyčių, vykstančių visą pensijų įmokų mokėtojo darbinės veiklos laiką. Institucinė rizika kyla dėl privačiojo pensijų fondo galimo bankroto ir/arba vyriausybinių priežiūros institucijų nesugebėjimo atlikti joms pavestų funkcijų ar negalėjimo gauti pensijų išmokų dėl netinkamai tvarkomos apskaitos bei dėl kitų nekompetentingų pensijų sistemos administratorių veiksmų. Asmeninė rizika atsiranda dėl asmeninės darbo veiklos neapibrėžtumo (Katkus V., Martinaitytė E., 2002 m.). Politinė rizika gali atsirasti dėl neadekvačių valdžios priimamų sprendimų, o demografinė rizika – dėl demografinių pokyčių, tokių kaip ilgėjanti gyvenimo trukmė ir pan.

Pensijų fondo, kaip ir bet kurios kitos finansinės institucijos, steigimas yra gana sudėtinga procedūra. Praktika patvirtina, kad privatus sektorius visumoje yra pajėgus efektyviau susidoroti su pensijų fondams keliamais uždaviniais bei tikslais, todėl, šias funkcijas vykdo pelno siekianti organizacija (Tamulis A., Vaškelaitis V., 2000 m.). Tačiau racionaliai jų veiklai būtina labai gerai sureguliuoti norminę bazę. Be to, susikūrus pensijų fondams, kasmet atsirastų vis didėjanti lėšų pasiūla, kuri galėtų ženkliai padidinti rinkos likvidumą bei kapitalizaciją.

2. PRIVAČIŲ PENSIJŲ FONDŲ ANALIZĖ

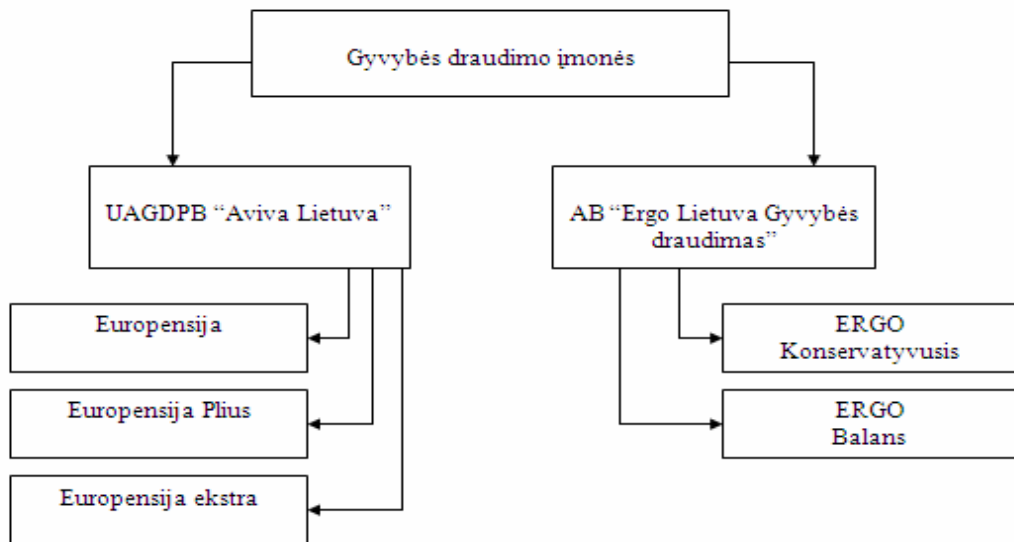
2.1. Privačių pensijų fondų rinkos struktūra Lietuvoje

Lietuvos Respublikoje šiuo metu pensijų fondų veikla užsiima 9 įmonės: tai 7 valdymo įmonės ir 2 gyvybės draudimo įmonės, iš viso veikia 29 fondai, priklausantys šioms įmonėms.



2.1 pav. Valdymo įmonės ir joms priklausantys pensijų fondai

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Vertybinių popierių komisijos (VPK) duomenimis



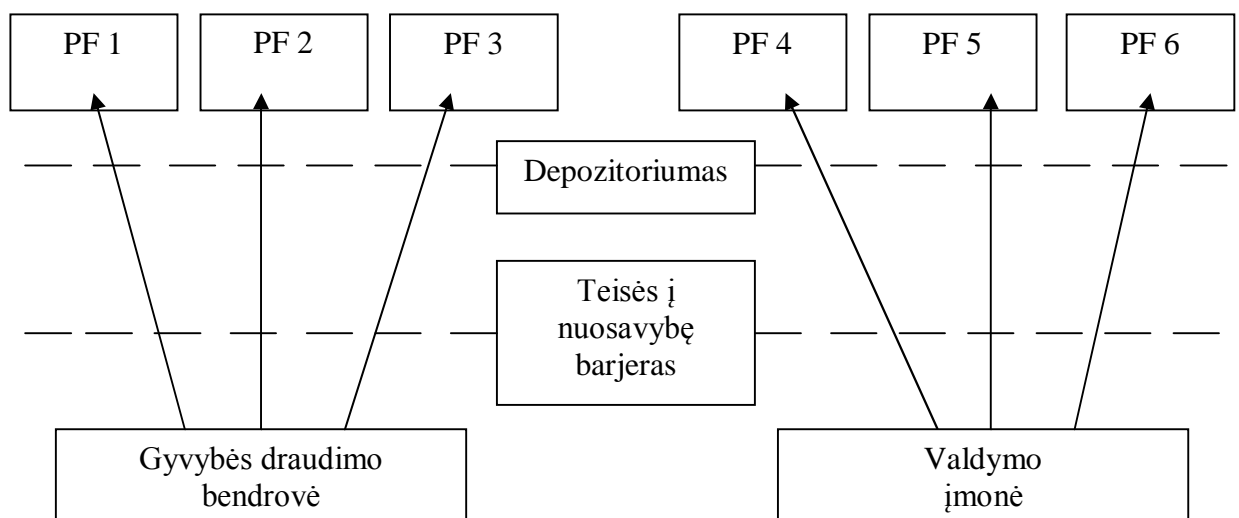
2.2 pav. Gyvybės draudimo įmonės ir joms priklausantys pensijų fondai

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Draudimo priežiūros komisijos (DPK) duomenimis

Toliau darbe pensijų fondų pavadinimai, bus minima taip: Swedbank, Pensija 1, SEB, Pensija 2 ir kt.

Visų pensijų kaupimo įmonių veiklą Lietuvoje prižiūri dvi institucijos: Lietuvos Respublikos Draudimo priežiūros komisija, kuri administruoja ir įstatymo numatyta tvarka kontroliuoja gyvybės draudimo įmonių pensijų fondų veiklą, ir Lietuvos Respublikos Vertybinių popierių komisija, kuri administruoja valdymo įmonių valdomus pensijų fondus.

Tiek valdymo įmonių, tiek gyvybės draudimo bendrovių valdomų pensijų fondų veiklos principai ir apsauga yra identiški.



2.3 pav. Pensijų fondų veiklos apsauga

Šaltinis: Judickytė I., 2005 m.

Aptariant privačių Lietuvos pensijų fondų rinkos struktūrą, naudinga trumpai panagrinėti sutarčių pasirašymo dinamiką ir dalyvių skaičiaus kitimą. Tikslinga būtų išskirti keletą kriterijų, pagal kuriuos išnagrinėti duomenys būtų naudingi ir informatyvūs. Socialinės apsaugos ir darbo ministerijos pranešime „Naujoji pensijų kaupimo sistema – dveji veiklos metai“ (2005 10 03) sutarčių pasirašymo dinamika nagrinėjama pagal šiuos kriterijus:

- pagal lytį;
- pagal amžių;
- pagal darbo užmokestį.

Atsižvelgdama į šiame straipsnyje pateiktus nagrinėjimo kriterijus, savo analizę atliksiu pagal juos.

Valstybinio socialinio draudimo fondo pateikiamais duomenimis, 2003 metais sutartis dėl dalyvavimo pensijų fondų kaupimo veikloje pasirašė 441 148 dalyviai, o per 2009 metus šis skaičius siekė tik 43 000 dalyvių (duomenys pateikiami be dalyvių, kurie pakeitė pensijų fondą arba nutraukė dalyvavimą jame). Lentelėje pateikiami duomenys apie sutarčių pasirašymo dinamiką 2003–2010 metais.

Lentelė 2.1. Sutarčių pasirašymo dinamika 2003–2010 metais

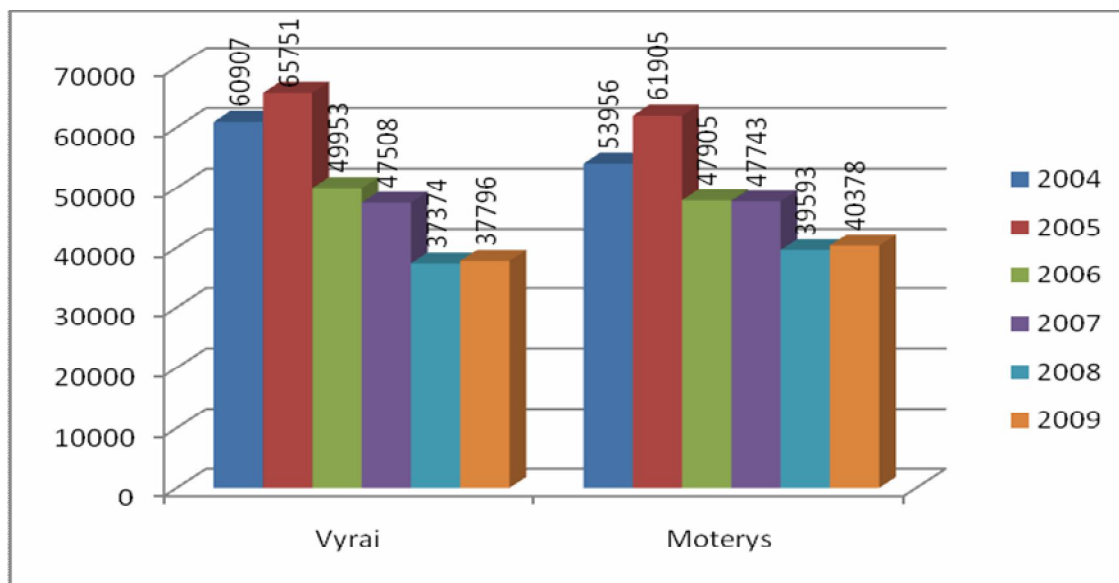
Metai	Dalyvių skaičius	Pokytis	
		Vnt.	%
2003	441148	-	-
2004	116241	-324907	-74
2005	125695	9454	8
2006	99955	-25740	-20
2007	96553	-3402	-3
2008	78272	-18281	-19
2009	78176	-96	0
2010	4741	-38259	-89

Šaltinis: sudaryta autorės remiantis, pensijų fondų valdytojų ir priežiūros institucijų duomenimis. Tolesnei savo analizei naudosiu 2004–2009 metų duomenis, nes šis periodas gali reprezentatyviai pristatyti sutarčių pasirašymo dinamiką dėl šių priežasčių:

- 2003 metai nėra reprezentatyvūs dėl pirmų sistemos veikimo metų fakto, sutarčių pasirašymas gali būti dar neadekvatus poreikiui arba tiesiog vertinamas kaip veržimasis tapti naujos sistemos dalyviu dėl nepasitenkinimo senąja sistema;
- 2010 metai negali būti naudojami palyginamojoje analizėje, nes kol kas duomenys yra pateikiami tik už septynis mėnesius, o tai neatitinka palyginamumo kriterijaus.

Taigi iš pateiktų duomenų matyti, jog dalyvių skaičius 2005 metais išaugo 9454 dalyviais, arba 8 procentais. Galima daryti prielaidą, jog tokį ganėtinai didelį atotrūkį tarp dviejų metų dalyvių

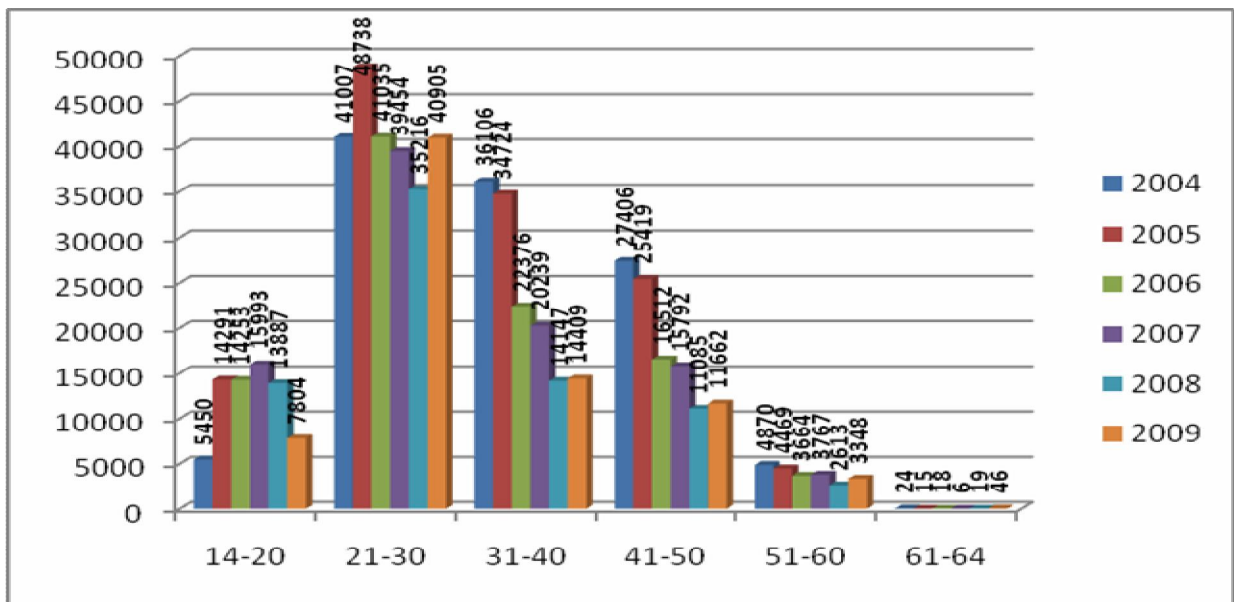
skaičiaus lėmė vis didėjantis žmonių pasitikėjimas naująja pensijų kaupimo sistema bei gerai vykdomos reklaminės bei informacinės kampanijos. Tačiau tarpusavyje lyginant kitų metų duomenis matyti, jog sukurtos sistemos trūkumai bei atslūgęs žmonių susidomėjimas pensijų kaupimo sistema kaip naujove lėmė mažėjantį naujų dalyvių skaičių. Ypač ryškūs sumažėjimai pastebimi 2006 ir 2008 metais, kai naujų dalyvių skaičius sumažėjo atitinkamai 20 ir 19 procentų. Tai lėmė ne tik pasikeitusi ekonominė situacija, nestabili politinė situacija, bet ir nepopuliarūs valstybės sprendimai. Kita vertus, iš pateiktų duomenų matyti, jog situacija 2009 metais stabilizavosi.



2.4. pav. Sutarčių pasirašymo dinamika 2004–2009 m. pagal lytį

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Socialinio draudimo fondo duomenimis

Iš pateikto paveikslo matyti, kad tiek vyrų, tiek moterų, pasirašiusių pensijų kaupimo sutartis 2005 metais, skaičius viršijo 2004 metų dalyvių skaičių. 2005 metais vyrų, pasirašiusių pensijų kaupimo sutartis, buvo beveik 8 proc. daugiau nei 2004 metais, o moterų – beveik 15 proc. daugiau (moterų 2005 metais beveik dvigubai aktyviau pasirašinėjo dalyvavimo sutartis nei vyrai). Tačiau 2006 metais pasirašytų sutarčių skaičiaus kritimas lyginant pagal lytis jau nėra ryškus – vyrų 24 procentai, moterų – 23 procentai. 2007 metais galima stebėti ganėtinai ryškų skirtumą tarp sutarčių skaičiaus pagal lytį: vyrų pasirašytų sutarčių skaičius sumažėjo 5 procentais, kai tuo tarpu moterų mažiau nei 1 procentu. 2008 metais šiuo požiūriu matoma ta pati tendencija kaip ir 2007 m. – vyrai sutartis pasirašinėja vangiau nei moterys. Vyrų, pasirašiusių sutartis, skaičius 2008 metais sumažėjo 21 procentu, kai tuo tarpu moterų tik 17. 2009 metais situacija beveik nepasikeitė, sutarčių pasirašymo skaičius liko stabilus. Apibendrinant galima teigti, jog nors atskirais metais matyti ganėtinai ryškūs sutarčių pasirašymo dinamikos skirtumai tarp skirtingų lyčių, esminės įtakos dinamikai lytis neturi. Vis dėlto stabilesnė yra moterų sutarčių pasirašymo dinamika.

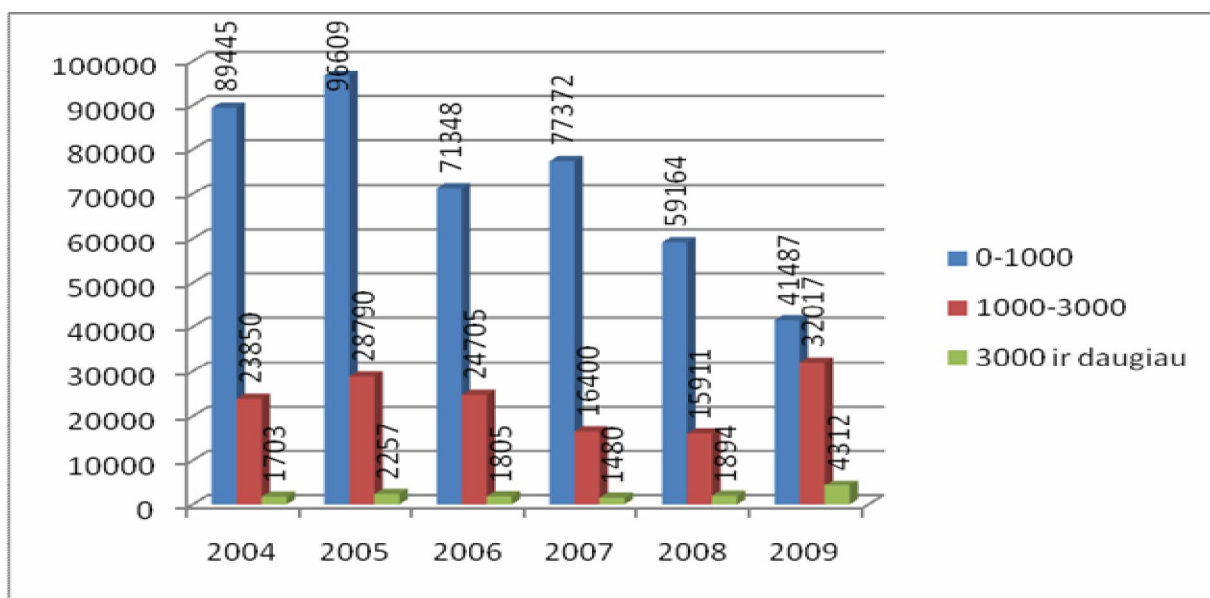


2.5. pav. Sutarčių pasirašymo dinamika 2004–2009 m. pagal amžių

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Socialinio draudimo fondo duomenimis

Pateiktame 2.5 paveiksle visi dalyvaujantys pensijų kaupime asmenys yra suskirstyti į 6 grupes pagal amžių. Šį skirstymą pasirinkau todėl, kad jis, mano nuomone, yra aktualiausias norint išskirti tendencingas amžiaus grupes, kuriose pajamų ir santaupų pasiskirstymas yra daugiaž vienodas. Visų pirma, svarbu paminėti, jog pateiktame grafike matyti tendencija, kad didžiausią dalį užima 21–30 metų amžiaus grupė, o mažiausia dalyvių 61–64 metų amžiaus grupėje. Ši tendencija yra logiškai paaiškinama tuo, kad kuo žmogus jaunesnis, tuo labiau jis suinteresuotas protingai taupyti ateičiai (tačiau reikia pabrėžti ir tai, kad jis turi jausti poreikį taupymui; jauniausioje grupėje, šis poreikis nėra toks ryškus) ir atvirkščiai. Nagrinėjant pirmąją grupę (14–20 metų) įdomu pastebėti tai, jog 2005 metais šioje amžiaus grupėje dalyvaujančių asmenų skaičius padidėjo net 162 procentais (be to, 2004 metais jauniausi dalyviai buvo 15 metų, o 2005 metais dalyvavimo pensijų kaupime sutartis pasirašė ir du keturiolikmečiai). 2006 metais pasirašytų sutarčių skaičius šioje grupėje nežymiai sumažėjo, tačiau 2007 metais išaugo 12 procentų. Tuo tarpu 2008 ir 2009 metais mažėjo atitinkamai po 13 ir 44 procentų. Tai rodo, kad ši grupė pagal sutarčių pasirašymą yra nestabili, tačiau pastarieji pora metų rodo ryškią mažėjimo tendenciją. Nagrinėjant 21–30 metų grupę matomas sutarčių pasirašymo augimas 2005 metais, kuris tesiekia 19 procentų, tačiau 2006–2008 metais pastebimas pasirašiusiųjų skaičiaus kritimas. Tiesa, 2007–2008 metais jis nėra labai žymus – atitinkamai 4 ir 11 procentų, tačiau tai rodo nestabilią dinamiką, ypač turint omenyje tai, jog 2009 metais šios amžiaus grupės dalyvių skaičius išaugo 16 procentų. Nagrinėjant 31–40 metų grupę pastebima sutarčių pasirašymo mažėjimo tendencija visais metais iš eilės, išskyrus 2009 metus, kai šioje grupėje pastebimas mažas augimas – apie 2 procentus. Tokia pati mažėjimo tendencija pastebima ir 41–50 metų amžiaus grupėje, tik augimas 2009 metais – apie 5 procentus. Nagrinėjant 51–60 metų amžiaus grupę pastebimas skaičiaus mažėjimas visais metais išskyrus 2007 ir 2009

metus, tiesa, 2007 metais augimas labai nežymus (apie 3 proc.), tačiau 2009 metais augimas ryškiausias – net 28 procentai. Šis faktas byloja apie nuomonės, jog jau per vėlu taupyti, pasikeitimą. Nagrinėjant paskutiniąją 61–64 metų amžiaus grupę, svarbu paminėti tai jog dalyvaujančių skaičius pastaraisiais metais auga, ir jei 2004–2007 metais vyriausias dalyvis buvo 62 metų, tai 2008 metais – jau buvo 2 dalyviai sulaukę 63 metų, o 2009 metais – 2 dalyviai sulaukę 64 metų. Apibendrinant galima teigti, jog paskutiniaisiais metais didžiausias augimas procentais buvo 61–64, 51–60, 21–30 metų amžiaus grupėse, o didžiausias sumažėjimas užfiksuotas 14–20 amžiaus grupėje.



2.6. pav. Sutarčių pasirašymo dinamika 2004–2009m. pagal darbo užmokesčio dydį

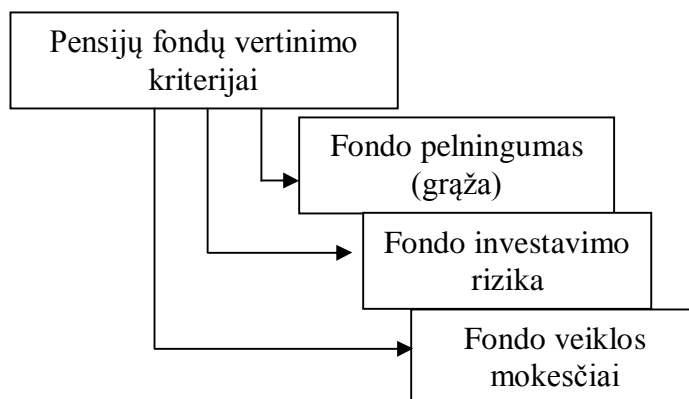
Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Socialinio draudimo fondo duomenimis

Iš 2.6 paveiksle pateiktų duomenų matyti, jog 2007–2009 metais daugiausia sutarčių buvo pasirašė dalyviai, kurių darbo užmokestis yra 0–1000 litų, t. y. mažiausiai pajamų gaunantys asmenys. Ir atvirkščiai, mažiausias skaičius sutarčių – didžiausias pajamas gaunančių žmonių grupėje. Tai galima būtų paaiškinti nuogąstavimu, kad ateityje pritrūks lėšų. Tie, kurių šiuo metu pakankamai aukštos pajamos, rečiau susimasto apie tai, jog taip bus ne visada; taip pat svarbu paminėti, kad aukštesnes pajamas turintys žmonės investuoja į kitus investicinius įrankius. Tačiau lyginant atskirus metus, matyti kintanti tendencija. Jei 2004 metais pasiskirstymas tarp pajamų atitinkamai 0–1000:1000 – 3000:3000 ir daugiau buvo 78:21:1, tai 2007 metais – 81:17:2, o 2009 metais – 54:41:6. Taigi matyti, jog mažiausias pajamas gaunančių žmonių dalis mažėja (išskyrus 2007 metus, kai jų dalis šiek tiek augo), o vidutines pajamas gaunančių dalis auga ir 2009 metais jau smarkiai priartėja prie mažas pajamas gaunančių žmonių dalies. Taip svarbu pastebėti, jog vyrauja smarkus dideles pajamas gaunančių žmonių skaičiaus augimas: 2008 metais jis sudaro 28 procentus, o 2009 metais net 128 procentus.

Apibendrinant galima teigti, jog sutarčių pasirašymo struktūra pagal darbo užmokestį palaipsniui keičiasi, ir paskutiniaisiais tiriamaisiais metais mažiausiai pajamų gaunančių žmonių sutarčių skaičiaus mažėjimą kompensuoja vidutinių ir didelių pajamų sutarčių skaičius.

2.2. Privačių pensijų fondų veiklos analizė

Pensijų fondų veiklos pagrindas yra investavimas. Vertinti pensijų fondų veiklą yra sudėtinga, visų pirma dėl to, jog šios investicijos yra ilgalaikės, lyginant su kitomis trumpalaikės naudos maksimizavimo siekiančiomis investicijomis. Bet koku atveju, nepaisant skirtumų metodai, kurie yra taikomi vertinant įvairių rūšių investicijas, yra taikomi ir pensijų fondams (Hinz R., Rudolph H. D., Ontolin P., Yermo J., 2010 m.). Kaip ir visoms kitoms investavimo paslaugoms vertinti, taip ir pensijų fondams galima būtų išskirti daugybę kriterijų. Siekiant to, kad vertinimas būtų tikslingas ir suteiktų naudingos informacijos, labai svarbu pasirinkti tinkamus vertinimo rodiklius. Svarbiausi veiksniai vertinant pensijų fondus yra skirstomi į tris grupes:



2.7. pav. Pensijų fondų vertinimo kriterijai

Šaltinis: Finansų analitikų asociacija

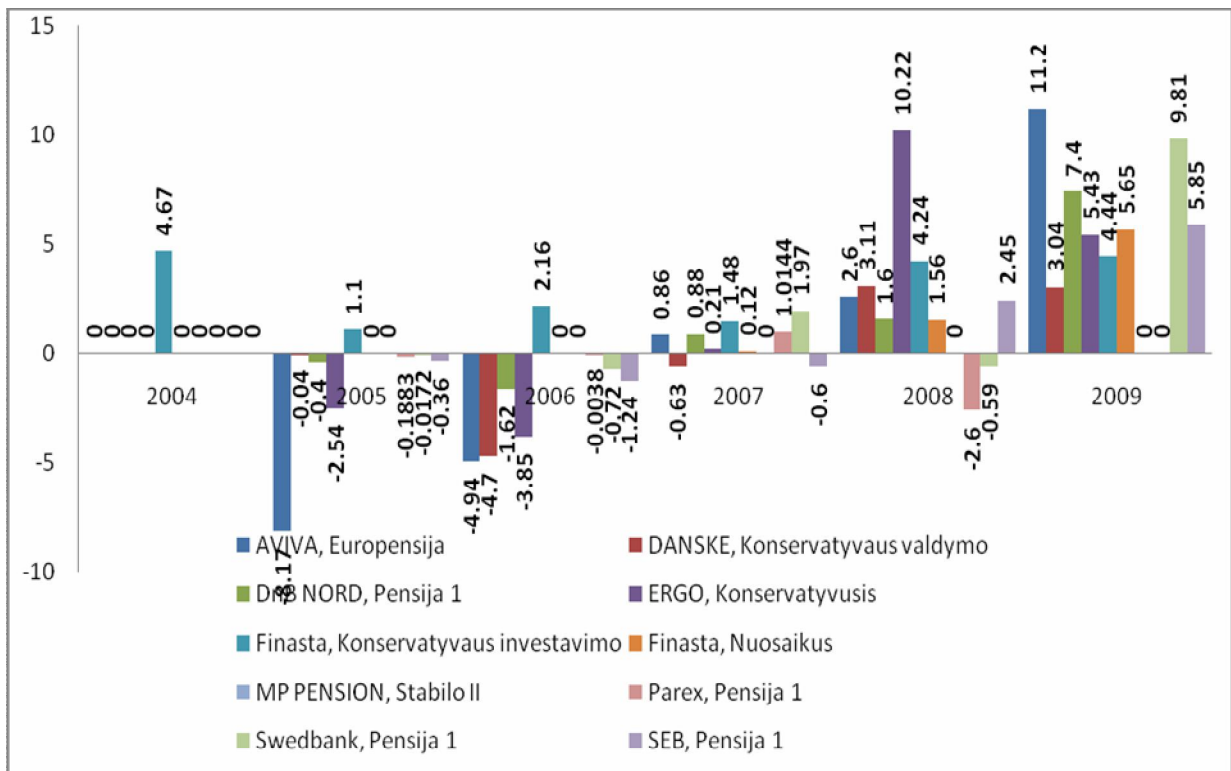
Fondo pelningumas turi būti vertinamas būtinai atsižvelgiant į jo investavimo riziką, nes lyginant dviejų vienodų prekių naudą, būtina atsižvelgti į jų kainą. Jeigu fondo pelningumas ir rizika yra vienodi, tada, tam, kad būtų galima palyginti fondus, reikia atsižvelgti į fondo veiklos administravimo mokesčius. Toliau savo darbe apibūdinsiu kiekvieną iš vertinimo kriterijų ir jo aspektu palyginsiu rinkoje veikiančius fondus.

Taigi Finansų analitikų asociacija siūlo: visų fondų pelningumą lyginti reguliariai, iš anksto nustatytu periodiškumu, metinis fondo pelningumas neturėtų būti vienintelis fondo veiklos vertinimo rodiklis, nes didesnis pelningumas gali būti susijęs su didesne rizika (Bagdanavičiūtė V., 2004 m.). Todėl išnagrinėjus visus fondų palyginimo kriterijus, galima daryti išvadą, jog pensijų fondus geriausia lyginti yra pagal pelningumą, atsižvelgiant į riziką bei administravimo mokesčius.

2.2.1. Investicinė grąža

Lyginant fondų pelningumą (grąžą) svarbiausia yra tinkamai susigrupuoti fondus. Pavyzdžiui, nagrinėjant antros pakopos fondus, būtina suskirstyti juos pagal tai, kiek daugiausia fondas gali investuoti į akcijas (II pakopos fondai gali būti: vyriausybinių obligacijų, mažos akcijų dalies (iki 30 proc.), vidutinės akcijų dalies (30–70 proc.) ir akcijų pensijų fondai (iki 100 proc.)). Taip pat labai svarbus aspektas lyginant pensijų fondų pelningumą yra laikas. „Fondo pelningumas per trumpą laikotarpį – savaitę, mėnesį, ketvirtį – pernelyg stipriai svyruoja. Fondų rūšiavimas pagal trumpą laiko tarpą tikriausiai būtų labiau atsitiktinis nei objektyvus. Kita vertus, labai seni valdytojų laimėjimai neužtikrina gerų ateities rezultatų, netgi atvirkščiai“ – teigia Finansų analitikų asociacijos narys V. Šostakas (2006 m.). Ir iš tikrųjų, pasirinktas laikotarpis turėtų būti nei per ilgas, nei per trumpas. Jei pasirinktas laikotarpis bus per trumpas, grąža gali būti atsitiktinė, o jei per ilgas – nereprezentatyvi. Atsižvelgiant į tai, jog Lietuvoje pensijų fondai pradėjo veikti tik 2004 metais, tikslingiausia jų palyginimui būtų pasirinkti visus metus, kuriais fondas vykdė veiklą – taip aiškiau bus galima matyti fondų veiklos tendencijas. Savo darbe lyginsiu fondų veiklą 2004–2009 metais.

Kaip jau minėjau, lyginant fondus būtina atsižvelgti į tai, kur fondas investuoja. Prieduose (Lentelė 2) pateikiama visų rinkoje veikiančių pensijų fondų suskirstymas pagal investavimo rizikingumą. Reikia paminėti faktą, jog apskritai fondai gali investuoti ne tik į vertybinius popierius, bet ir į kitas turto rūšis. Viena iš naujausių užsienio rinkose įsitvirtinančių investicijų rūšių – investicijos į infrastruktūrą. Šiomis investicijomis yra siekiama praplėsti investicijų spektrą, padidinti grąžą ir diversifikaciją (Inderst G., 2009 m.). Toliau savo darbe pateiksiu visų grupių analizę atskirai. Analizę pradėsiu nuo mažiausiai rizikingų *obligacijų pensijų fondų*.



2.8. pav. Obligacijų pensijų fondų investicinė grąža 2004–2009 m.

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Pensijų fondų valdytojų ir priežiūros institucijų duomenimis

Kaip matyti iš pateikto paveikslo, investicinė grąža skirtingais metais buvo nevienoda visuose nagrinėjamuose fonduose.

2004 metais iš visų nagrinėjamų veikė tik vienas Finasta, Konservatyvaus investavimo fondas. Šio fondo rezultatai rodo, jog tų metų veikla buvo pelninga; 4,67 procentų pelningumas pirmaisiais veiklos metais, rodo, jog pasirinkta teisinga investavimo strategija.

Stebint situaciją kitais metais, matyti, jog 2005 metais į obligacijų pensijų fondų veiklą dar septyni fondai. Tačiau 2005 metais visų įmonių investicinė grąža yra neigiama, išskyrus tą patį Finasta, Konservatyvaus investavimo fondą, kurio grąžą sudarė 1,1 procentą, arba sumažėjo 77 procentais. Tačiau turint omenyje faktą, kad visi kiti fondai tais metais turėjo neigiamas investicines grąžas (kai kurie ypač dideles: AVIVA, Europensija – 8,17 proc., ERGO, Konservatyvūs – 2,54 proc.) Finasta, Konservatyvaus investavimo fondas pasiektas rezultatas rodo, jog pasirinkta teisinga investavimo strategija nepakito.

2006 metais rinkoje vis dar veikia 8 obligacijų pensijų fondai. Šių metų investicinės grąžos rodikliai rodo panašią tendenciją kaip ir praėjusiais metais. Iš paveikslo matyti, jog vienintelis fondas (kaip ir 2004–2005 metais) Finasta, Konservatyvaus investavimo fondas turi teigiamą investicinę grąžą, kuri sudaro 2,16 proc., arba rodo 50 proc. augimą lyginant su praėjusių metų rodikliu. Visi kiti fondai 2006 metais turėjo neigiamas grąžas, tačiau svarbu paminėti tai, jog kai

kurių fondų grąža nors ir liko neigiama, tačiau padidėjo: AVIVA, Europensija – apie 40 proc., Parex, Pensija 1 – apie 98 proc.

Toliau nagrinėjant paveiksle pateiktus duomenis matyti, jog *2007 metais* bendra situacija obligacijų pensijų fondų rinkoje visiškai pasikeičia. Visų pirma, šiais metais prisijungia naujas fondas – Finasta, Nuosaikus, taigi jų jau veikia devyni (reikia paminėti, jog tikslus obligacijų pensijų fondų skaičius yra 10, tačiau MP PENSION, Stabilo II fondas visu nagrinėjamu laikotarpiu neturėjo nei vieno jame dalyvaujančio nario, todėl jo grąža neskaičiuojama). *2007 metais* tik du fondai turi neigiamas investicijų grąžas (DANSKE, Konservatyvaus valdymo ir SEB, Pensija 1), tačiau jų neigiama grąža neviršija 1 proc. Didžiausią investicinę grąžą *2007 metais* turi Swedbank, Pensija 1, kuri sudaro 1,97 procentus, lyginant su praėjusiais metais ji išaugo apie 120 proc. Tai didžiausias (iki šiol) rinkoje pastebėtas grąžos augimas.

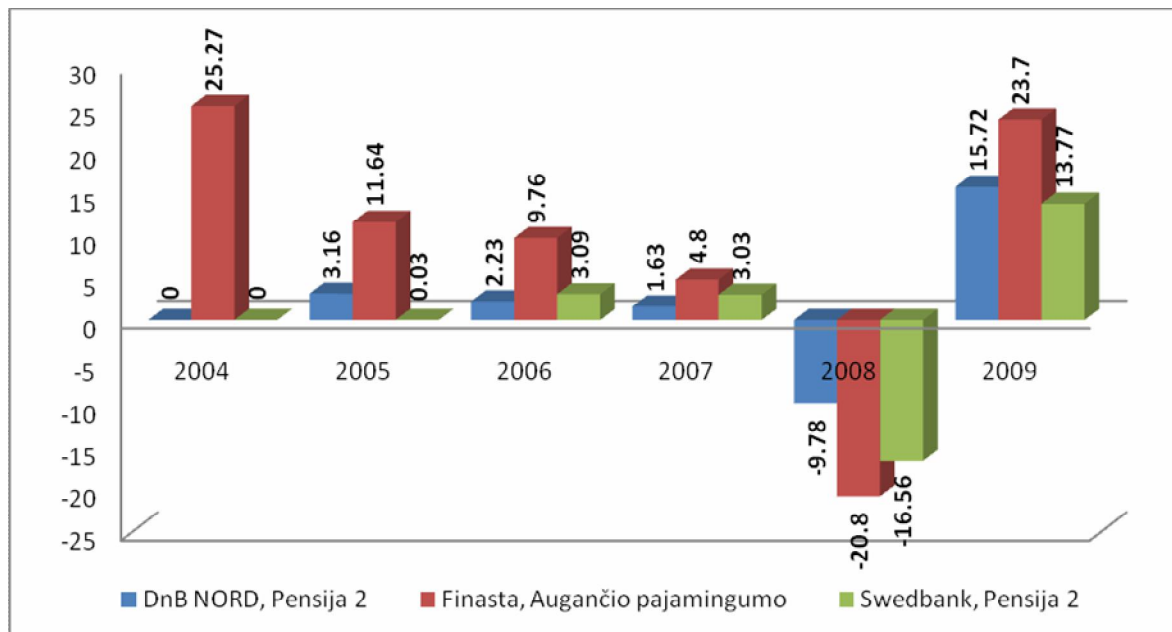
Nagrinėjant *2008 metų* situaciją matyti rinkos atsigavimo požymiai. Nors bendra ekonominė situacija *2008 metais* buvo nepalanki dėl ekonominės krizės, tačiau obligacijų pensijų fondų rinkai ji įtakos beveik neturėjo dėl to, kad šie fondai investuoja tik į saugius vyriausybinius investicinius popierius. Žiūrint į pateiktą paveikslą, galima teigti, jog *2008 metai* buvo geri visiems fondams, nes tik pora iš jų turėjo neigiamas grąžas – Parex, Pensija 1 ir Swedbank, Pensija 1 atitinkamai – 2,6 ir 0,59 proc. Visi kiti nagrinėjami fondai *2008 metais* turėjo teigiamas grąžas ir kiekvienas iš jų augo. Didžiausią augimą turėjo SEB, Pensija 1, DANSKE, Konservatyvaus valdymo ir ERGO, Konservatyvūs fondai atitinkamai po – 120, 117 ir 98 proc. Reikia paminėti faktą, jog abu Finasta valdomi fondai *2008 metais* rodo nors ir ne patį didžiausią, bet ganėtinai didelį ir stabilų augimą (Finasta, Nuosaikus – apie 92 proc., Finasta, Konservatyvaus investavimo – apie 75 proc.).

Nagrinėjant *2009 metus* pastebima, jog bendra situacija rinkoje gerėja, 8 iš 9 dalyvaujančių pensijų fondų turi teigiamas investicijų grąžas, o vienas fondas (Parex, Pensija 1) turi nulinę grąžą. Vadinasi *2009 metai*, nei vienam iš fondų nebuvo nuostolingi. Tačiau reikia pabrėžti, jog kai kurių fondų investicinė grąža mažėjo lyginant su praėjusiais metais: ERGO, Konservatyvūs – apie 88 proc., DANSKE, Konservatyvaus valdymo – 2 proc. Swedbank, Pensija 1 investicinė grąža išaugo 106 proc., DnB NORD, Pensija 1 – 78 proc., AVIVA, Europensija – 77 proc.

Taigi apibendrinant aukščiau pateiktą obligacijų pensijų fondų rinkos dalyvių investicinės grąžos analizę *2004–2009 metais*, galima teigti, jog visuose fonduose pastebima bendros ekonominės situacijos įtaka, nes fondų investicinė grąža atitinkamais metais svyruoja panašiai. Ši tendencija parodo, jog visi rinkoje veikiantys fondai investuoja į daugiau ar mažiau vienodas obligacijas, kas iš esmės nesudaro prielaidos konkurencijai tarp skirtingų fondų atsirasti. Svarbu paminėti, jog du fondai – Finastos valdomi Konservatyvaus investavimo ir Nuosaikus – visais savo veiklos metais turėjo teigiamą investicinę grąžą. Tai leidžia daryti išvadą, jog būtent šie du fondai yra valdomi efektyviausiai. Taip pat pastebima, jog bendroje situacijoje matyti grąžos didėjimo

tendencija, lyginant fondų veiklos pradžią su paskutiniais veiklos metais. Tai rodo, kad patirtis, įgauta per praėjusius metus, padeda užsitikrinti geresnius rezultatus.

Toliau savo darbe nagrinėsiu *mažos akcijų dalies pensijų fondus*.



2.9. pav. Mažos akcijų dalies pensijų fondų investicinė grąža 2004–2009 m.

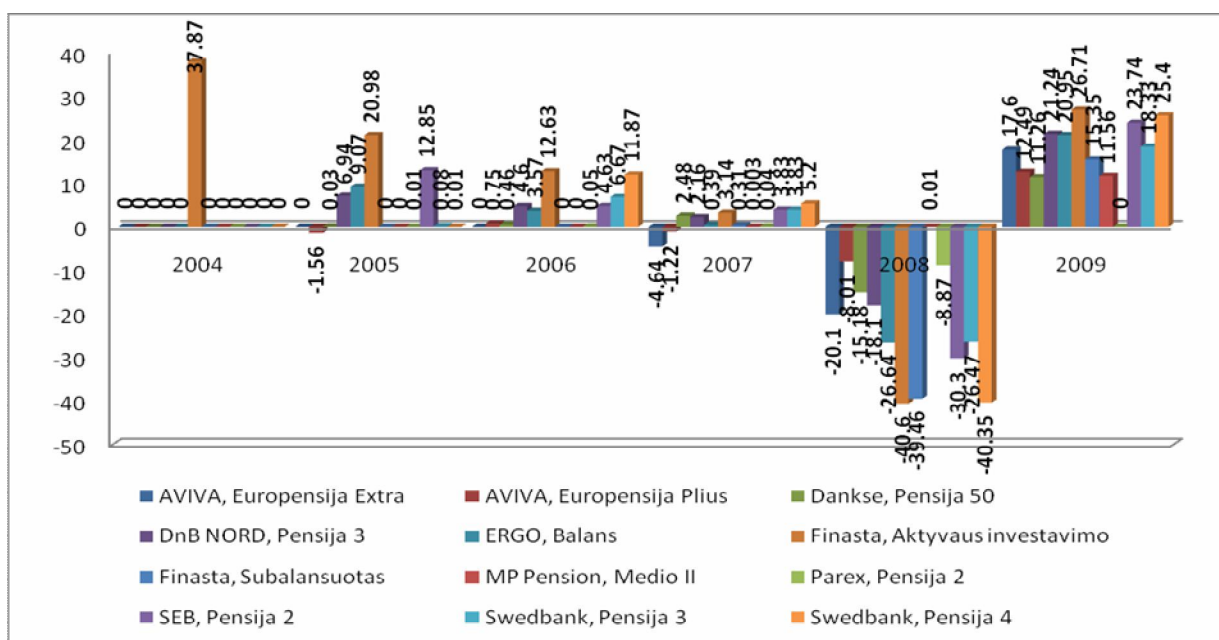
Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Pensijų fondų valdytojų ir priežiūros institucijų duomenimis

Prieš pradėdant analizę svarbu paminėti, jog mažos akcijų dalies investavimo specifika lemia tai, jog grąža svyruoja daugiau nei obligacijų pensijų fondų. Todėl visų pirma aptarsiu bendrą situaciją. Kaip matyti iš pateikto paveikslo (2.9) rinkoje pastebima tokia bendra tendencija: visais nagrinėjamais metais investicinė grąža yra teigiama, išskyrus 2008 metus, kai bendra ekonominė situacija pablogėjo, ir visi nagrinėjami fondai turėjo neigiamas grąžas. Mažos akcijų dalies pensijų fondų rinkos lyderis yra Finastos valdomas Augančio pajamingumo fondas. 2004 metais, kai šis fondas buvo vienintelis mažos akcijų dalies fondas, jo grąža sudarė 25,27 proc. Tai yra didžiausia šiame segmente turėta metinė investicinė grąža. Ir nors nagrinėjant vėlesnių metų duomenis matyti, jog investicinė šio fondo grąža nuolat mažėjo, ji vis tiek buvo pati didžiausia lyginant su kitais fondais. Reikia paminėti ir tai, jog vienintelio Swedbank, Pensija 2 fondo investicinė grąža nuolat augo, arba liko stabili. Tendencinga situacija tęsėsi iki 2008 metų, kuriais, kaip jau minėta, pablogėjo ekonominė situacija. Pastebima, jog didžiausią nuostolį šiais metais turėjo būtent tie fondai, kurie ankstesniais metais turėjo didžiausią grąžą (Finasta, Augančio pajamingumo fondas) ir nuolatinį augimą (Swedbank, Pensija 2 fondas). Tai patvirtina, šios investavimo strategijos principus, kad rizikos pasekmės būna dvejopos. 2009 metais pastebimas labai ryškus visų dalyvių investicinės grąžos augimas. Šiais metais vėlgi lyderiu tampa Finastos valdomas Augančio

pajamingumo fondas, kurio grąža sudaro 23,7 proc., 33 proc. mažesnę investicinę grąža 2009 metais turi DnB NORD, Pensija 2 fondas, 42 proc. – Swedbank, Pensija 2 fondas.

Apibendrinant pateiktą informaciją galima teigti, jog mažos akcijų dalies pensijų fondų rinkos lyderis yra Finastos valdomas Augančio pajamingumo fondas, kurio investicinė grąža visu nagrinėjamu laikotarpiu (išskyrus 2008 metus) buvo pati didžiausia. Šis fondas yra pelningiausias, nes tarp jo valdytojų yra didžiausia dalis kompetentingų, aukštą kvalifikaciją turinčių darbuotojų, lyginant su kitais fondais. Kiti du nagrinėti fondai taip pat turėjo teigiamą grąžą visu nagrinėjimu laikotarpiu (išskyrus 2008 metus), kuri taip pat rodo augimo tendenciją, tačiau šių fondų grąža yra mažesnė nei Finastos valdomo Augančio pajamingumo fondo dėl žemesnės darbuotojų kvalifikacijos.

Toliau savo darbe nagrinėsiu vidutinės akcijų dalies pensijų fondus.



2.10. pav. Vidutinės akcijų dalies pensijų fondų investicinė grąža 2004–2009 m.

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis pensijų fondų valdytojų ir priežiūros institucijų duomenimis. Kaip ir anksčiau nagrinėtose pensijų fondų segmentuose, taip ir vidutinės akcijų pensijų fondų dalies segmente aiškiai matyti bendros visos rinkos tendencija.

Nagrinėjant kiekvieniems metams atskirai, pastebėtina tai, jog pirmasis ir vienintelis fondas, kuris pradėjo 2004 metais buvo Finastos valdomas Aktyvaus investavimo fondas, kuris jau pirmaisiais veiklos metais turėjo labai didelę (iki šiol didžiausią šioje rinkoje) – 37,87 proc. grąžą.

2005 metais į vidutinės akcijų dalies pensijų fondų segmentą įsilieja dar 8 fondai, taigi iš viso 2005 metais jų veikė 9. Lyginant fondų grąžą 2005 metais matyti aiškus lyderis Finastos valdomas Aktyvaus investavimo fondas, kurio grąža nors ir sumažėjo 45 proc. lyginant su praėjusiais metais, tačiau smarkiai lenkė kitus fondus. Svarbu paminėti, jog 2005 metai buvo sėkmingi visoms įmonėms, nes jos turėjo teigiamas grąžas, išskyrus vieną įmonę AVIVA, Europensija Plus fondą,

kuris turėjo 1,56 proc. neigiamą grąžą. *2005 metais* lyderį sparčiai vijosi SEB, Pensija 2 ir ERGO, Balans fondai, kurie atitinkamai turėjo 12,85 proc. ir 9,07 proc. investicinę grąžą.

2006 metais pastebima bendra teigiama rinkos tendencija – visi dalyvaujantys fondai turėjo teigiamą grąžą. Segmento lyderiu išlieka Finastos valdomas Aktyvaus investavimo fondas, tiesa, šio fondo grąža kasmet mažėja (*2006 metais* 40 proc.). Taip pat mažėja ir kitų *2005 metais* lyderiavusių fondų grąža: SEB, Pensija 2 mažėjimas sudaro 64 proc., ERGO, Balans – 61 proc. Atkreiptinas dėmesys, jog *2006 metais* didžiausias investicinės grąžos augimas pastebimas abiejuose Swedbank valdomuose fonduose, atitinkamai Pensija 3 – 119 proc. ir Pensija 4 – 100 proc.

2007 metus lyginant su praėjusiais pastebima fondų grąžos mažėjimo tendencija. Tam įtakos turėjo pasikeitusi bendra ekonominė situacija. Tačiau nepaisant pasikeitusio ekonominio klimato, *2007 metais* šis rinkos segmentas papildė dviem naujais fondais (Finasta, Subalansuotas ir MP Pension, Medio II). Nors fondų grąža *2007 metais* mažėjo, tačiau vis dėlto beveik visi liko pelningi, išskyrus abu AVIVA valdomus fondus Europensija Extra ir Europensija Plus, kurių grąža buvo atitinkamai -4,64 ir -1,22. Atkreiptinas dėmesys, jog *2007 metais* didžiausią grąžą turėjo abu Swedbank ir vienas SEB banko fondas. Atsižvelgiant į tai, jog didžiausią ir mažiausią grąžą turi atitinkamų įmonių visi valdomi fondai (vidutinės akcijų dalies pensijų fondų segmente) galima daryti prielaidą, jog tos pačios valdymo įmonės fondams yra naudojamos beveik identiškos arba labai panašios investavimo strategijos.

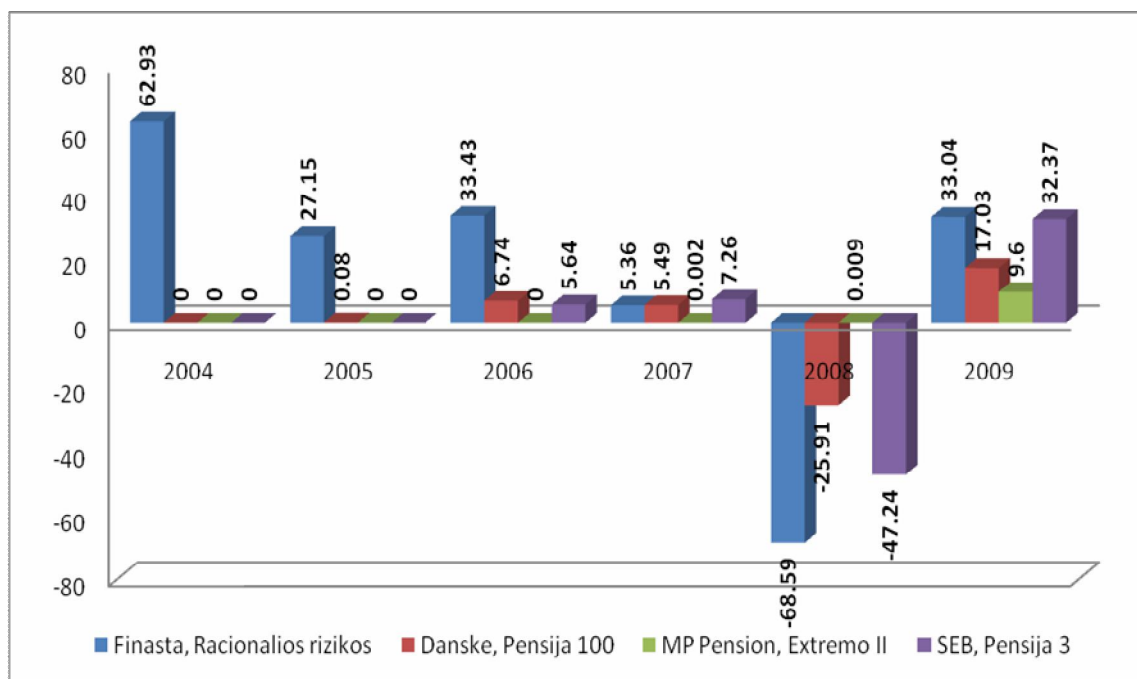
2008 metais visi fondai, išskyrus MP Pension, Medio II, buvo nuostolingi. Tam įtakos turėjo pasaulinė ekonominė krizė. Didžiausius nuostolius *2008 metais* patyrė abu Finastos valdomi pensijų fondai (apie 40 proc. kiekvienas). 40 proc. nuostolius patyrė ir Swedbank, Pensija 4 fondas, 30 proc. – SEB, Pensija 2. Atliekant analizę galima pastebėti, jog valdymo įmonės, kurios ankstesniais metais lyderiauja pagal pasiektą grąžą, *2008 metais* turi didžiausius nuostolius. Ši tendencija pastebima dėl to, kad pirmaujantys fondai labiau linkę investuoti į rizikingesnius vertybinius popierius, kurie esant stabiliai ekonominei situacijai duoda didesnę grąžą, tačiau esant nestabiliai situacijai, atneša didesnius nuostolius.

Nagrinėjant *2009 metų* duomenis vėlgi matyti bendra rinkos tendencija – ryškus atsigavimas po smarkaus nuosmukio. Pagal gautą fondo grąžą *2009 metais* lyderiauja Finasta, Aktyvaus investavimo fondas, kuris pasiekė 26,71 procentų grąžą. Tai antras geriausias rezultatas fondo istorijoje (*2004 metais* – 37,87 proc.). Antras pagal didžiausią pasiektą grąžą yra Swedbank, Pensija 4 fondas, kurio rezultatas – 25,4 proc. Ganėtinai nedaug nuo lyderių pagal pasiektą grąžą atsilieka SEB, Pensija 2, DnB NORD, Pensija 3 bei ERGO, Balans fondai, kurių grąža *2009 metais* buvo atitinkamai 23,74 proc., 21,24 proc. ir 20,95 proc.

Apibendrinant vidutinės akcijų dalies pensijų fondų analizę galima teigti, jog lyderis šiame segmente yra Finastos valdomas Aktyvaus investavimo pensijų fondas, kurio gauta grąža buvo

didžiausia ketverių iš šešerių nagrinėjamų metų. Šis faktas leidžia daryti išvadą, jog būtent šis fondas turi efektyviausią valdymą, be to, tarp jo valdytojų yra pakankamai aukštą kvalifikaciją turinčių darbuotojų, priimančių tinkamus sprendimus. Svarbu paminėti, jog panašius, šiek tiek prastesnius rezultatus parodė ir Swedbank, Pensija 4 bei SEB, Pensija 2 fondai, kurie dvejus metus iš šešerių nagrinėjamų buvo pasiekę antrą pagal dydį grąžą. Taip pat svarbu paminėti, jog kaip ir kituose nagrinėjamuose segmentuose, taip ir vidutinės akcijų dalies pensijų fondų segmente egzistuoja bendra viso segmento grąžos kitimo tendencija. O tai leidžia daryti išvadą, jog tarp skirtingų segmente veikiančių fondų konkurencija nėra didelė ir paremta ne praeities rezultatais.

Toliau savo darbe nagrinėsiu *akcijų pensijų fondus*.



2.11. pav. Akcijų pensijų fondų investicinė grąža 2004–2009 m.

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Pensijų fondų valdytojų ir priežiūros institucijų duomenimis

Nagrinėjant pačius rizikingiausias fondus, vertėtų paminėti faktą, jog visų pirma pastebimas žymiai mažesnis fondų skaičius lyginant su kitais rinkos segmentais (tiesa, mažos akcijų dalies pensijų fondai yra trys). Rizikingiausių fondų skaičius leidžia daryti išvadą, jog pensijų sistemos dalyviai kol kas nėra labai linkę rizikuoti, tad jiems užtenka ir pasirinkti iš 4 siūlomų fondų.

Nagrinėjant pateiktus duomenis matyti, jog pirmasis Lietuvoje akcijų pensijų fondas pradėjo veikti jau antraisiais reformos metais ir tai buvo Finastos valdomas Racionalios rizikos fondas, kurio pirmaisiais veiklos metais pasiektas rezultatas buvo aukščiausias iki šiol per visą fondo ir segmento istoriją – 62,93 proc.

2005 metais į rinką įsiliejo dar vienas fondas - Danske, Pensija 100, tačiau pirmaisiais veiklos metais jo grąža nebuvo didelė – 0,08 proc., kai tuo tarpu Finastos valdomo Racionalios rizikos

fondo grąža nors ir sumažėjo lyginant su pirmaisiais veiklos metais jų proc., visgi sudarė 27,15 proc.

2006 metais prie šių dviejų fondų prisijungė trečiasis – SEB, Pensija 3, kurio grąža pirmaisiais veiklos metais sudarė 5,64 proc. *2006 metais* lyderiauja Finastos valdomas Racionalios rizikos fondas, kurio grąža paaugo lyginant su *2005 metais* 23 procentais ir sudarė 33,43 proc.

2007 metais į segmentą įsilieja paskutinysis MP Pension valdomas Extremo II fondas, kurio grąža pirmaisiais veiklos metais tesudaro 0,002 proc., kai tuo tarpu kitų fondų grąža viršija 5 proc. *2007 metais* lyderio poziciją perima SEB, Pensija 3 fondas su 7,26 proc. grąža, o antroje vietoje lieka Danske, Pensija 100 su 5,49 grąža.

2008 metais pastebima bendra rinkos tendencija dėl pablogėjusios ekonominės situacijos – trys iš keturių fondų turi neigiamą grąžą. Vienintelis fondas, sugebėjęs gauti teigiamą grąžą, yra MP Pension, Extremo II fondas. Tiesa, reikia paminėti, jog lyginant su praėjusiais metais šio fondo grąža išaugo 78 proc. Visų kitų fondų grąža sumažėjo. Didžiausius nuostolius *2008 metais* patyrė Finasta, Racionalios rizikos ir SEB, Pensija 3 fondai atitinkamai -68,59 proc. ir -47,24 proc.

2009 metais vėl galima įžvelgti bendrą viso segmento grąžos augimo tendenciją. Labiausiai lyginant su *2008 metais* išaugo Finasta, Racionalios rizikos fondas, kuris taip pat tapo ir rinkos lyderiu *2009 metais*, pasiekęs 33,04 proc. grąžą. Antroje vietoje tiek pagal augimą, tiek pagal gautą grąžą liko SEB, Pensija 3 fondas, kurio grąža buvo 32,37 proc. Verta paminėti, jog nepaisant to, kad MP Pension, Extremo II fondo grąža *2009 metais* buvo mažiausia, tačiau nagrinėjant šio fondo grąžą skirtingais metais matosi pastovi augimo tendencija.

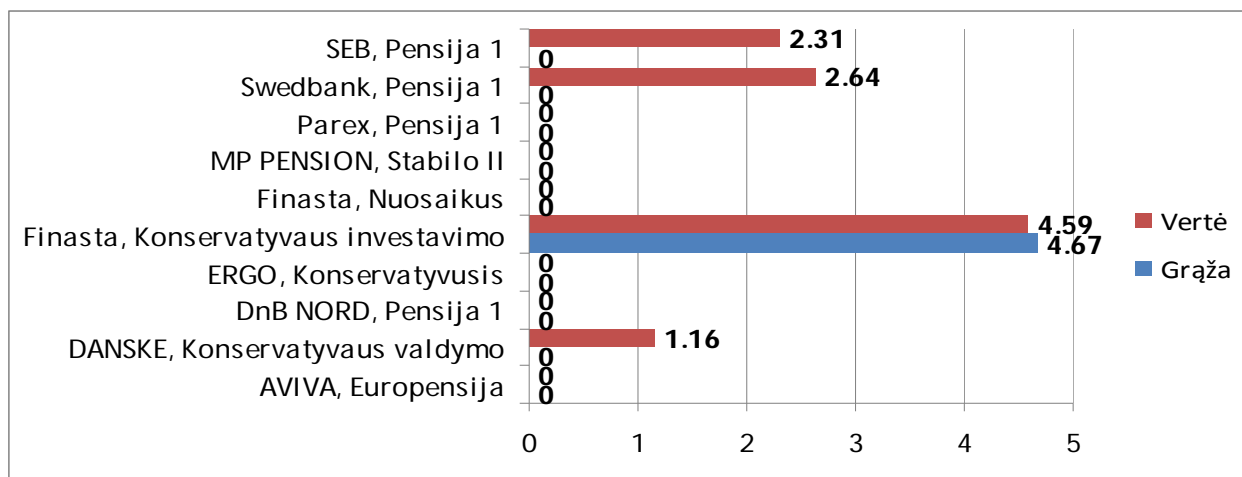
Apibendrinant nagrinėtus akcijų pensijų fondus galima teigti, jog šio segmento lyderis yra Finastos valdomas Racionalios rizikos fondas, kurio gauta grąža buvo didžiausia ketverius metus iš šešerių nagrinėtų. Šį rezultatą lėmė geri fondo valdymo įgūdžiai ir valdytojų kvalifikacija. Verta paminėti, jog Finastos valdomi fondai dėl šių priežasčių buvo geriausi ir kituose segmentuose. Antras pagal pasiektus rezultatus – Danske, Pensija 100 fondas, kuris ketverius metus iš šešerių buvo antras. Šiame segmente, kaip ir anksčiau negrinėtuose, pastebimas ryškus viso segmento bendros tendencijos egzistavimas, dėl ko galima teigti, jog tarp fondų neegzistuoja konkurencija dėl pasiektų rezultatų. Svarbu paminėti, jog akcijų pensijų fondų rinkoje, ryškėja MP Pension, Extremo II fondo vaidmuo, nes šis fondas yra vienintelis, kuris nuo įkūrimo turi nuolat augančią grąžą.

Taigi, ištyrus skirtingų segmentų pensijų fondų investicijų grąžą, rezultatai atrodo pakankamai geri. Tačiau svarbu tai, jog investicinė grąža apibrėžia pensijų fondų pelną, o ne tiesioginę naudą, gaunamą pensininkų, dėl kurių iš esmės ir buvo įvykdyta reforma. Lėšų būsimai pensijai augimą privačiame pensijų fonde rodo *fondų vieneto vertės pokytis* (Lazutka R., 2008 m.). Iš esmės šis rodiklis apibūdina, kiek yra vertas vienas investuotas litas, parodo kiek uždirbo/prarado investuojantis asmuo. Taigi nagrinėjant pensijų fondų pasiektus rezultatus, reikia išnagrinėti fondų

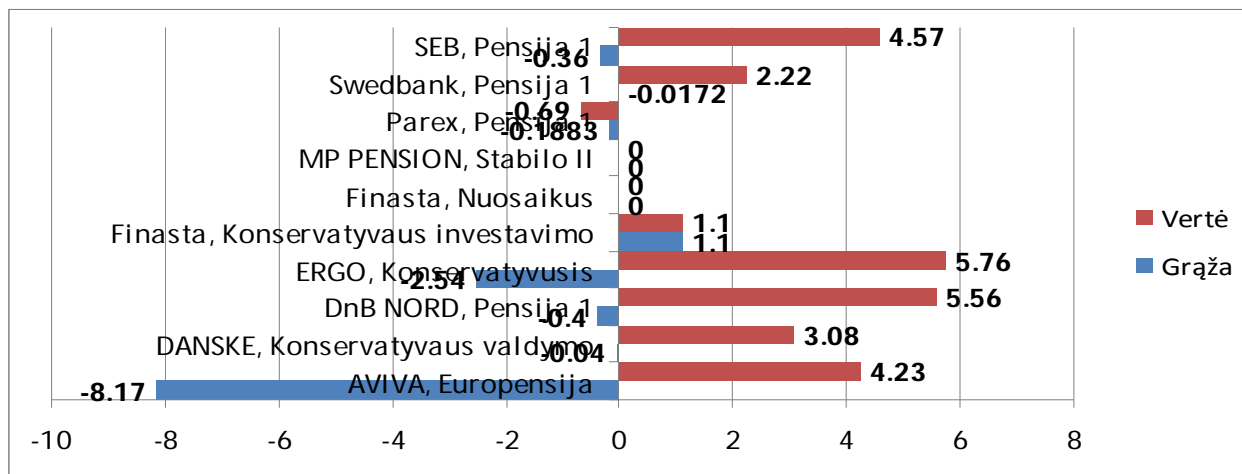
vieneto vertės pokytį. Kad vieneto vertės pokyčių analizė realiau atspindėtų naudą, gautą investuotojo, būtų tikslinga nagrinėti sąveiką tarp *fondų vieneto vertės ir investicinės grąžos*. T. y. kiek pakitus grąžai, pakinta *vieneto vertė*. Ši analizė turėtų atskleisti priklausomybę tarp fondo gaunamos grąžos ir tiesioginio lėšų augimo būsimajam pensininkui.

Pradėsiu nuo *obligacijų pensijų fondų vieneto vertės pokyčio ir grąžos sąveikos analizės* (2.12.-2.17. pav.).

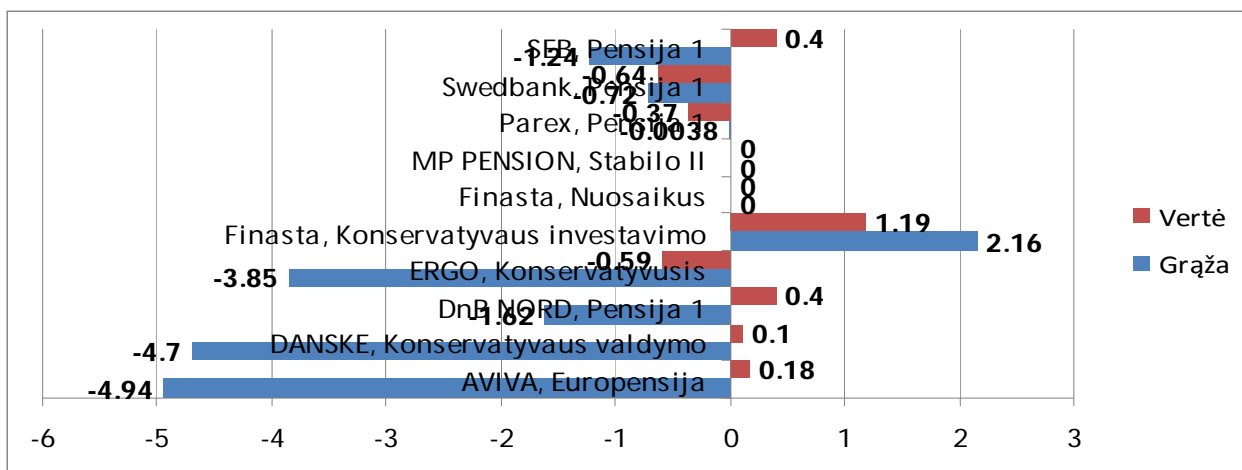
Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Pensijų fondų valdytojų ir priežiūros institucijų duomenimis (2.12.-2.17. pav.).



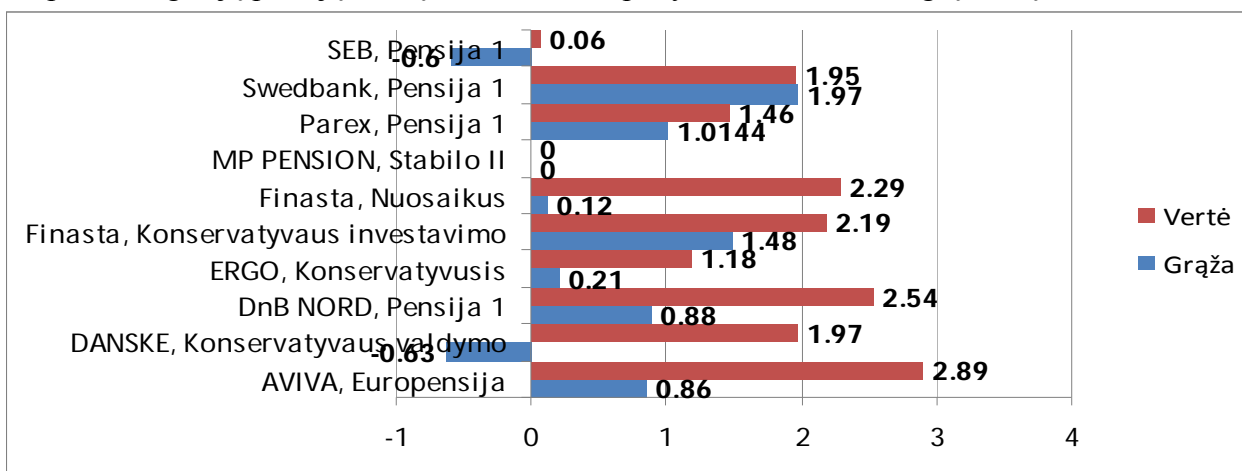
2.12. pav. Obligacijų pensijų fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2004 m., %



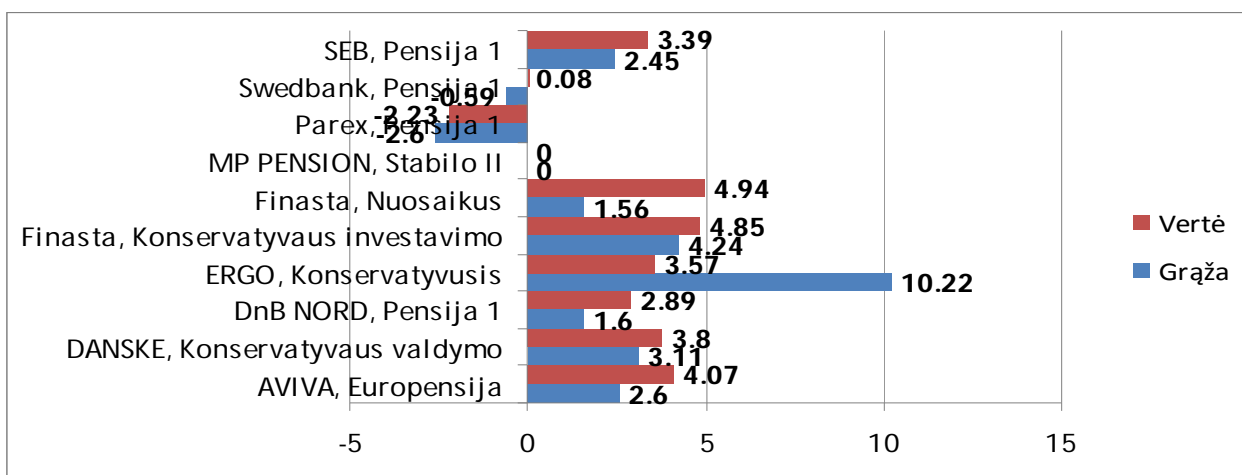
2.13. pav. Obligacijų pensijų fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2005 m., %



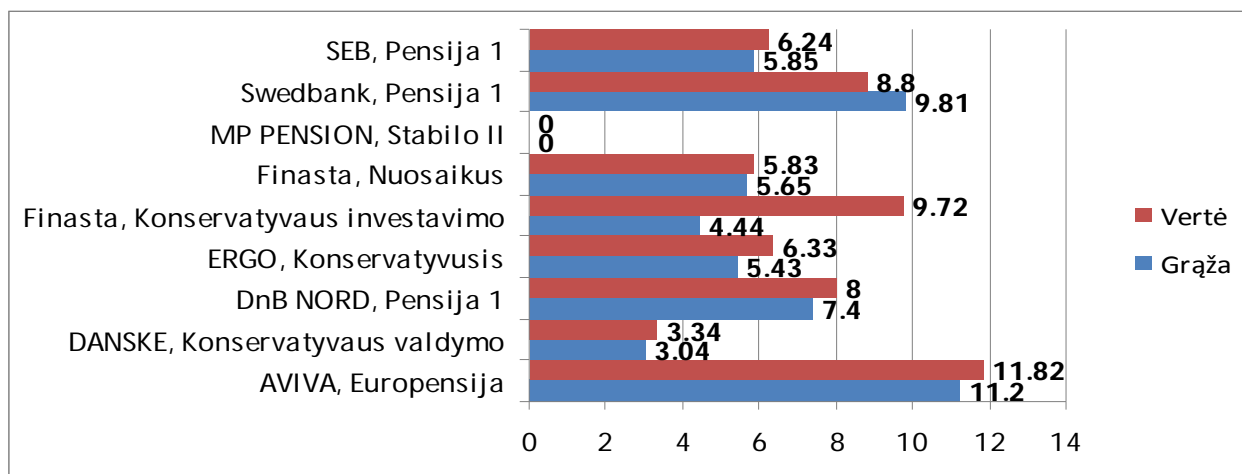
2.14. pav. Obligacijų pensijų fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2006 m., %



2.15. pav. Obligacijų pensijų fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2007 m., %



2.16. pav. Obligacijų pensijų fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2008 m., %



2.17. pav. Obligacijų pensijų fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2009 m., %

Pirmaisiais reformos metais rezultatai dar nėra labai informatyvūs, nes rinkoje veikia tik keli fondai, be to tiriamas labai trumpas investavimo laikotarpis. Trys iš keturių 2004 metais veikusių fondų nors ir neturėjo investicinės grąžos, tačiau jų vieneto vertė augo (DANSKE, Konservatyvaus valdymo – 1,16%, Swedbank, Pensija 1 – 2,64%, SEB, Pensija 1 – 2,31%). Vienintelis fondas 2004 metais turėjęs teigiamą investicinę grąžą, turėjo ir labai panašaus dydžio teigiamą fondo vieneto vertės pokytį, atitinkamai – 4,67% ir 4,59%, taigi gauta investicinė grąža atitiko ir investuotojo pelną.

Nagrinėjant 2005 metų duomenis matyti, jog kai kuriais atvejais net ir esant neigiamai investicinei grąžai vieneto vertė auga. Tai galima pastebėti SEB, Pensija 1, DnB NORD, Pensija 1, DANSKE, Konservatyvaus valdymo ir AVIVA, Europensija pensijų fonduose. O tų fondų, kurių grąža auga, vieneto vertė auga labiau, išskyrus Parex, Pensija 1 fondą, kurio vertė sumažėjo 0,69%, kai tuo tarpu investicinė grąža sumažėjo tik 0,19%. Taigi 2005 metais šio vienintelio fondo dalyviai prarado daugiau nei fondo valdytojai.

2006 metų rezultatai parodo situaciją, panašią į 2005 metų. Esant neigiamai investicinei grąžai vieneto vertė lieka teigiama, tai pastebima SEB, Pensija 1, DnB NORD, Pensija 1, DANSKE, Konservatyvaus valdymo ir AVIVA, Europensija pensijų fonduose. Vienintelis Finasta, Konservatyvaus investavimo fondas turėjo grąžą didesnę nei vieneto vertė (atitinkamai 2,16% ir 1,19%).

2007 metais situacija segmente radikaliai keičiasi. Turint omenyje tai, kad beveik visų pensijų fondų investicinė grąža šiais metais yra teigiama, tai ir vieneto vertė auga (išskyrus MP PENSION, Stabilo II fondą, kuris iki pat 2009 metų neturėjo nei vieno dalyvio). Bendrai apžvelgiant visų fondų rezultatus 2007 metais, matyti, jog visi jie turėjo didesnę vieneto vertę nei investicinę grąžą, tai reiškia, kad dalyviai šiais metais turėjo didesnę naudą nei pensijų fondų valdytojai. Tačiau svarbu pastebėti ir tai, jog fondų vieneto vertės priklausomybė nuo investicinės grąžos yra netolygi. Tarkime Swedbank, Pensija 1 fondo investicinė grąža ir vieneto vertė beveik nesiskiria (atitinkamai

– 1,97% ir 1,95%), o Finasta, Nuosaikus ir AVIVA, Europensija fondų skirtumai tarp investicinės grąžos ir vieneto vertės labai ryškūs – 0,12% ir 2,29%, 0,86% ir 2,89%.

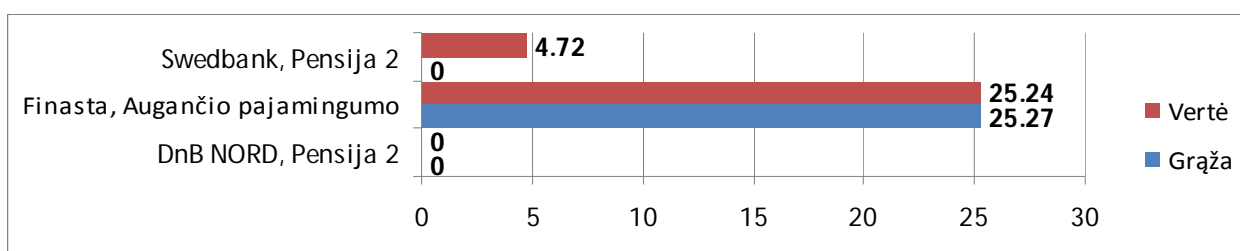
2008 metais situacija lyginant su 2007 metais keičiasi. Keturių iš dešimties veikiančių pensijų fondų investicinės grąžos ir vieneto vertės santykis sušvelnėja, t.y. savo skaitine išraiška priartėja vienas prie kito. Vienintelis ERGO, Konservatyvusis fondas 2008 metais turėjo investicinę grąžą, kuri smarkiai viršijo vieneto vertę. Tai leidžia daryti išvadas, jog šio fondo valdytojai 2008 metais turėjo didesnę naudą nei dalyviai.

2009 metų rezultatai leidžia pastebėti bendrą teigiamos grąžos tendenciją visame segmente. Atitinkamai ir vieneto vertės augimas yra teigiamas visuose nagrinėjamuose fonduose. Tačiau tik vienintelio Swedbank, Pensija 1 fondo investicinė grąža yra didesnė nei vieneto vertė (atitinkamai 9,81% ir 8,8 %), o visų kitų fondų vieneto vertės pokytis yra didesnis nei tų metų investicinė grąža.

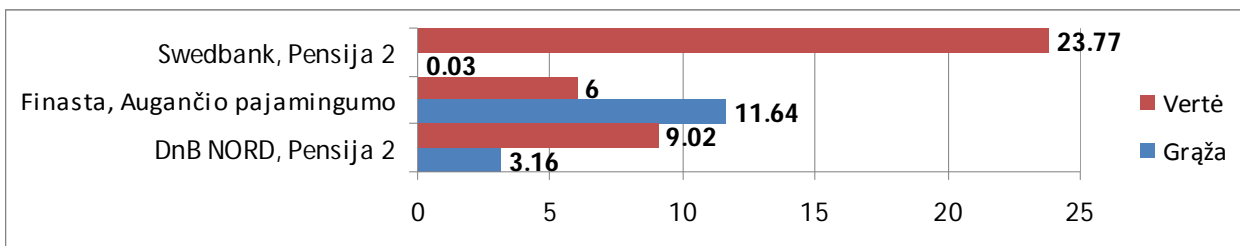
Taigi apibendrinant galima teigti, kad galutinis rezultatas (2009 metai) rodo, jog obligacijų pensijų fondų segmente daugumos fondų pasiektą investicinę valdytojų grąžą viršija dalyviams atitenkanti didesnė vieneto vertė (jų pelno dalis). Ši situacija susiklostė dėl to, kad obligacijų pensijų fondai investuoja tik į mažai rizikingus, pelningumus vertybinius popierius. Vadinas, šių pensijų fondų dalyvių grąža yra daugiau/mažiau stabili nors ir pakankamai nedidelė. Svarbu paminėti, jog į vieneto vertę yra įskaičiuojami mokesčiai už lėšų administravimą, todėl analizė parodė, jog vieneto vertė didesnė nei grąža.

Toliau savo darbe atliksiu mažos akcijų dalies pensijų fondų vieneto vertės pokyčio ir grąžos sąveikos analizę (2.18.-2.23. pav.).

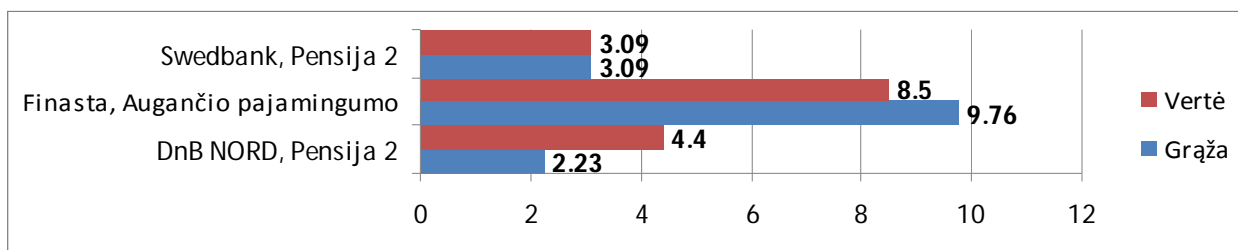
Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Pensijų fondų valdytojų ir priežiūros institucijų duomenimis (2.18.-2.23. pav.)



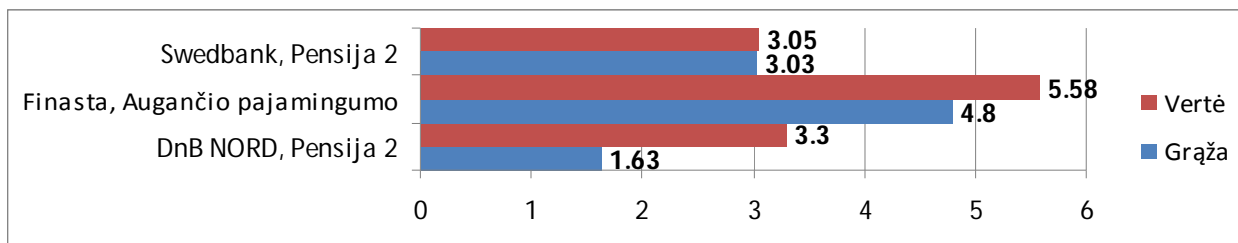
2.18. pav. Mažos akcijų dalies pensijų fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2004 m., %



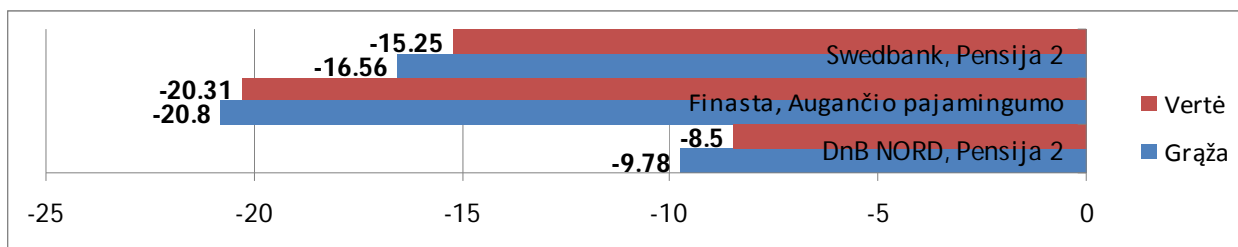
2.19. pav. Mažos akcijų dalies pensijų fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2005 m., %



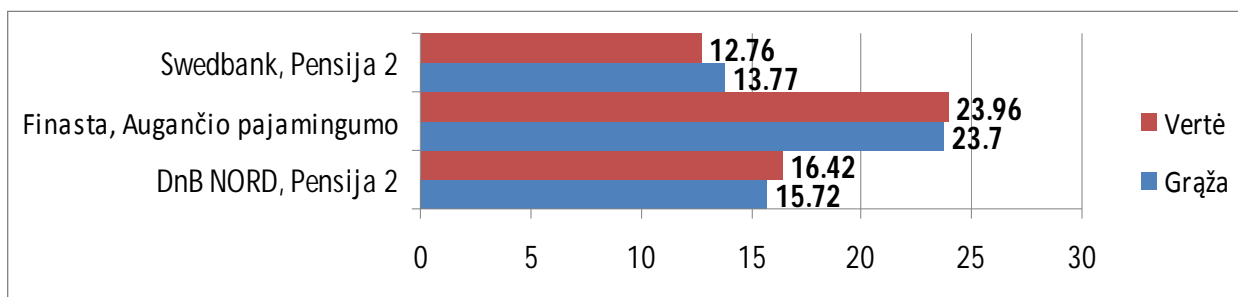
2.20. pav. Mažos akcijų dalies pensijų fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2006 m., %



2.21. pav. Mažos akcijų dalies pensijų fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2007 m., %



2.22. pav. Mažos akcijų dalies pensijų fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2008 m., %



2.23. pav. Mažos akcijų dalies pensijų fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2009 m., %

Nagrinėjant situaciją mažos akcijų dalies pensijų fondų segmente 2004 metais matyti, jog Finasta, Augančio pajamingumo fondas turėjo beveik identišką investicinę grąžą ir vieneto vertės pokytį. Tačiau Swedbank, Pensija 2 fondas neturėdamas grąžos vis tiek sugebėjo išauginti vieneto vertę 4,72%. Šis faktas leidžia daryti prielaidą, jog vieneto vertės pokyčiai ne visada tiesiogiai įtakoja vieneto vertės kitimą.

Šią prielaidą patvirtina ir 2005 metų rezultatai. Swedbank, Pensija 2 fondas su 0,03% grąža, pasiekė 23,77% vieneto vertės augimą. DnB NORD, Pensija 2 fondas 2005 metais taip pat parodė atitinkamą tendenciją – 3,16% grąža ir 9,02% vieneto vertės pokytis. Tačiau Finasta, Augančio pajamingumo fondas turėjo visiškai priešingą rezultatą – 11,64% investicinė grąža sukūrė tik 6% vieneto vertės pokytį.

Nagrinėjant *2006 metų* rezultatus jau matyti šokia tokia logika. Nors DnB NORD, Pensija 2 fondas vis dar turi dvigubai mažesnę investicinę grąžą nei vieneto vertės pokytį (atitinkamai 2,23% ir 4,4%), Swedbank, Pensija 2 fondo investicinė grąža ir vieneto vertės pokytis sutampa. Finasta, Augančio pajamingumo fondas nors ir turėjo didesnę grąžą nei vieneto vertės pokytį (kaip ir *2005 metais*), tačiau skirtumas tarp šių dviejų rodiklių jau daug mažesnis (4,5 karto).

2007 metais situacija fonduose iš esmės nesikeičia, išskyrus Finasta, Augančio pajamingumo fondą, kurio vieneto vertės pokytis nagrinėjamais metais pirmą kartą per visą fondo istoriją buvo didesnis nei investicinė grąža, atitinkamai – 5,58% ir 4,8%. Kiti du šio segmento fondai *2007 metais* išlaikė praėjusių metų tendencijas - Swedbank, Pensija 2 fondo investicinė grąža ir vieneto vertės pokytis sutapo, o DnB NORD, Pensija 2 fondo vieneto vertės pokytis 2 kartus viršijo investicinę grąžą.

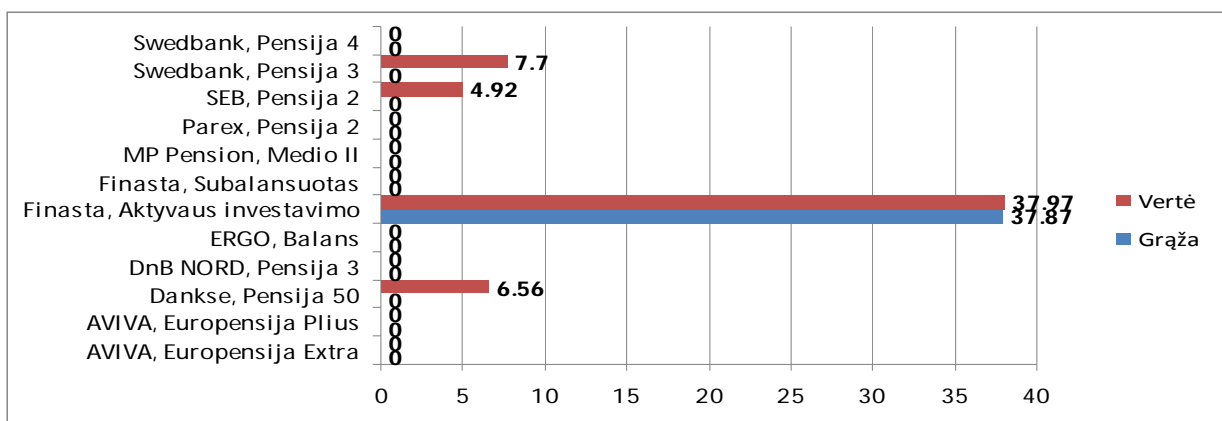
2008 metais pasikeitus ekonominei situacijai radikaliai pasikeitė ir nagrinėjamo segmento fondų investicinės grąžos rodikliai. Kartu su investicine grąža mažėjo vieneto vertė. Svarbu paminėti faktą, jog fondų vieneto vertė ankstesniais metais skirtingai reagavusi į investicinės grąžos augimą, *2008 metais* parodė vienodą tendenciją – mažėjo, tačiau skirtumas tarp dviejų rodiklių mažėjimo nebuvo radikalus ir tesudarė 3% - 13%.

2009 metais situacija lyginant su praėjusiais metais visiškai pasikeitė – visų segmento pensijų fondų investicinė grąža ir vieneto vertės augimas buvo teigiami. Be to, tarp šių dviejų rodiklių pastebimas nedidelis skirtumas. Dviejų iš trijų segmente veikiančių fondų vieneto vertės pokytis viršija investicinę grąžą, tačiau kaip minėta skirtumas nedidelis. Vienintelio Swedbank, Pensija 2 fondo investicinė grąža viršija vieneto vertės pokytį.

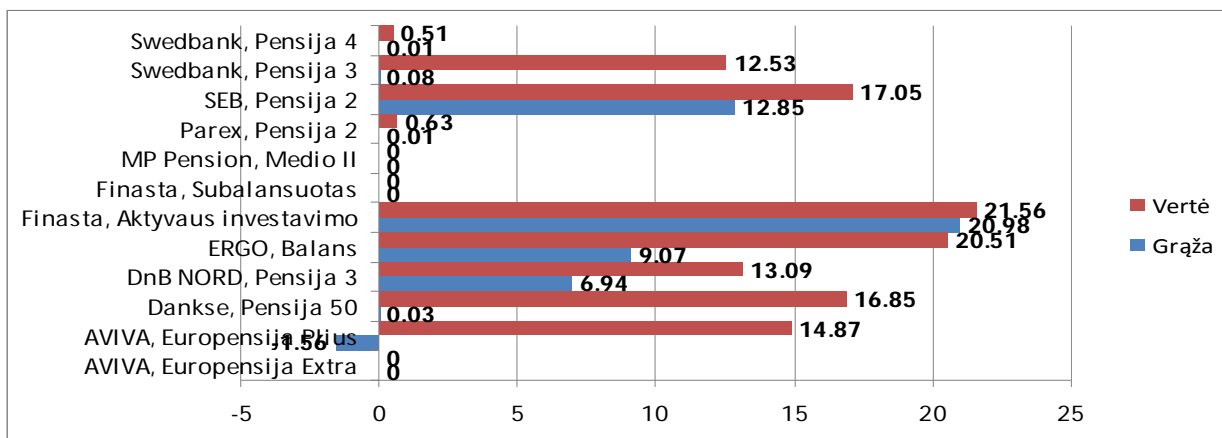
Taigi, apibendrinant mažos akcijų dalies pensijų fondų segmento galutinius rezultatus (*2009 metus*), matyti aiški vieneto vertės pokyčio priklausomybė nuo investicinės grąžos. Taip yra dėl to, jog kuo didesnę investicinę grąžą gauna pensijų fondas, tuo palankesnė situacija susiklosto pensijų fondo dalyvių gerovei augti. Kai fondas uždirba pelną iš dalyvių lėšų, dalyvių investuotos lėšos didėja. Du iš trijų segmente veikiantys pensijų fondai turėjo didesnę vieneto vertės pokytį nei investicinę grąžą. Taip atsitiko, dėl to, kad pensijų fondai į vieneto vertę įskaičiuoja dalyvio mokamus administravimo mokesčius.

Toliau savo darbe atliksiu *vidutinės akcijų dalies pensijų fondų* vieneto vertės pokyčio ir grąžos sąveikos analizę (2.24.-2.29. pav.).

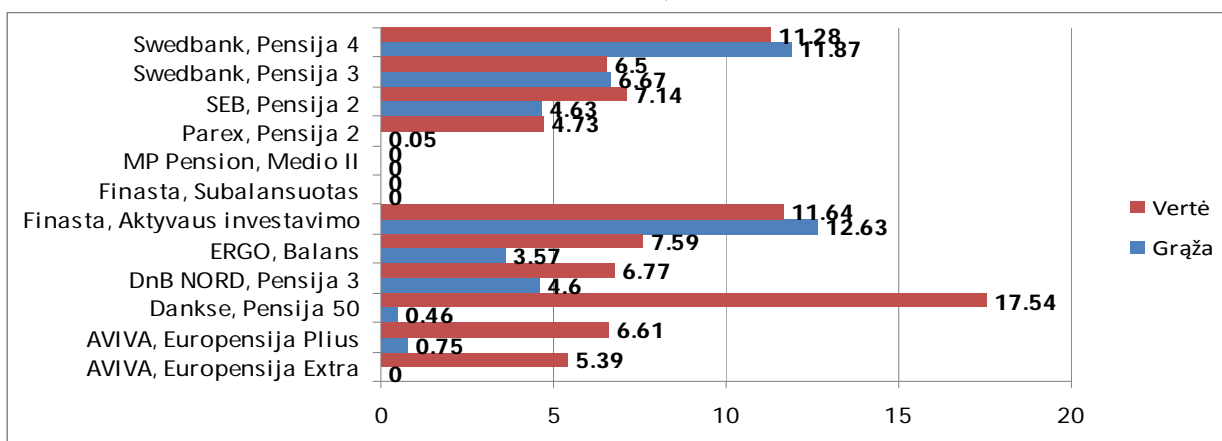
Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Pensijų fondų valdytojų ir priežiūros institucijų duomenimis (2.24.-2.29. pav.)



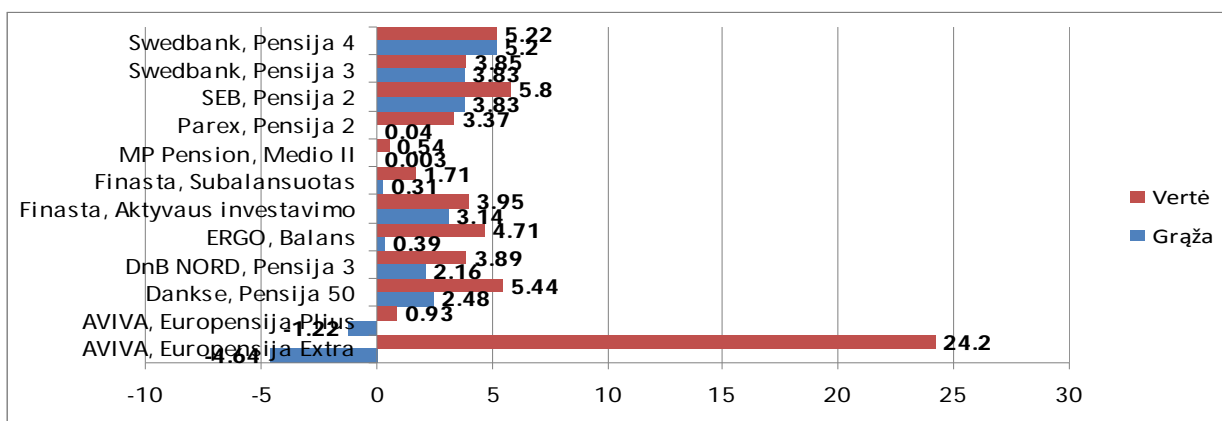
2.24. pav. Mažos akcijų dalies pensijų fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2004 m., %



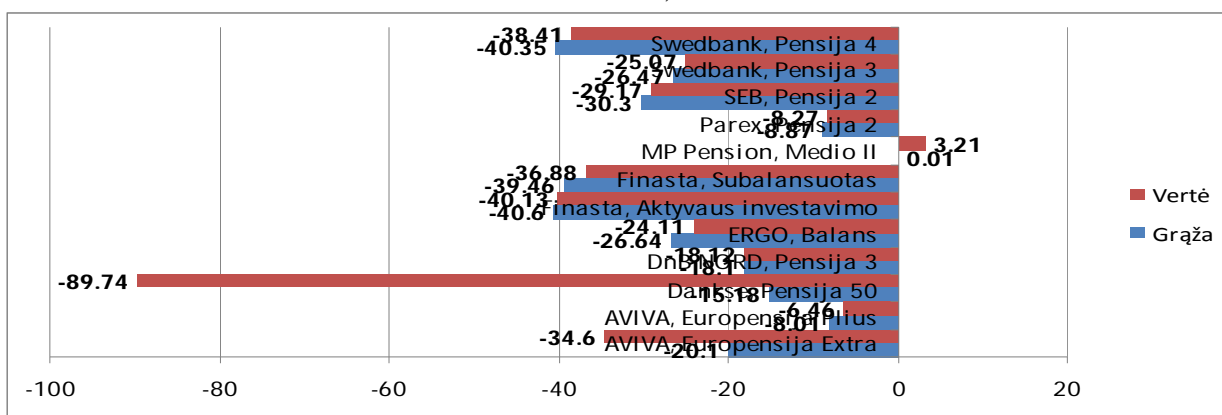
2.25. pav. Mažos akcijų dalies pensijų fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2005 m., %



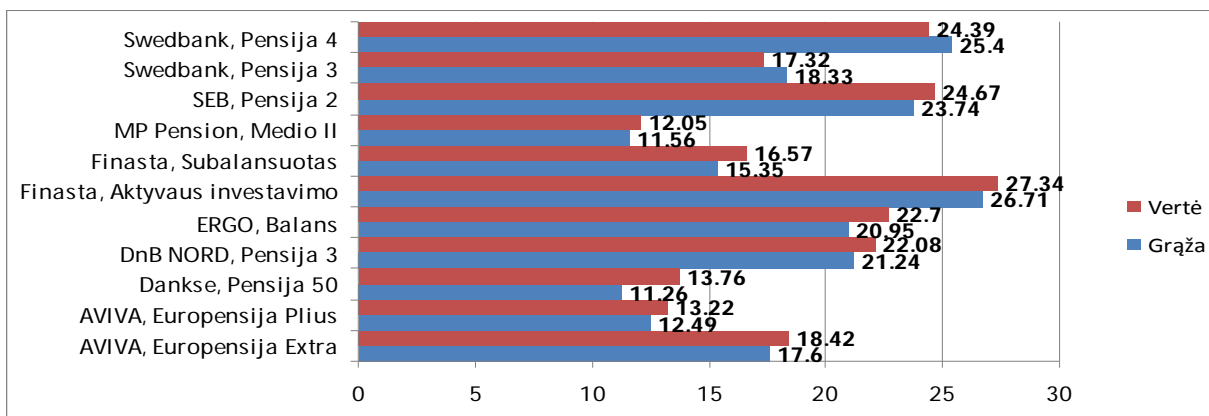
2.26. pav. Mažos akcijų dalies pensijų fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2006 m., %



2.27. pav. Mažos akcijų dalies pensijų fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2007 m., %



2.28. pav. Mažos akcijų dalies pensijų fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2008 m., %



2.29. pav. Mažos akcijų dalies pensijų fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2009 m., %

2004 metais rinkoje veikė 4 fondai. Trys iš jų pirmaisiais veiklos metais neturėdami investicinės grąžos sugebėjo pademonstruoti vieneto vertės augimą, be to šis augimas buvo gana didelis 4,92% – 7,7%. Vienintelis Finasta, Aktyvaus investavimo fondas turėjo investicinei grąžai adekvatų vieneto vertės augimą.

Nagrinęjant 2005 metų rezultatus matyti, jog visų fondų veikusių nagrinėjamais metais vieneto vertės pokytis viršija investicinę grąžą. Kai kurių fondų vieneto vertės augimas labai ryškiai skiriasi nuo investicinės grąžos. Verta paminėti AVIVA, Europensija Plus fondą, kuris turėdamas neigiamą grąžą sugebėjo pasiekti 14,87% vieneto vertės augimą. Galima daryti prielaidą, jog šio fondo

nagrinėjami rodikliai neturi įtakos vienas kitam. Tą patį galima pasakyti apie Danske, Pensija 50 fondą, kurio investicinė grąža tesiekia 0,03%, o vieneto vertės augimas net 16,85%, bei Swedbank, Pensija 3 fondą, kurio investicinė grąža ir vieneto vertės augimas siekia atitinkamai 0,08% ir 12,53%. Vienintelis Finasta, Aktyvaus investavimo fondas turėjo investicinei grąžai adekvatų vieneto vertės augimą.

Nagrinėjant 2006 metų duomenis matyti, jog daugumos veikiančių fondų nagrinėjami rodikliai artėja vienas prie kito, nebepastebima didelė atskirtis tarp jų. Trijų fondų investicinė grąža viršija vieneto vertės pokytį, tačiau labai nežymiai. Paradoksalu tai, jog septynių (daugiau nei pusės) fondų investicinė grąža yra ganėtinai mažesnė nei vieneto vertės pokytis. Labiausiai netolygus vieneto vertės augimas lyginant su investicine grąža yra Danske, Pensija 50 fondas, kurio vieneto vertė ir investicinė grąža yra atitinkamai 17,54% ir 0,46%.

Aptariant 2007 metų duomenis galima teigti, jog daugumos segmento dalyvių vieneto vertė buvo didesnė arba lygi investicinei grąžai. Tarkime, abu Swedbank valdomi fondai turėjo identiškus rodiklius, o Finasta, Aktyvaus investavimo fondas nelabai nutolusi, bet šiek tiek didesnę vieneto vertės pokytį. Tiesa abu AVIVA valdomi pensijų fondai pasižymėjo tuo, jog investicinė grąža buvo neigiama, nors vieneto vertė teigiama, o Europensija Extra fondas turėjo labai didelį skirtumą tarp nagrinėjamų rodiklių – atitinkamai -4,64% ir 24,2%.

2008 metais situacija nagrinėjamame segmente radikaliai pasikeičia. Smarkiai krentant investicinei grąžai ir vieneto vertės pokytis tampa neigiamas. Vienintelis MP Pension, Medio II fondas 2008 metais sugebėjo uždirbti nors ir kuklią 0,01% investicinę grąžą ir turėti 3,21% vieneto vertės augimą. Devynios iš dvylikos segmente veikiančios įmonės turėjo mažiau neigiamą arba lygų vieneto vertės pokytį lyginant su investicine grąža. Tačiau labai svarbu paminėti du fondus, kurių vieneto vertės pokytis buvo žymiai labiau neigiamas nei jų investicinė grąža. Tai AVIVA, Europensija Extra ir Danske, Pensija 50 fondai, kurių vieneto vertės pokyčio rezultatai praėjusiais metais stebino dideliu augimu, nors investicinė grąža buvo kukli. Tai leidžia daryti prielaidą, jog šių fondų vieneto vertė nėra tokia stabili kaip kitų fondų.

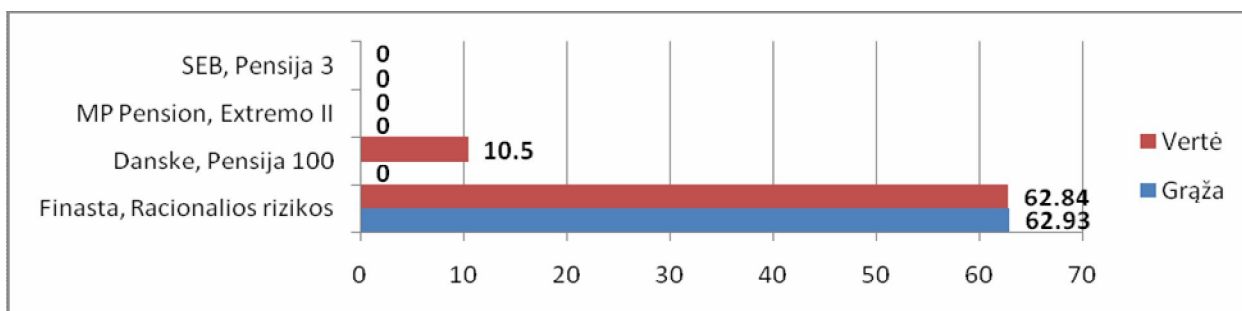
2009 metais situacija rinkoje vėl radikaliai keičiasi, dėl pasikeitusios ekonominės situacijos. Visi fondai dalyvaujantys šiame segmente turi teigiamus nagrinėjamus rodiklius. Beveik visų fondų vieneto vertės pokytis viršija investicinę grąžą, tačiau skirtumas tarp šių rodiklių labai nedidelis. 2009 metai pirmieji, kai visų fondų nagrinėjami rodikliai yra pakankamai adekvatūs. Taigi galima daryti prielaidą, jog rinką stabilizavosi.

Apibendrinant galima teigti, jog vieneto vertės pokyčiai vidutinės akcijų dalies pensijų fondų segmente nėra tolygūs ir, išskiriant kelis fondus, yra nelabai adekvatūs investicinės grąžos rezultatams. Šis neadekvatumas atsiranda dėl to, jog investicijos vidutinės akcijų dalies pensijų fondų segmente, visų pirma, yra rizikingos. Be to, šis faktas rodo, jog fondų valdytojų išlaidos,

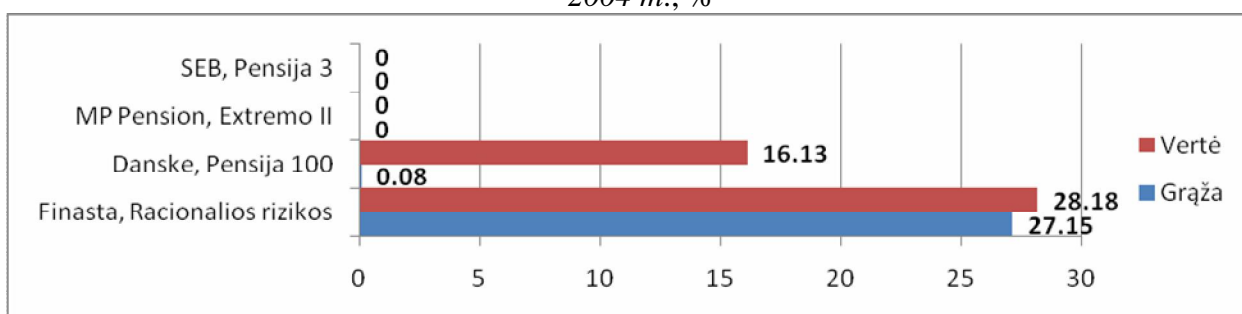
kurios yra apmokamos valdytojų lėšomis (tokios kaip depozitoriumo mokesčiai, mokesčiai prekybos vertybiniais popieriais tarpininkams, mokesčiai auditoriams, biuro administravimo išlaidos, reklamos išlaidos) yra didesnės nei gauta grąža. Tai įtakoja investicinės grąžos, o taip ir vieneto vertės netolygius pokyčius. Tačiau svarbu paminėti, jog daugeliu atveju vieneto vertės pokytis viršija investicinę grąžą, taip parodydamas, jog dalyvių gaunama nauda yra didesnė, nei valdytojų, tačiau tik labai nežymiai.

Toliau savo darbe atliksiu *akcijų pensijų fondų* vieneto vertės pokyčio ir grąžos sąveikos analizę (2.30.-2.35. pav.).

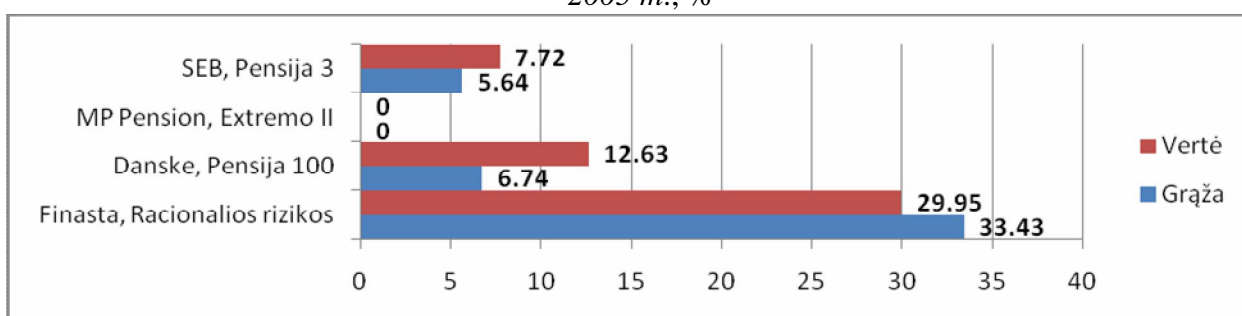
Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Pensijų fondų valdytojų ir priežiūros institucijų duomenimis (2.30.-2.35. pav.)



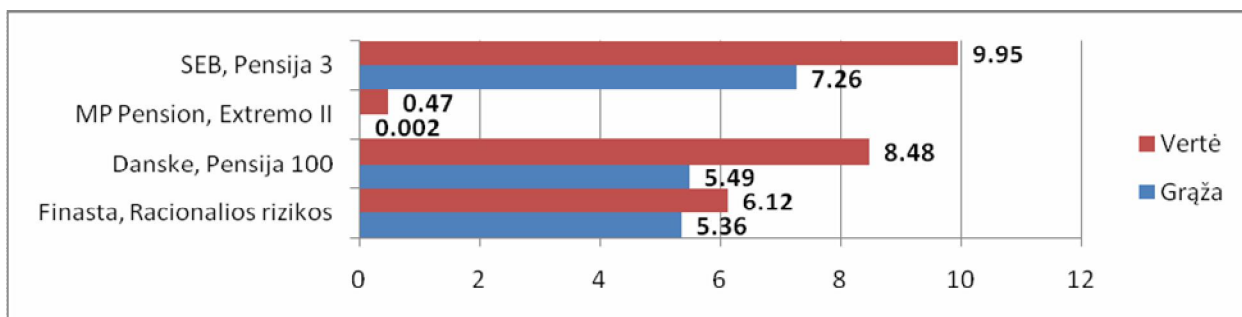
2.30. pav. Mažos akcijų dalies pensijų fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2004 m., %



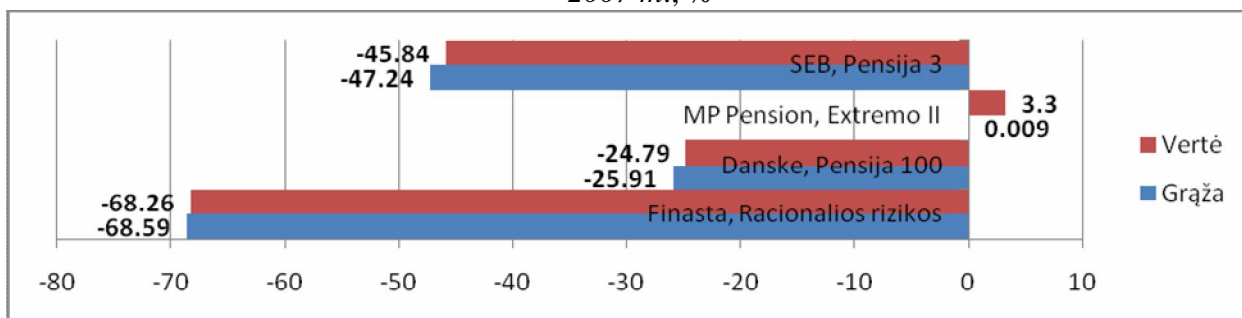
2.31. pav. Mažos akcijų dalies pensijų fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2005 m., %



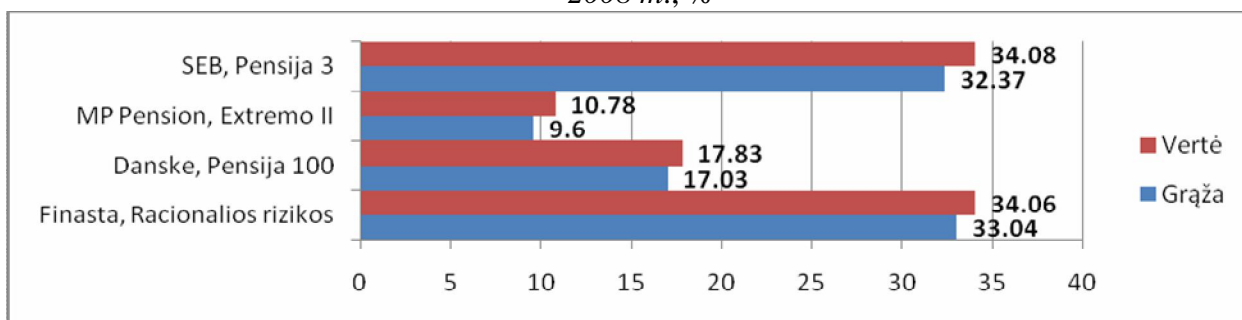
2.32. pav. Mažos akcijų dalies pensijų fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2006 m., %



2.33. pav. Mažos akcijų dalies pensijų fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2007 m., %



2.34. pav. Mažos akcijų dalies pensijų fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2008 m., %



2.35. pav. Mažos akcijų dalies pensijų fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2009 m., %

Nagrinėjant akcijų pensijų fondų segmentą visų pirma galima pastebėti, kad vieneto vertės pokyčiai yra žymiai didesni, nei anksčiau nagrinėtuose segmentuose. Tai galima paaiškinti didesne rizika, taigi ir didesniu potencialiu išlošiu.

Nagrinėjant pirmuosius segmento veiklos metus matyti, jog Finasta, Racionalios rizikos fondas turėjo labai didelę investicinę grąžą – 62,93%, dėl kurios vieneto vertė išaugo 62,84%. Danske, Pensija 100 fondas pirmaisiais veiklos metais neturėdamas investicinės grąžos, vieneto vertę padidino net 10,5%.

2005 metais situacija segmente lieka panaši į 2004 metų, tik Finasta, Racionalios rizikos fondo grąža ir vieneto vertė nebeaugo taip sparčiai, be to vieneto vertė nagrinėjamais metais viršija investicinę grąžą. O Danske, Pensija 100 fondo vieneto vertė išaugo dar smarkiau nei praėjusiais metais, nors grąža ir buvo labai maža (0,08%).

2006 metais visų trijų veikusių fondų vieneto vertė augo (kaip ir investicinė grąža), tačiau tik dviejų fondų augo daugiau nei grąža. Finasta, Racionalios rizikos fondo grąžos augimas 11%

pralenkė vieneto vertės augimą, kai tuo tarpu kitų fondų vieneto vertės augimas lenkė grąžos augimą 27% ir 53%.

2007 metais rinkoje pradėjus veikti dar vienam fondui bendra situacija tampa tendencinga – visų nagrinėjamų fondų vieneto vertė viršija investicinės grąžos augimą. Tiesa, SEB, Pensija 3, Danske, Pensija 100 ir MP Pension, Extremo II fondų, rodikliai visiškai neadekvatūs vienas kitam, jų vieneto vertė išauga daug labiau nei investicinė grąža. O Finasta, Racionalios rizikos fondo grąža augo tik 12% daugiau nei vieneto vertė.

2008 metais, kaip ir visuose nagrinėtuose segmentuose, situacija radikaliai keičiasi iš palankios į nepalankią. Dėl nepalankios ekonominės situacijos, beveik visi fondai turi neigiamą investicinę grąžą, išskyrus MP Pension, Extremo II fondą, kurio grąžos augimas nėra labai didelis, tačiau vieneto vertė auga 3,3%. Visų kitų trijų segmento fondų, investicinė grąža sumažėja labiau nei vieneto vertė, tai sudaro sąlygas dalyviams jaustis saugesniems nei fondo valdytojams, tačiau visų šių fondų rodiklių dydžiai yra labai artimi.

2009 metais bendra rinkos tendencija rodo smarkiai išaugusias investicines grąžas, kurios adekvačiai išaugina ir vieneto vertes. Tiesa svarbu paminėti, jog visų fondų vieneto vertės pokytis buvo nors ir nežymiai bet didesnis nei investicinė grąža.

Taigi apibendrinant akcijų pensijų fondų vieneto vertės ir investicinės grąžos analizę, galima teigti, jog šiame segmente kaip nei viename kitame, yra jaučiama vieneto vertės priklausomybė nuo investicinės grąžos augimo. Ši situacija susiklostė dėl to, jog investicijos šiame segmente yra labai rizikingos, o tai reikalauja aukštos kvalifikacijos fondų darbuotojų, kurie itin atidžiai vertina ir pasirenka daromas investicijas. Šių fondų valdytojų nesėkmės kaina yra labai didelė, todėl akcijų pensijų fondų valdytojai taip pat atidžiai planuoja ir fondo papildomas išlaidas. Daugumoje atvejų vieneto vertė viršija grąžą, tačiau tik labai nežymiai. Kaip jau minėta anksčiau, į vieneto vertę yra įskaičiuojami fondo valdymo mokesčiai, būtent dėl šios priežasties vieneto vertė viršija investicinę grąžą.

Aptariant vieneto vertės pokyčių priklausomybę nuo investicijų grąžos, reikėtų paminėti, jog realiai egzistuojantį arba nesamą ryšį tarp dviejų rodiklių galima nustatyti apskaičiavus koreliaciją. Savo darbe apskaičiavau *Pearsono koreliaciją*, kuri parodo ryšių tarp dviejų kintamųjų priklausomybę išreikštą skaitiniu pavidalu. Taigi, kuo Pearsono koreliacija yra arčiau 1, tuo stipresnis ryšys egzistuoja tarp kintamųjų, o kuo reikšmė arčiau -1 tuo ryšys silpnesnis. Apskaičiuota Pearsono koreliacija investicinei grąžai ir vieneto vertės pokyčiui parodyta Lentelėje 2.2.

Lentelė 2.2. Pearsono koreliacija

Obligacijų p. f.	
AVIVA, Europensija	0.721
DANSKE, Konservatyvaus valdymo	0.897
DnB NORD, Pensija 1	0.773
ERGO, Konservatyvusis	0.623
Finasta, Konservatyvaus investavimo	0.793
Finasta, Nuosaikus	0.835
MP PENSION, Stabilo II	-
Parex, Pensija 1	0.949
Swedbank, Pensija 1	0.946
SEB, Pensija 1	0.787
Vidutinė segmento koreliacija	0.792
Mažos akcijų dalies p. f.	
DnB NORD, Pensija 2	0.969
Finasta, Augančio pajamingumo	0.989
Swedbank, Pensija 2	0.681
Vidutinė segmento koreliacija	0.88
Vidutinės akcijų dalies p. f.	
AVIVA, Europensija Extra	0.744
AVIVA, Europensija Plius	0.673
Dankse, Pensija 50	0.86
DnB NORD, Pensija 3	0.987
ERGO, Balans	0.973
Finasta, Aktyvaus investavimo	1
Finasta, Subalansuotas	0.999
MP Pension, Medio II	0.966
Parex, Pensija 2	0.958
SEB, Pensija 2	0.996
Swedbank, Pensija 3	0.933
Swedbank, Pensija 4	0.99
Vidutinė segmento koreliacija	0.923
Akcijų p. f.	
Finasta, Racionalios rizikos	0.999
Danske, Pensija 100	0.925
MP Pension, Extremo II	0.954
SEB, Pensija 3	0.999
Vidutinė segmento koreliacija	0.969

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis pensijų fondų valdytojų ir priežiūros institucijų duomenimis

Kaip matyti iš lentelėje pateiktų duomenų, kiekvieno iš fondų vieneto vertės ir investicinės grąžos koreliacija yra skirtinga, tačiau visuose fonduose ji viršija 0,6, o tai parodo, jog ryšys tarp nagrinėjamų kintamųjų yra stiprus. Be to, reikia pastebėti, jog išvesta vidutinė segmento koreliacija leidžia daryti išvadą, jog kuo rizikingesnis pensijų fondų segmentas, tuo didesnė vieneto vertės pokyčio priklausomybė nuo investicinės grąžos. Koreliacijos skirtumai tarp skirtingo dydžio investicinės rizikos pensijų fondų segmentų egzistuoja būtent dėl to, jog didėjant investicinei rizikai didėja valdytojų atsakomybė už pasirenkamas investicijas ir galimą grąžą, dėl to auga koreliacijos koeficientas.

2.2.2. Fondų investavimo rizika

Fondų investicijų grąža yra uždirbama netolygiai, ji labiausiai priklauso nuo to kokia yra investicijų rizika (didelė, vidutinė ar maža). Rizika yra didelė kai grąža labai priklauso nuo rinkos svyravimų. Kai rizika yra didelė, toks turtas gali labai greitai nuvertėti (prarasti dalį savo vertės) ar per labai trumpą laikotarpį smarkiai padidinti savo vertę. Taigi kuo didesnė rizika, tuo didesnė galimybė gauti didesnę pelną, tačiau kartu ir didesnė nuostolio tikimybė. Todėl lyginant pensijų fondus būtina atsižvelgti ne vien į jų pelningumą, bet ir į rizikos dydį, nuo kurio tiesiogiai priklauso ir fondo pelningumas. Populiariausias rizikos matavimo rodiklis yra vidutinis standartinis nuokrypis. Jis parodo, kiek faktinė fondo metinė grąža gali skirtis nuo vidutinės (laukiamos) fondo grąžos. Jei rizika yra didelė, gerais metais investuotojai galės džiaugtis gerokai didesne negu vidutinė grąža. O blogais metais, tikroji grąža gali būti ne tik kur kas mažesnė negu vidutinė, bet ir gerokai nuriedėti į nuostolį (Finansų analitikų asociacija, 2006 m.). Deja, atliekant analizę nebuvo pasiekiami duomenys apie vidutinį standartinį nuokrypį, nes vėlesnių metų pensijų fondų metinėse ataskaitose šis rodiklis yra nebeskaičiuojamas. Dėl šios priežasties fondų investavimo rizikos analizė visais fondų veiklos metais nebuvo galima.

2.2.3. Fondų administravimo mokesčiai

Mokesčiai, tarp visų išvardintų fondų palyginimo kriterijų, yra mažiausiai reikšmingi. Tačiau jie labiausiai tinkami palyginimui, kai fondai pagal kitus du išvardintus kriterijus yra visiškai vienodi. Yra dvi mokesčių rūšys:

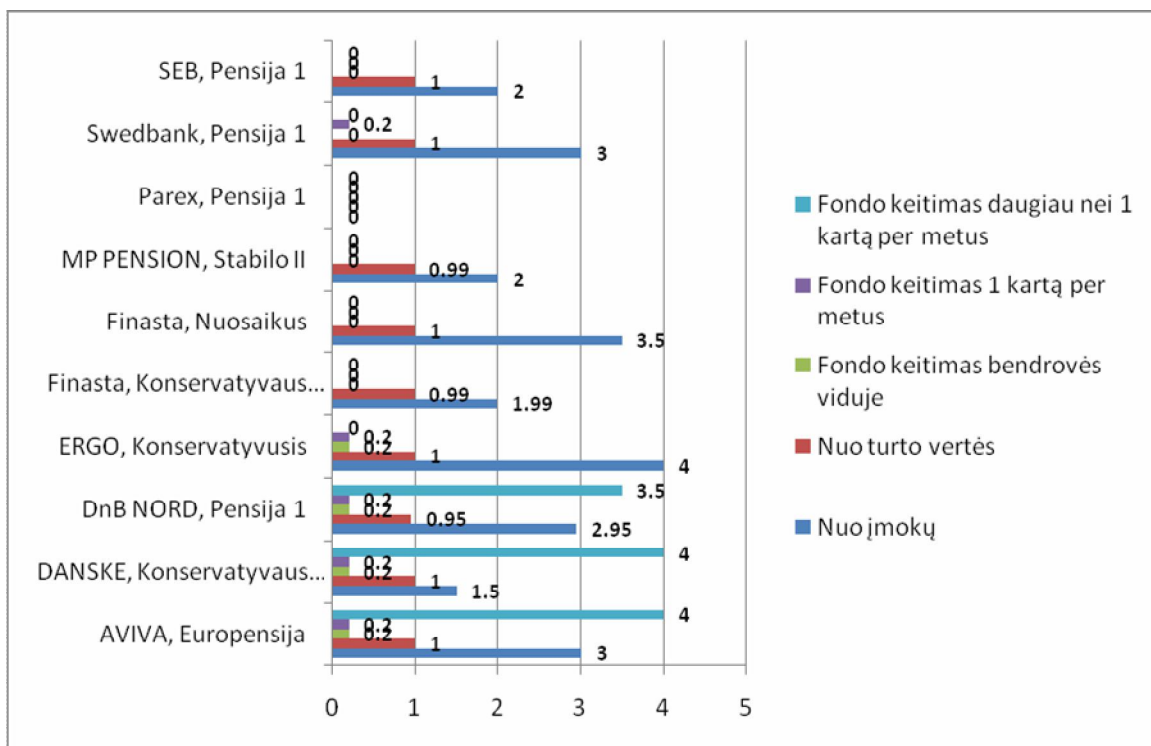
Valdymo mokestis: kasmet tam tikras procentas nuo fondo turto atitenka pensijų kaupimo bendrovei už valdymo paslaugas. Pagal įstatymą šio mokesčio dydis negali būti didesnis negu 1 procentas.

Vienkartinis mokestis nuo įmokų: yra nurašomas vieną kartą, kai yra papildoma dalyvio sąskaita. Pagal įstatymą šio mokesčio dydis negali būti didesnis nei 10 procentų.

Lietuvoje veikiantys pensijų fondai investavimo išlaidas įskaičiuoja į fondo valdymo mokestį ir į vieneto vertę. Tai patogiu, nes nėra jokių “slaptų” mokesčių – tada kuo didesnės išlaidos (valdymo mokestis), tuo mažesnė fondo grąža yra rodoma. Tačiau tai negalioja mokesčiui nuo įmokų, jis paskaičiuojamas tokiu būdu, jog neatsiliepia vieneto vertei.

Kaip jau minėta anksčiau, renkantis pensijų fondą svarbu atsižvelgti į valdymo įmonių taikomus mokesčius, t.y. į kainą, kuri yra mokama už fondo paslaugas. Taigi toliau savo darbe aptarsiu valdymo įmonių taikomus mokesčius.

Toliau savo darbe nagrinėsiu *obligacijų pensijų fondų* taikomus mokesčius.

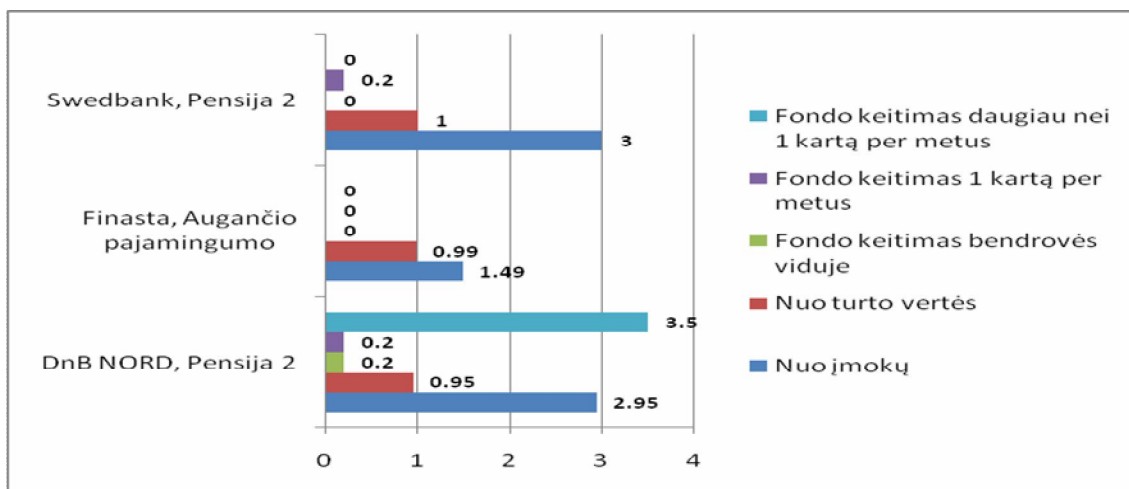


2.36. pav. Obligacijų pensijų fondų faktiškai taikyti mokesčiai 2009 m., %

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Pensijų fondų valdytojų ir priežiūros institucijų duomenimis

Kaip matyti iš 2.36 paveikslėlio, vienintelis fondas, kuris faktiškai netaiko jokių mokesčių, yra Parex valdomas Pensija 1 fondas. Apžvelgus situaciją matyti, jog mažiausius mokesčius taiko šie fondai: Finasta, Konservatyvaus investavimo, Finasta, Nuosaikus, MP Pension, Stabilo II ir Parex valdomas Pensija 1 fondas. Svarbu paminėti faktą, jog vis dėlto mokesčiai šiame segmente yra konkurencingi ir renkantis pensijų fondą naudinga į juos atsižvelgti.

Toliau savo darbe nagrinėsiu mažos akcijų dalies pensijų fondų taikomus mokesčius.

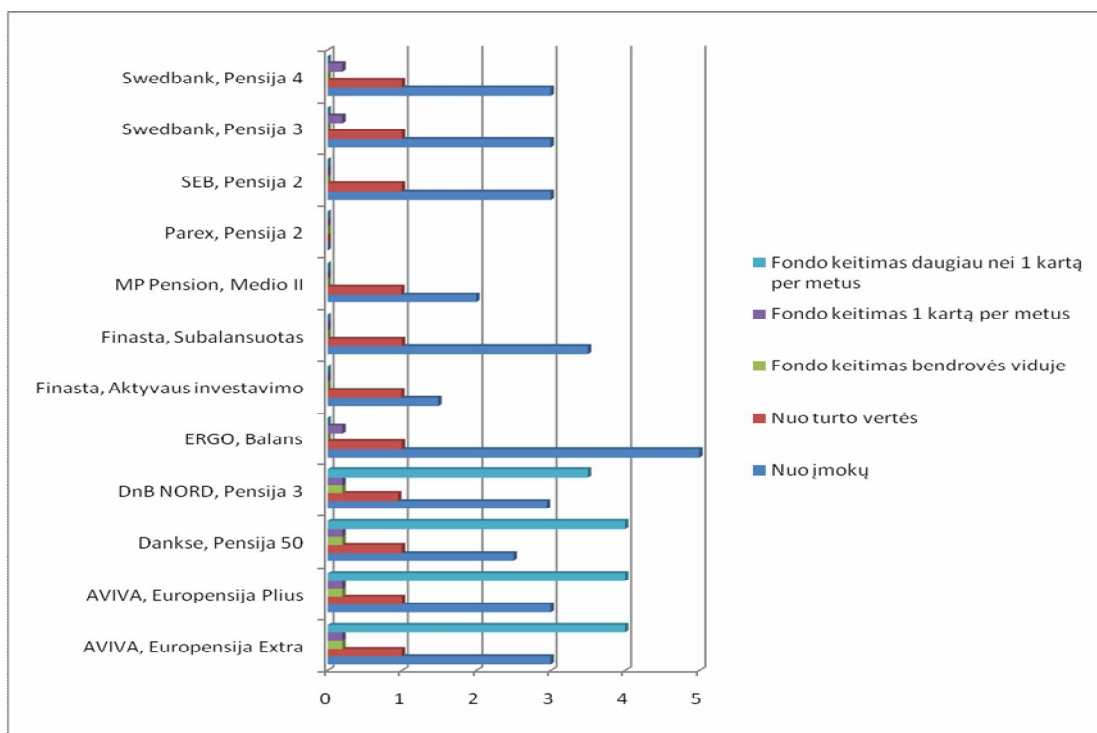


2.37. pav. Mažos akcijų dalies pensijų fondų faktiškai taikyti mokesčiai 2009 m., %

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Pensijų fondų valdytojų ir priežiūros institucijų duomenimis

Iš 2.37 paveikslo matyti, jog mažiausius mokesčius mažos akcijų dalies pensijų fondų segmente taiko Finasta valdomas Augančio pajamingumo fondas. Didžiausius - DnB NORD fondas Pensija 2. Mažos akcijų dalies pensijų fondų rinkoje, kaip ir obligacijų, mokesčiai yra konkurencingi.

Toliau savo darbe nagrinėsiu *vidutinės akcijų dalies pensijų fondų* taikomus mokesčius.

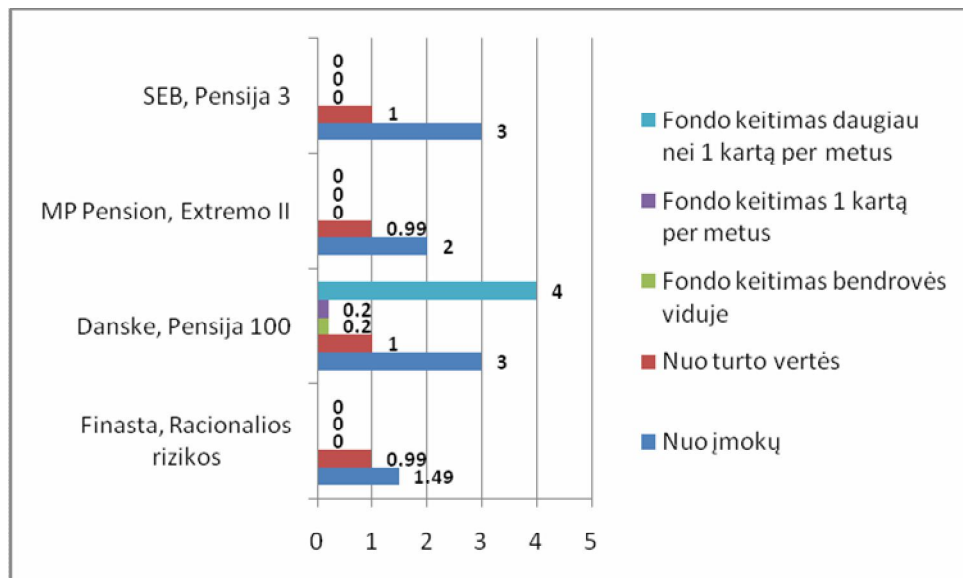


2.38. pav. Vidutinės akcijų dalies pensijų fondų faktiškai taikyti mokesčiai 2009 m., %

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Pensijų fondų valdytojų ir priežiūros institucijų duomenimis

Nagrinėjant vidutinės akcijų dalies pensijų fondų mokesčius matyti (2.38 pav.), jog skirtingų įmonių jie yra skirtingi. Visų pirma pastebima, jog Parex valdomas Pensija 2 fondas netaiko jokių mokesčių. Kiti mažiausius mokesčius taikę fondai yra šie: Finasta Aktyvaus investavimo, Finasta Subalansuotas, MP Pension Medio II bei SEB Pensija 2 valdomi fondai. Didžiausius mokesčius taikė – AVIVA valdomi fondai Europensija Extra ir Europensija Plus bei Danske fondas Pensija 50.

Toliau savo darbe nagrinėsiu *akcijų pensijų fondų* taikomus mokesčius.



2.39. pav. Akcijų pensijų fondų faktiškai taikyti mokesčiai 2009 m., %

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Pensijų fondų valdytojų ir priežiūros institucijų duomenimis

Šiame nagrinėjamame segmente mokesčiai jau nėra tokie konkurencingi, kaip anksčiau nagrinėtuose, neskaitant Danske Pensija 100 fondo, kurio mokesčiai yra kur kas didesni už kitų įmonių taikomus mokesčius. Vis dėlto bendra situacija rodo, jog mažiausius mokesčius taiko Finasta Racionalios rizikos fondas.

Apibendrinant visų segmentų pensijų fondų taikomus valdymo mokesčius, galima teigti, jog šie mokesčiai neatitinka fondų investavimo strategijos rizikingumo, taigi ir kainos už fondo paslaugas. Dauguma taikomų mokesčių atskiruose segmentuose sutampa, nors investavimo strategija skiriasi. Be to, to paties segmento skirtingų fondų mokesčiai taip pat mažai skiriasi, o tai parodo, jog reali konkurencija šiuo aspektu tarp fondų neegzistuoja.

3. PRIVAČIŲ PENSIJŲ FONDŲ SISTEMOS TOBULINIMO GALIMYBĖS

Kaip matyti iš atliktos pensijų fondų investicinės grąžos analizės (2.2.1 skyrius, 2.8–2.11 pav.), grąža nėra tolygi net ir mažiausiai rizikinguose fonduose. Be to, grąža kasmet yra kintanti ir nestabili. Tai sukelia būsimiems pensininkams neužtikrintumą dėl minimalaus prieaugio. Taigi vienas iš didžiausių privačių pensijų fondų rinkos trūkumų, susijusių su grąža, yra investicijų grąžos garantijų nebuvimas. Teisės aktuose nustatyta galimybė steigti pensijų fondą, garantuojantį tam tikrą pensijų fondo pajamingumą, tačiau šiuo metu nė vienas iš Lietuvoje veikiančių pensijų fondų negarantuoja nei fiksuoto pajamingumo, nei būsimos pensijos (anuiteto) dydžio. Vadinas, privačiam pensijų fondui bankrutavus arba jų investicijoms nenusisekus, būsimas pensininkas gali likti be nieko arba su simboline pinigų suma. Lietuvos pensijų sistemos reformos norminėje bazėje nėra nustatyta privaloma pensijų fondų atsakomybės *garantuoti dalyviams atitinkamą pelningumą*. Turint omenyje faktą, jog žmogus rizikuoja savo lėšomis išėjęs į pensiją negauti to, ko tikėjosi, bent minimalios garantijos turi būti numatytos ir apibrėžtos fondų veiklą reglamentuojančiuose įstatymuose. Turėtų būti atlikti norminės bazės koregavimai bent minimalios grąžos už investuotas lėšas garantavimui. Turint omenyje, jog šios investicijos yra ilgalaikės, bent minimalios grąžos įsipareigojimai turėtų numatyti ir infliacijos įtaką ateities investicijų vertei. Nustatant minimalų garantuotą pelningumą galima remtis nuostata, jog žmogui apsimoka investuoti į privačius pensijų fondus, kai iš šios investicijos gauta nauda (pelnas) viršija bent vienos iš kitų rinkoje siūlomų investavimo priemonių naudą. Viena populiarių ir pinigų rinkos situaciją geriausiai atspindinčių priemonių – ilgalaikiai terminuoti indėliai banke. Tad minimalų garantuotą prieaugį galima būtų nustatyti ilgalaikių terminuotų indėlių pelningumo ribose. Kadangi pensijų fondas negarantuoja jokios minimalios investicinės grąžos, yra aktualu į įstatyminę bazę, kuri reglamentuoja fondų bendrovių veiklą, įtraukti ir *lėšų perdraudimo užsienio kompanijose* klausimo sprendimą, taip bent iš dalies apsaugant būsimą pensininką nuo lėšų praradimo.

Kaip parodė atlikta pensijų fondų taikomų *mokesčių analizė* (2.2.3. skyrius, 2.36–2.39 pav.), mokesčiai taikomi Lietuvos privačiuose pensijų fonduose yra neadekvatūs prisiimamai rizikai. Logiška teigti, jog už geresnę prekę visada reikia mokėti daugiau ir atvirkščiai. Taip pat turėtų būti ir šiuo atveju. Tarkime, norint investuoti savo lėšas į akcijų pensijų fondus, kur rizika yra didelė ir reikalinga gerai išmanyti rinkas, reikėtų už šias paslaugas ir mokėti brangiau. Pensijų fondai, investuojantys į rizikingus vertybinius popierius, turi turėti aukštos kvalifikacijos darbuotojus, kurie tinkamai investuotų dalyvių lėšas. O mažesnės rizikos fondams, tarkime, obligacijų pensijų fondams labai aukštos kvalifikacijos darbuotojai nėra reikalingi, nes investavimo strategija nereikalauja rizikuoti ir labai gerai išmanyti rinkas. Taigi kaip vieną iš sistemos tobulinimo galimybių vertėtų apibrėžti fondų taikomų mokesčių suderinimą su prisiimama rizika bei reikalingu darbuotojų kvalifikacijos lygiu.

Kitas svarbus aspektas yra *fondų pajamos ir sąnaudos*. Kiekviena kita, bet kurioje rinkoje veikianti įmonė, yra priklausoma nuo savo veiklos rezultatų, t. y., jei įmonės veikla yra gerai organizuojama, ji bus pelninga. O jei įmonės veikloje yra trūkumų, ji bus nuostolinga. Tačiau pensijų kaupimo bendrovės pajamas (surenkamus iš dalyvių mokesčių) gauna bet koku atveju. Taigi, kad pensijų kaupimo bendrovės būtų suinteresuotos gerinti savo veiklą, būtina bendrovių gaunamas pajamas susieti su veiklos rezultatais (t. y. investicijų grąža). Norminę bazę aktualu tobulinti ir nustatant pensijų kaupimo bendrovės įstatinį kapitalą, kaip bent šioki tokį garantą už dalyvių įdėtas lėšas. Svarbu, kad tvirtinant Valstybinio socialinio draudimo fondo veiklos sąnaudas būtų atskirtos Fondo administravimo įstaigų išlaikymo sąnaudos, nes tai leistų objektyviau vertinti Fondo administravimo įstaigų išlaikymui skirtų lėšų panaudojimą. Pavyzdžiui, norminėje bazėje nėra reglamentuota, kuriais atvejais pensijos ir kitos išmokos gavėjams turi būti pristatomos į namus nemokamai. Svarbu atkreipti dėmesį, jog jei išmokos į namus nemokamai būtų pristatomos ne visiems to pageidaujantiems gavėjams, o tik tiems, kurie atitiktų tam tikras nustatytas sąlygas (pvz., neįgaliesiems, vyresniems nei 70 metų amžiaus ir pan.), Fondo biudžeto lėšos būtų naudojamos daug ekonomiškiau.

Taip pat svarbu paminėti, jog pensijų fondų apskaita yra specifinė, skiriasi nuo kitų finansinių institucijų, dėl šio fakto iškyla apskaitos tikrinimo problema. O kai apskaitos taisyklės nėra apibrėžiamos priežiūros institucijų, iškyla „(...) apskaitos taisyklių nustatymo problema (...)“ (Lietuvos laisvosios rinkos institutas) bei atsiranda sunkumų vertinant apskaitos duomenis.

Aptariant atliktos pensijų fondų gautos investicinės grąžos analizę, matyti, jog visuose fondų segmentuose tarp didžiausią grąžą turėjusių valdymo įmonių dominuoja Finasta (2.2.1 skyrius, 2.8–2.11 pav.). Finasta, būdama finansų maklerių įmone, turi didžiausią dalį fondų valdytojų su aukšta kvalifikacija. Tad labai svarbu paminėti faktą, jog tik apie 1/3 visų fondų valdytojų turi priežiūros komisijos patvirtintą pakankamai aukštą (finansų maklerio) šiam darbui tinkamą kvalifikaciją. O anot A. Dzikevičiaus (klubo „Pinigų srautas“ vadovo), *„pensijų fondo valdytojo kvalifikacija ir patirtis – tai esminis kriterijus, nes nuo valdytojo kompetencijos didele dalimi priklausys, kaip bus formuojama pensijų fondo valdymo strategija, kokia portfelio struktūra bus sudaryta ir kaip bus valdoma fondo rizika“* (Žvirblytė J., 2010 m.). Taigi, nuo fondo valdytojo kvalifikacijos tiesiogiai priklauso žmogaus būsimos pensijos dydis.

Labai svarbus aspektas, nagrinėjant Lietuvos privačių pensijų fondų rinkos tobulinimo galimybes, yra *valdančiųjų institucijų atsakomybės ugdymas* už priimamus sprendimus. Reformuojant Lietuvos pensijų sistemą buvo remtasi kitų šalių praktika, tačiau ne visi svarbūs komponentai buvo pritaikyti. Pavyzdžiui, kaimyninės šalys elgėsi atsakingiau – ribojo dalyvių amžių. Štai Lenkijoje vyresni nei 50 metų amžiaus žmonės turėjo likti senojoje sistemoje, nuo 30 iki 50 metų amžiaus piliečiams buvo leidžiama pasirinkti patiems, o iki 30 metų amžiaus piliečiai

neturėjo pasirinkimo – privalėjo dalyvauti privačių pensijų fondų veikloje. Kaip jau minėta anksčiau, trumpas dalyvavimas privačių pensijų fondų sistemoje, gali nepateisinti būsimo pensininko lūkesčių, nes šių investicijų nauda gaunama tik per ilgą laikotarpį, tad vyresnio amžiaus žmonėms (kuriems iki pensijos liko mažiau nei 5 metai) nevertėtų dalyvauti privačiuose fonduose. Iš kitos pusės, asmenys, turintys galimybę ilgam laikui patikėti savo lėšas privatiems pensijų fondams (asmenys, kuriems iki pensijos liko 20–30 metų), gali to nedaryti dėl įvairių priežasčių (informacijos trūkumo, baimių ir pan.), nors tai jiems būtų naudinga. Lietuvoje Pensijų reformos komisija išvengė atsakomybės ir leido kiekvienam pasirinkti savarankiškai.

Pabrėžiant tai, jog pensijų kaupimas privačiame fonde yra ilgalaikis procesas, svarbu paminėti, jog trumpas dalyvavimas pensijų fonduose ir finansinių rinkų svyravimai gali tiesiogiai lemti būsimo pensijos dydį. Tad labai svarbu, kad asmuo dalyvaujantis šioje sistemoje sugebėtų adekvačiai pasirinkti jam tinkamiausią kaupimo laikotarpį bei investavimo strategiją. Tačiau norint tinkamai tai padaryti reikia *turėti pakankamai daug ir išsamios informacijos*. Deja, to Lietuvoje trūksta. Vertybinių popierių komisijos atliktas tyrimas parodė, jog 27% II pakopos pensijų fondų dalyvių nežino, kokį fondą jie pasirinko ir kokia bendrovė jį valdo, o 28% nežino kokia suma sukauptą jų fonde. Dar daugiau (38 %) buvo nežinančių savo pensijų fondo taikomų mokesčių ir net 44 % teigė nesusipažinę su savo pensijų fondo investavimo strategija. Kitas vertybinių popierių komisijos tyrimas parodė, jog absoliuti dauguma dalyvių netinkamai keitė pensijų fondų riziką taip neišvengdami investicijų vertės sumažėjimo, o taip pat praleido geriausias investicijoms laikotarpius taip neišnaudodami potencialo gauti didesnę investicijų grąžą. Taigi, įvertinant šių tyrimų rezultatus matyti, jog būtina visapusiškai informuoti sistemos dalyvius ne tik prieš pasirenkant ar dalyvauti privačiuose pensijų fonduose, bet ir nuolat informuoti apie rinkos pokyčius, kad uždirbti pelnai neatitektų vien valdymo įmonėms, o naudos turėtų ir fondų dalyviai. Nors Socialinės apsaugos ir darbo ministerija leidžia metinį pranešimą, lankstinukus, teikia informaciją interneto tinklapyje, tačiau informacijos apie pensijų sistemos reformas vis dar yra nepakankamai, kad būtų didinamas pensijų sistemos skaidrumas ir skatinamas asmenų rūpestis būsimo pensijos dydžiu. Taigi informacijos sklaidos ir jos reikalingumo klausimas yra kur kas aktualesnis nei manoma.

Kaip jau minėta anksčiau, šiuo metu Lietuvoje veikia 9 įmonės: 7 valdymo įmonės ir 2 gyvybės draudimo įmonės, iš viso veikia 29 fondai, priklausantys šioms įmonėms (žiūrėti 2 skyriaus 2.1 ir 2.2 pav.). Siūlomos 4 pagrindinės investavimo strategijos (obligacijų, mažos ir vidutinės akcijų dalies, akcijų pensijų fondai) (žiūrėti Prieduose, Lentelė 2). Didžiausia koncentracija yra obligacijų ir vidutinės akcijų dalies pensijų fondų segmentuose (atitinkamai 10 ir 11 fondų). Turint omenyje, kad to paties segmento fondai naudoja vienodą arba labai panašią investavimo strategiją, toks *fondų kiekis yra labai didelis*. Pavyzdžiui, 10 skirtingų fondų investuojančių į obligacijas nebeturi

pasiūlyti kažko unikalaus ar skirtingo nuo kitų fondų. Beje, pagal dalyvių pasirinkimą dalyvauti vienos ar kitos bendrovės fonde matyti, jog nepaisant privačių pensijų fondų ir juos valdančių bendrovių gausos, rinka yra Lietuvoje labiau koncentruota nei išskaidyta.

1.3 skyriuje apžvelgus Valstybinio socialinio draudimo fondo pajamų ir išlaidų straipsnius (žiūrėti Priedai, Lentelė 1), matyti, jog Fondo deficitas sparčiai auga. Iki 2008 metų smarkiai augo pajamos, pervedamos į privačius pensijų fondus. Taigi galima teigti, jog privačių fondų pensijų sistemos reforma sumažino *pensijų pakankamumo garantijas šiandieniniams pensininkams*. Įvedus kaupiamąsias pensijas, nukenčia dabartinė pensininkų karta, kadangi surinktų socialinio draudimo įmokų dalis yra pervedama pensijų fondams, o ne skiriama pensijoms didinti. Be to, išmokas iš kaupiamųjų fondų veikia rinkos svyravimai, todėl vienodą pensinį kapitalą sukaupe kaupiamosios pensijų sistemos dalyviai (ir atitinkamai mokėję vienodo dydžio valstybinio socialinio draudimo įmokas), skirtingu laiku išėję į pensiją, gali gauti skirtingo dydžio pensiją. Tai nėra socialinio teisingumo elementas, kadangi valstybinio socialinio draudimo pensijos (esant vienodam draudimo stažui ir pensijų formulėje naudojamam asmens buvusiam atlyginimui) turi būti vienodos. Tad kaupiamoji sistema gali garantuoti žmogaus socialinę apsaugą senatvėje, bet ne socialinį teisingumą. Taip pat reikia paminėti, jog papildomo kaupimo sistemos dalyviai mažiau mokėdami socialiniam draudimui sumažina ir savo pačių būsimos socialinio draudimo pensijos dalį, garantuojamą valstybės, nes dalį lėšų nukreipia į fondus. O nei fondams, nei valstybei negarantuojant atitinkamo dydžio pensijos, asmuo dalyvaudamas privačiuose pensijų fonduose nebūtinai gaus didesnę pensiją.

Svarbu paminėti ir faktą, jog atsakomybe už senatvės pajamų apsaugą daugumoje ES bloko šalių individas dalijasi su darbdaviu. Tuo tarpu naujose ES bloko šalyse narėse (kaip ir Lietuvoje) II pakopos senatvės pensijos yra individualaus kontrakto pobūdžio, kai už senatvės pajamų apsaugą atsakomybė tenka pačiam individui.

Turint omenyje tai, jog net ir dalyvaudamas II pakopos pensijų fonduose, asmuo gaus ir I pakopos pensiją svarbu aptarti ir su valstybine bazine pensija susijusias problemas. Nuo Vyriausybės patvirtinto bazinės pensijos dydžio ir asmens turimo stažo senatvės pensijai gauti priklauso pagrindinė senatvės pensijos dalis. Tačiau nėra numatyti kriterijai ar metodika, kaip nustatomas bazinės pensijos dydis, kurį tvirtina Vyriausybė. Tai sudaro galimybę Vyriausybei lengvai koreguoti šią pensijos dalį, o tai neskatina pasitikėjimo visa sistema ir jos stabilumu. Dar vienas aspektas, kuris įtakoja nepasitikėjimą sistema yra tas, jog senatvės pensijos dydis asmenims, mokėjusiems nevienodo dydžio įmokas, mažai skiriasi (žiūrėti 1.3. skyriuje pateiktą Lentelę 1.1.), nes senatvės pensijos pagrindinė dalis yra vienoda visiems 30 ir daugiau metų darbo stažą turintiems asmenims. Tad labai svarbu yra *nustatyti aiškų ryšį tarp sumokėtų įmokų ir gaunamų pensijų*. Jei pensijos dydis tiesiogiai ir adekvačiai priklausytų nuo priskaičiuotų ir sumokėtų įmokų

pensijų socialiniam draudimui dydžio ir laikotarpio, už kurį buvo sumokėtos įmokos, tada būtų skatinamas visuomenės narių pasitikėjimas valstybinio socialinio draudimo sistema bei noras legaliai dirbti ir mokėti įmokas. Be to, turi būti numatytas indeksavimo koeficientas, kuriuo būtų koreguojamas pensijos dydis, atsižvelgiant į prekių ir paslaugų kainų pokyčius, infliaciją bei kitus rodiklius. Tai galima pasiekti gerinant pensijų sistemos valdymą ir didinant pasitikėjimą pensijų sistema, modernizuojant pensijų sistemas atsižvelgiant į darbo rinkos pokyčius, užtikrinant minimalias pensijas.

Svarbus veiksnys, lemiantis pensijų sistemos reformų veiksmingumą, yra tai, kad pensijų sistemos reformos turi būti vykdomos pagal parengtą *ilgalaikę reformos strategiją*, o privačių pensijų schemas neturi sumažinti valstybinio socialinio draudimo pensijų sistemos garantuojamų pensijų pakankamumo.

ES valstybių patirties analizė gali padėti vykdant Lietuvos pensijų sistemos reformas. Vykdamas pensijų sistemos reformas taip pat tikslinga detaliai išnagrinėti kitų Europos Sąjungos valstybių pensijų sistemos modelių patirtį: didėjant nedarbiui, emigracijai, didėjant socialinės apsaugos sistemos išlaidoms, mažėjant darbuotojų skaičiui, Lietuvos vyriausybė gali būti priversta imtis nepopuliarių priemonių, pavyzdžiui, sugriežtinti sąlygas, gauti išmokas, didinti įmokas ar kt.

Kalbant apie privačių pensijų fondo sistemos tobulinimo galimybes vertėtų paminėti 2006 metų Europos Sąjungos Komisijos ataskaitą dėl pakankamų ir stabilių pensijų. Joje yra akcentuojama ir siūloma visų pirma *skatinti asmenis likti aktyviems darbo rinkoje*. Efektyviausia priemonė šiam tikslui pasiekti, kaip parodė ES valstybių pensijų sistemų reformų analizė, yra numatyti galimybę gauti didesnę pensiją už kiekvienus papildomai dirbtus metus esant pensinio amžiaus. Tokiu atveju realus išėjimo į pensiją amžius gali būti didesnis. Taip pat būtina sukurti teises sąlygas ir finansines paskatas vyresnio amžiaus žmonėms siekti užimtumo, o darbdaviams juos įdarbinti ir išlaikyti darbe. Veikianti pensijų reforma yra tobulintina, nes ji negarantuoja esminio pensijų didėjimo, neaktyvina pačių dirbančiųjų spręsti aprūpinimo senatvėje klausimą. Tobulinant šią sistemą būtinas nepopuliarus sprendimas – pensinio amžiaus ilginimas. Tačiau svarbiausias stimulas situacijai pagerinti, būtų pagerėjusi ekonominė situacija ir dėl to pakilęs darbo užmokestis.

IŠVADOS

Valstybė besirūpindama pilnaverčio savo piliečių gyvenimo užtikrinimu išėjus į pensiją vykdo pensinę socialinę politiką, kurios pagrindinis įrankis yra socialinė apsauga. Pastaroji suprantama kaip visuma priemonių, sukuriančių žmonių, kuriems gresia (arba grės) netekti uždarbio ar turėti ypatingų išlaidų, solidarumą. Išskiriamos keturios socialinės apsaugos atliekamos funkcijos: socialinės apsaugos įrankio, pajamų perskirstymo, rizikos padalinimo ir socialinio/ekonominio stabilumo bei augimo užtikrinimo. Pensijos funkcijos apibrėžiamos kaip reproduktivumo, skatinamoji bei socialinė. Valstybinio socialinio aprūpinimo sistemą sudaro privalomas (valstybinis) socialinis draudimas ir socialinis aprūpinimas bei socialinė pašalpa iš valstybės lėšų. Pagrindiniai principai, kuriais vadovaujasi socialinis draudimas Lietuvoje yra visuotinumą ir solidarumą.

Pensijų fondų, kaupiamų iš darbdavių suteikiamų profesinių pensijų, užuomazgų galima aptikti jau XIX a. Privačios pensijų sistemos buvo kuriamos stichiškai. Tai lėmė jų įvairovę. Po Antrojo pasaulinio karo daugelyje šalių kaupiamiesiems pensijų fondams suteiktas specialus mokesčių režimas, tuo pačiu metu imta teisiškai reguliuoti jų veiklą. Siekiant išvengti rizikos pradėta reikalauti, kad pensijų fondų lėšos būtų atskirtos nuo įmonės, o pensijų fondai pradėti registruoti kaip atskiras juridinis asmuo. Istorijos raidoje susiformavo ir veikia apibrėžtų įmokų arba išmokų juridinio asmens statusą turintys pensijų fondai. Tradiciškai galima išskirti tris stambias pasaulio praktikoje taikomas privačių pensijų fondų sistemas: anglosaksiškąją, kai kurių kitų Europos valstybių ir JAV.

Socialinės apsaugos sistemų kaita ir jų renovavimas yra neišvengiamas dėl visuomenės senėjimo, tradicinių šeimos struktūros pokyčių, technologinės pažangos, inovacijų ir globalizacijos. Ilgai reformuotoje Lietuvos pensijų sistemoje 2003 metais buvo įvykdyta viena svarbiausių sistemos reformų. Oficialus jos tikslas – sustiprinti senyvo amžiaus žmonių apsaugos garantijas, padidinti jų santaupas ir investicijas bei plėtoti kapitalo rinką. Tačiau tikrasis šios reformos siekis buvo pasinaudoti laikinai palankia demografinė situacija ir dalį socialinio draudimo įmokų sukaupti asmeninėse dalyvių sąskaitose, taip jas atidedant blogesniems laikams. Svarbiausias jos bruožas – savanoriškas papildomų pensijų kaupimas, nereikalaujant iš dirbančiojo jokių papildomų išlaidų. Dabartinę pensijų sistemos schemą sudaro trys pakopos. I pakopa – Sodra (principas – einamasis finansavimas), II pakopa – savanoriškas individualus kaupimas, III pakopa – papildomas kaupimas pensijai gyvybės draudimo įmonėse ar pensijų fonduose.

Socialiniam draudimui vykdyti įkurtas Valstybinio socialinio draudimo fondas, tačiau jo veiklos reglamentavime pastebima daug trūkumų: nėra reglamentuota kokia įmokų tarifo dalis turėtų būti skirta Fondo administravimui, išmokų mokėjimo sąnaudos kasmet didėja, nėra numatyti kriterijai, kaip nustatomas bazinės pensijos dydis, senatvės pensijos dydis asmenims, mokėjusiems nevienodo

dydžio įmokas, mažai skiriasi. Prie šių pensinio aprūpinimo problemų prisideda ir tai, jog dirbančios kartos pajėgumas išlaikyti pensininkus nuolat mažėja. Pagal prognozes nuo 2004 m. iki 2050 m. vyresnio amžiaus žmonių Lietuvoje skaičius padidės beveik dvigubai. Nestabilumai darbo rinkoje lems tai, jog mažės į Fondą surenkamų įmokų dalis, kurių nebeužteks einamosioms išmokoms.

Lietuvos Respublikoje šiuo metu pensijų fondų veikla užsiima 9 įmonės: tai 7 valdymo įmonės ir 2 gyvybės draudimo įmonės, iš viso veikia 29 fondai, priklausantys šioms įmonėms (žiūrėti 2 skyriaus 2.1 ir 2.2 pav.). Visų pensijų kaupimo įmonių veiklą Lietuvoje prižiūri dvi institucijos: Lietuvos Respublikos Draudimo priežiūros komisija ir Lietuvos Respublikos Vertybinių popierių komisija. Pensijų fondų veiklos principai ir apsauga yra identiški.

Svarbiausi veiksniai vertinant pensijų fondus yra skirstomi į tris grupes: grąža, rizika, mokesčiai. Išnagrinėjus pensijų fondus grąžos aspektu paaiškėjo, kad:

- Tarp obligacijų pensijų fondų tik abu Finastos valdomi fondai – Konservatyvaus investavimo ir Nuosaikus – visais veiklos metais turėjo teigiamą investicinę grąžą – šie fondai buvo valdomi efektyviausiai taip pat pastebima bendra grąžos augimo tendencija.
- Mažos akcijų dalies pensijų fondų lyderis yra Finastos valdomas Augančio pajamingumo fondas (nes tarp jo valdytojų yra didžiausia dalis kompetentingų, aukštą kvalifikaciją turinčių darbuotojų), be to, yra pastebima bendra segmento augimo tendencija.
- Lyderis vidutinės akcijų dalies pensijų fondų segmente yra Finastos valdomas Aktyvaus investavimo pensijų fondas Panašius rezultatus parodė ir Swedbank, Pensija 4 bei SEB, Pensija 2 fondai; egzistuoja bendra viso segmento grąžos kitimo tendencija.
- Akcijų pensijų fondų segmente lyderiauja Finastos valdomas Racionalios rizikos fondas, (dėl gerų fondo valdymo įgūdžių ir valdytojų kvalifikacijos). Pastebimas ryškus viso segmento bendros tendencijos egzistavimas.

Atlikta vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos santykio analizė atskleidė tai, kad obligacijų pensijų fondų segmente daugumos fondų pasiekta investicinė valdytojų grąža viršija dalyviams atitenkančią vieneto vertę (vidutiniškai 5 procentais), mažos akcijų dalies pensijų fondų segmente matyti aiški vieneto vertės pokyčio priklausomybė nuo investicinės grąžos, du iš trijų segmente veikiančios pensijų fondai turi didesnę vieneto vertės pokytį nei investicinę grąžą (vidutiniškai 6 procentais). Vidutinės akcijų dalies pensijų fondų segmente vieneto vertės pokyčiai nėra tolygūs ir, išskiriant kelis fondus, yra nelabai adekvatūs investicinės grąžos rezultatams. Tačiau svarbu paminėti, jog daugeliu atveju vieneto vertės pokytis viršija investicinę grąžą (vidutiniškai 5 procentais). Akcijų pensijų fondų vieneto vertės ir investicinė grąžos analizė leidžia teigti, jog šiame segmente kaip nei viename kitame, yra jaučiama vieneto vertės priklausomybė nuo investicinės grąžos augimo. Daugumoje atvejų vieneto vertė viršija grąžą, tačiau nežymiai (vidutiniškai 3 procentais). Tokia situacija susiklostė dėl to, kad į vieneto vertę yra įskaičiuojami mokesčiai už lėšų

administravimą. Išvesta vidutinė kiekvieno segmento koreliacija leidžia daryti išvadą, jog kuo rizikingesnis pensijų fondų segmentas, tuo didesnė vieneto vertės pokyčio priklausomybė nuo investicinės grąžos. Vieneto vertės ir investicinės grąžos Pearsono koreliacija svyruoja tarp 0,623 – 0,949 obligacijų pensijų fonduose, 0,681 – 0,989 mažos akcijų dalies pensijų fonduose, 0,678 – 1 vidutinės akcijų dalies pensijų fonduose, ir 0,925 – 0,999 akcijų pensijų fonduose.

Vienas pagrindinių Lietuvos pensijų sistemos reformos trūkumų – norminėje bazėje nenumatyta privaloma pensijų fondų atsakomybė garantuoti dalyviams atitinkamą pelningumą. Minimalų garantuotą prieaugį galima būtų nustatyti ilgalaikių terminuotų indėlių pelningumo ribose. Kadangi pensijų fondas negarantuoja jokios minimalios investicinės grąžos, yra aktualu į įstatyminę bazę, kuri reglamentuoja fondų bendrovių veiklą, įtraukti ir lėšų perdraudimo užsienio kompanijose klausimo sprendimą.

Atlikus mokesčių analizę paaiškėjo, jog skirtingų rizikų pensijų fondų mokesčiai praktiškai nesiskiria. Tai nesudaro prielaidų konkurencijai tarp skirtingos rizikos pensijų fondų.

Labai svarbu atkreipti dėmesį į tai, jog fondo pajamos nepriklauso nuo jo pasiektų rezultatų. Tobulinant įstatyminę bazę šiuo aspektu svarbu apibrėžti ir bendras, priežiūros institucijų prižiūrimas, fondo apskaitos taisykles.

Kadangi fondo valdymo strategija priklauso nuo jo valdytojo kompetencijos, svarbu nuolat kelti pensijų fondo valdytojo kvalifikaciją ir didinti patirtį, deja, šiuo metu Lietuvoje tik apie 1/3 visų fondų valdytojų turi priežiūros komisijos patvirtintą pakankamai aukštą (finansų maklerio) šiam darbui tinkamą kvalifikaciją. Nuo atitinkamo valdytojų kvalifikacijos lygio turėtų priklausyti ir fondo taikomi mokesčiai, nes kuo rizikingesnė fondo investavimo strategija, tuo aukštesnės kvalifikacijos reikia valdytojui, tuo ir šio fondo mokesčiai turėtų būti didesni. Tačiau mokesčiai taikomi Lietuvos privačiuose pensijų fonduose yra neadekvatūs. Taigi kaip vieną iš sistemos tobulinimo galimybių vertėtų apibrėžti fondų taikomų mokesčių suderinimą su prisiimama rizika bei darbuotojų kvalifikacijos lygiu.

Nagrinėjant Lietuvos privačių pensijų fondų rinkos tobulinimo galimybes svarbus yra valdančiųjų institucijų atsakomybės ugdymas už priimamus sprendimus. Tarkime, Lietuvoje Pensijų reformos komisija išvengė atsakomybės ir leido kiekvienam savarankiškai pasirinkti ar dalyvauti sistemoje, neribojant amžiaus, nors daugumai reformos dalyvių iki šiol trūksta net paprasčiausios informacijos. Vertybinių popierių komisijos 2010 metais atliktas tyrimas parodė, kad informacijos apie svarbiausius dalyvavimo sistemoje aspektus dalyviams vis dar trūksta.

Išnagrinėjus su reforma susijusius trūkumus paaiškėjo, privačių fondų pensijų sistemos reforma sumažino pensijų pakankamumo garantijas esamiems pensininkams, nukentėjo dabartinė pensininkų karta, nes dirbančiųjų įmokų dalis yra pervedama pensijų fondams, o ne skiriama pensijoms didinti.

Išmokas iš fondų veikia rinkos svyravimai, tad vienodą pensinį kapitalą sukaupę dalyviai, skirtingu laiku išėję į pensiją, gali gauti skirtingo dydžio pensiją.

Turint omenyje, jog asmuo, dalyvaujantis II pakopos pensijų fonduose, gaus pensiją ir iš I pakopos (Sodra), svarbu paminėti, jog senatvės pensijos dydis asmenims, mokėjusiems nevienodo dydžio įmokas, mažai skiriasi, nes senatvės pensijos pagrindinė dalis yra vienoda visiems 30 ir daugiau metų darbo stažą turintiems asmenims. Tad labai svarbu yra nustatyti aiškų ryšį tarp sumokėtų įmokų ir gaunamų pensijų (beje, turi būti numatytas indeksavimo koeficientas, kuriuo būtų koreguojamas pensijos dydis, atsižvelgiant į prekių ir paslaugų kainų pokyčius, infliaciją bei kitus rodiklius).

LITERATŪRA

1. Bieliauskaitė J., *Socialinio teisingumo principų sistema šiuolaikinėje vakarų teisės tradicijoje*, MRU, Vilnius, 2009 m.
2. Birmontienė T., *Konstitucinės teisės gauti pensiją interpretavimas Lietuvos Respublikos Konstitucinio teismo jurisprudencijoje*, Vilnius, 2009 m.
3. Bitinas A., *Lietuvos pensijų sistemos modelis ir pensijų garantijų perspektyvos*, MRU, Jurisprudencija, Vilnius, 2008 m., EBSCO duomenų bazė
4. Beatrice Majnone d'Intignano, *Sveikatos apsaugos finansavimas Europoje*, Pasaulinės sveikatos organizacijos Europos regiono biuras, Kaunas, 1990 m.
5. Boulier J. F., Trussant E., Florens D., *A Dynamic model for Pension Funds Management*, Paris, 1995 m.
6. Crowford R. D., Sihler W. W., *Financial Service Organizations*, Harper Collins College Publishers, 1994 m.
7. Didžiulis V., Kairys J., *An Incentive to Contribute: The case for Lithuanian Pension reform*, Organizacijų vadyba: sisteminiai tyrimai, 1998 m.
8. Europos bendrijų komisija, 2006 m. *Lietuvos konvergencijos ataskaita*, Briuselis, 2006 m.
9. Inderst G., *Pension Funds Investment in Infrastructure*, OECD Working Paper on Insurance and Private Pensions, Nr. 32, 2009 m.
10. *Infrastructure, the crisis, and pension funds*, Public Services International Research Unit, London, 2009 m.
11. Hinz R., Rudolph H. D., Ontolin P., Yermo J., *Evaluating the Financial Performance of Pension Funds*, The World Bank, 2010 m.
12. Judickytė I., *Pensijų kaupimo veiklos priežiūra Lietuvoje*, Lietuvos Respublikos Draudimo Priežiūros komisijos pranešimas, Vilnius, 2005 m.
13. Katkus V., Martinaitytė E. *Pensijų reforma: pensijų fondų sistemos Lietuvoje kūrimo problemos*, 2002 m.
14. *Konceptualios nuostatos dėl pensijų fondų priežiūros*, Lietuvos laisvosios rinkos institutas, Vilnius.
15. Kunca V., *Valstybės pensijų sistema, dabartinė situacija ir perspektyvos*, Seminaro "Pensijų fondų steigimo, veiklos ir priežiūros patirtis Lietuvoje ir Europoje" medžiaga, Vilnius, 2000 m.
16. Lazutka R. *Pensijų ekonomikos principai*, Pinigų studijos, 2003 m.
17. Lazutka R., *Lietuvos socialinio draudimo pensijų dalinio privatizavimo tikslai ir rezultatai*, Ekonomika, 2008 m.

18. Leščinskienė E., Sakalas A., *Pension Reform Progress and Problems*, Inžinerinė ekonomika, 2006 m.
19. Lietuvos Respublikos Konstitucinio Teismo 2007-09-26 nutarimas „Dėl Lietuvos Respublikos valstybinio socialinio draudimo įstatymo 4 straipsnio (2004 m. lapkričio 4 d. redakcija) 3 dalies, 8 straipsnio (2004 m. lapkričio 4 d. redakcija) 2 dalies, 34 straipsnio (2002 m. liepos 4 d., 2003 m. spalio 7 d. redakcijos) 3, 4 dalių atitikties Lietuvos Respublikos Konstitucijai“
20. Lietuvos Respublikos valstybinio socialinio draudimo įstatymas, 1991-05-21 Nr. I-1336.
21. Lietuvos Respublikos Pensijų fondų įstatymo pakeitimo įstatymas (2003-07-04, Nr. IX-1692);
22. Lietuvos Respublikos Valstybės kontrolė, *Valstybinio audito ataskaita - Valstybinio Socialinio Draudimo sistema*, Vilnius, 2009 m.
23. Lietuvos Respublikos valstybinio socialinio aprūpinimo sistemos pagrindų įstatymas, 1990-10-23 Nr. I-696.
24. Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisija, *II pakopos pensijų fondų dalyvių migracija prieš ir po finansų krizės*, Vilnius, 2009 m.
25. 2005 m. Lietuvos nacionalinis pranešimas dėl pakankamų ir stabilų pensijų strategijos, Socialinės apsaugos ir darbo ministerija, 2005 m.
26. Morkūnienė A. *Naujoji pensijų kaupimo sistema*, Lietuvos ekonomikos apžvalga, 2003 m.
27. Nikitin V., *Pensijų fondų raida ir ypatybės*, Jurisprudencija, Vilnius, 2003 m., t. 40(32);
28. Olejnik I., *Diagnosis and Development Perspectives of open Pension Funds*, University of Economics, Poland, 2008 m.
29. Orlov-Carba P.A., *Pensijų esmė ir tipai*, Ekspertų nuomonė, prieiga per internetą, [http://www.pension-npf.ru/opin_16.htm], žiūrėta 2010-03-18.
30. *Pensijų fondų veiklos ataskaita*, AB “Ergo Lietuva Gyvybės draudimas” valdomų pensijų fondų ataskaitos 2004-2009 m.
31. *Pensijų fondų veiklos ataskaita*, UAB “Danske Capital AS” valdomų pensijų fondų ataskaitos 2004-2009 m.
32. *Pensijų fondų veiklos ataskaita*, UAB “DnB NORD investicijų valdymas” valdomų pensijų fondų ataskaitos 2004-2009 m.
33. *Pensijų fondų veiklos ataskaita*, UAB “Finasta Asset Management” valdomų pensijų fondų ataskaitos 2004-2009 m.
34. *Pensijų fondų veiklos ataskaita*, UAB “MP Pension Funds Baltic” valdomų pensijų fondų ataskaitos 2004-2009 m.

35. *Pensijų fondų veiklos ataskaita*, UAB “Parex investicijų valdymas” valdomų pensijų fondų ataskaitos 2004-2009 m.
36. *Pensijų fondų veiklos ataskaita*, UAB “SEB investicijų valdymas” valdomų pensijų fondų ataskaitos 2004-2009 m.
37. *Pensijų fondų veiklos ataskaita*, UAB “Swedbank investicijų valdymas” valdomų pensijų fondų ataskaitos 2004-2009 m.
38. *Pensijų fondų veiklos ataskaita*, UAGDPB “Aviva Lietuva” valdomų pensijų fondų ataskaitos 2004-2009 m.
39. Pieters D., *Įvadas į pagrindinius socialinės apsaugos principus*, Vilnius, Eugrimas, 1998 m.
40. Poškutė V. *Pensijų sistemos ir jų reformavimas*, Daktaro disertacijos santrauka: socialiniai mokslai, ekonomika, 2000 m.
41. Skučienė D., *Individualizacijos plėtra socialinių rizikų draudimo srityje*, Lietuvos mokslų akademija, Vilnius, 2006 m.
42. Skučienė D., *The impact of Pension System on socio-economic Inequality in Lithuania*, Daktaro disertacijos santrauka: socialiniai mokslai, sociologija, 2005 m.
43. *Socialinio draudimo sistemos reformos vertinimas*, Valstybinio audito ataskaita, Lietuvos Respublikos Valstybės kontrolė, Vilnius, 2005 m.
44. Starkevičiūtė M., *Pensijų fondų kūrimo problemos Lietuvoje ir jų įtaka ekonomikos reformoms*, Seminaro “Pensijų fondų steigimo, veiklos ir priežiūros patirtis Lietuvoje ir Europoje” medžiaga, Vilnius, 2000 m.
45. Tamulis A., Vaškelaitis V., *Privačių pensijų fondų vaidmuo kapitalo rinkoje ir senatvės draudimo sistemoje*, Inžinerinė ekonomika, 2000 m.
46. *Tarptautinių žodžių žodynas*, Vyriausioji enciklopedijų redakcija, 1985 m.
47. *Valstybinio Socialinio Draudimo sistema*, Valstybinio audito ataskaita, Lietuvos Respublikos Valstybės kontrolė, Vilnius, 2009 m.
48. Valstybinio socialinio draudimo fondo biudžeto sudarymo ir vykdymo taisyklės, patvirtintos Lietuvos Respublikos Vyriausybės 2005-06-14 nutarimu Nr. 647.
49. Valstybinių socialinio draudimo pensijų skyrimo ir mokėjimo nuostatai, patvirtinti Lietuvos Respublikos Vyriausybės 1994-11-18 nutarimu Nr. 1156.
50. Visokavičienė B., *Lietuvos respublikos pensijų fondų teisinis reguliavimas: turinys bei taikymo galimybės*, Seminaro “Pensijų fondų steigimo, veiklos ir priežiūros patirtis Lietuvoje ir Europoje” medžiaga, Vilnius, 2000 m.
51. Žvirblytė J., *Kaunasi dėl būsimų pensininkų*, Lietuvos žinios, 2010 m.
52. *Per mažai domisi pensijomis*, Verslo žinios, 2010 06 07.

53. Gylys P., Kas neturi iš to bus atimta, Vilnius, 2005 m., interaktyvi prieiga per internetą [http://www.politika.lt/index.php?cid=9299&new_id=9902], žiūrėta 2010.03.17
54. Valstybinio socialinio draudimo fondo valdyba prie Socialinės apsaugos ir darbo Ministerijos, *Valstybinis socialinis draudimas Lietuvoje*, Vilnius, 2008m., interaktyvi prieiga per internetą [<http://www.sodra.lt/get.php?f.3745>], žiūrėta 2010.02.15
55. Socialinės apsaugos ir darbo ministerija, *Gyvenimas ir darbas Lietuvoje*, Vilnius, 2009 m., interaktyvi prieiga per internetą [<http://www.socmin.lt/index.php?924594456>], žiūrėta 2010.02.15.
56. „Swedbank“ makroekonomikos apžvalga, interaktyvi prieiga per internetą [http://www.swedbank.lt/lt/previews/get/1427/1269415295_1264084991_Swedbank_Ekonomikos_Apzvalga_Lietuva__2010_m_sausis%5B1%5D.pdf], žiūrėta 2010.03.10.

PAGRINDINIŲ SĄVOKŲ ANALIZĖ

A

Apskaitos vieneto vertė – pensijų fondo dalyviui priklausančios pensijų turto vertės sąlyginis matas. Apskaičiuojant apskaitos vieneto vertės pokytį, neatsižvelgiama į atskaitymus nuo įmokų.

D

Dalyvavimas pensijų kaupime – valstybinio socialinio draudimo įmokos dalies kaupimas, kaip nustatyta Pensijų sistemos reformos įstatyme, šio Įstatymo nustatyta tvarka sudarius ir įregistravus pensijų kaupimo sutartį.

Dalyvis – asmuo, privalomai draudžiamas valstybiniu socialiniu pensijų draudimu pagrindinei ir papildomai pensijos daliai gauti, pagal šį įstatymą pasirinkęs kaupti pensijų įmoką pensijų kaupimo bendrovėje ir su pensijų kaupimo bendrove yra sudaręs pensijų kaupimo sutartį.

M

Metinė grynoji investicijų grąža - investicinių priemonių portfelio investicijų grąža, kurią apskaičiuojant atsižvelgiama į atskaitymus nuo pensijų įmokų ir turto.

P

Pensijų anuitetas – dalyviui iki gyvos galvos mokama periodinė pensinė išmoka, kurios visa išmokėjimo rizika tenka išmokų mokėtojui – gyvybės draudimo įmonei.

Pensijų fondas – fiziniams asmenims, pagal Pensijų sistemos reformos įstatymą dalyvaujantiems pensijų kaupime, bendrosios dalinės nuosavybės teise priklausantis pensijų turtas, kurio valdymas perduotas pensijų kaupimo.

Pensijų fondo taisyklės – dokumentas, apibrėžiantis pensijų įmokų ir išmokų mokėjimo sąlygas bei terminus, pensijų turto investavimo strategiją bei kitas pensijų įmokų mokėtojų, pensijų fondo dalyvių ir pensijų fondo valdymo įmonės teises bei pareigas.

Perėjimas į kitą pensijų fondą – pensijų kaupimo sutarties nutraukimas ir naujos pensijų kaupimo sutarties sudarymas dėl pensijų kaupimo kitame pensijų fonde.

Pensijų kaupimo bendrovė – valdymo įmonė ar draudimo įmonė, turinti priežiūros institucijos išduotą licenciją ar leidimą Lietuvos Respublikos teritorijoje užsiimti šio Įstatymo nustatyta pensijų kaupimo veikla.

V

Valstybinio socialinio draudimo įmokos dalies kaupimas – valstybės nustatytų priemonių sistema, suteikianti teisę Lietuvos Respublikos gyventojams, draudžiamiems privalomuoju valstybiniu socialiniu draudimu, kaupti pensijų kaupimo bendrovėje šio įstatymo nustatytą valstybinio socialinio pensijų draudimo įmokos dalį, ją investuojant ar reinvestuojant į diversifikuotą investicijų portfelį bei įstatymų nustatytais sąlygomis gauti pensijų išmokas.

PRIEDAI

Lentelė 1. Valstybinio socialinio draudimo fondo pajamos ir išlaidos 2005-2009 m.

	2005		2006		2007		2008		2009	
	mln. Lt	%	mln. Lt	%	mln. Lt	%	mln. Lt	%	mln. Lt	%
Pajamos	6391	100	7800	100	9759	100	11217	100	11357	100
Draudėjų privalomosios draudimo įmokos	5563	87.0	6761	86.7	8379	85.9	9968	88.9	8345	73.5
Apdraustųjų privalomosios draudimo įmokos	533	8.3	649	8.3	805	8.2	956	8.5	2367	20.8
Savarankiškai dirbančių ir jiems prilygintų asmenų draudimo įmokos	75	1.2	88	1.1	116	1.2	143	1.3	83	0.7
Valstybinio savanoriškojo socialinio draudimo įmokos	3	0.0	3	0.0	4	0.0	4	0.0	2	0.0
Baudos, delspinigiai ir kt. pajamos	6	0.1	5	0.1	7	0.1	7	0.1	14	0.1
Asignavimai iš Lietuvos respublikos valstybės biudžeto	150	2.3	248	3.2	389	4.0	80	0.7	496	4.4
Atgautos į ankstesnių metų išlaidas iškeltos abejotina atgautinos sumos	42	0.7	18	0.2	19	0.2	14	0.1	8	0.1
Veiklos pajamos	19	0.3	28	0.4	40	0.4	45	0.4	42	0.4
Išlaidos	6130	100	7245	100	9283	100	12654	100	14236	100
Pensijų draudimui	4336	70.7	4865	67.1	6103	65.7	7980	63.1	8262	58.0
Ligos, motinystės draudimui	494	8.1	621	8.6	940	10.1	1686	13.3	2121	14.9
Nedarbo draudimui	249	4.1	280	3.9	319	3.4	306	2.4	629	4.4
Nelaimingų atsitikimų darbe ir profesinių ligų draudimui	26	0.4	34	0.5	44	0.5	53	0.4	53	0.4
Lėšos pervedamos į Privalomojo sveikatos draudimo fondą	507	8.3	616	8.5	768	8.3	919	7.3	2221	15.6
Lėšos pervedamos į pensijų fondus	308	5.0	531	7.3	852	9.2	1064	8.4	434	3.1
Neatgautinos ir abejotina atgautinos sumos	34	0.6	52	0.7	31	0.3	355	2.8	143	1.0
Veiklos sąnaudos	176	2.8	246	3.4	226	2.4	291	2.3	373	2.6
Grynasis einamųjų metų rezultatas	261		555		476		-1437		-2879	

Šaltinis: VSDF duomenys

Lentelė 2. Pensijų fondų kategorijos

Įmonė	Fondo pavadinimas
Vyriausybinių obligacijų pensijų fondai	
ERGO Lietuva Gyvybės Draudimas	ERGO konservatyvusis
DnB NORD investicijų valdymas	NORD/LB 1
MP Pension Funds Baltic	MP STABILO II
Invalda turto valdymas	Konservatyvaus investavimo pensijų fondas
Swedbank investicijų valdymas	Pensija 1
SEB investicijų valdymas	SEB pensija 1
PAREX investicijų valdymas	Pensija 1
Aviva Lietuva	Europensija
DANSKE Capital investicijų valdymas	Konservatyvaus valdymo Danske pensija
Invalda turto valdymas	PZU konservatyvus
Mažos akcijų dalies pensijų fondai (iki 30 %)	
Invalda turto valdymas	Augančio pajamingumo pensijų fondas
DnB NORD investicijų valdymas	NORD/LB 2
Swedbank investicijų valdymas	Pensija 2
Aviva Lietuva	Europensija Plus
Vidutinės akcijų dalies pensijų fondai (30-70 %)	
Invalda turto valdymas	Aktyvaus investavimo pensijų fondas
PZU Lietuva Gyvybės Draudimas	PZU subalansuotas
ERGO Lietuva Gyvybės Draudimas	ERGO Balans
Swedbank investicijų valdymas	Pensija 3
Swedbank investicijų valdymas	Pensija 4
SEB investicijų valdymas	SEB pensija 2
DANSKE Capital investicijų valdymas	DANSKE pensija 50
DnB NORD investicijų valdymas	NORD/LB3
Aviva Lietuva	Europensija Extra
MP Pension Funds Baltic	MP MEDIO II
PAREX investicijų valdymas	Pensija 2
Akcijų pensijų fondai (iki 100 %)	
Invalda turto valdymas	Racionaliosios rizikos pensijų fondas
SEB investicijų valdymas	SEB pensija 3
MP Pension Funds Baltic	MP EXTREMO II
DANSKE Capital investicijų valdymas	DANSKE pensija 100

Šaltinis: Sudaryta autorės remiantis VPK ir DPK duomenimis