

**ŠIAULIŲ UNIVERSITETAS**  
**SOCIALINIŲ MOKSLŲ FAKULTETAS**  
**EKONOMIKOS KATEDRA**

**Asta Kliobienė**  
**Sandra Norkuvienė**

**AB SEB BANKO MAŽEIKIŲ FILIALO ŽEMAITIJOS SKYRIAUS INVESTAVIMO  
PASLAUGŲ ANALIZĖ IR NAUDINGUMO ĮVERTINIMAS**

**Magistro darbas**

Šiauliai, 2009

2  
**ŠIAULIŲ UNIVERSITETAS**  
**SOCIALINIŲ MOKSLŲ FAKULTETAS**  
**EKONOMIKOS KATEDRA**

**Asta Kliobienė**  
**Sandra Norkuvienė**

**AB SEB BANKO MAŽEIKIŲ FILIALO ŽEMAITIJOS SKYRIAUS INVESTAVIMO  
PASLAUGŲ ANALIZĖ IR NAUDINGUMO ĮVERTINIMAS**

**Magistro darbas**

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

**Magistro darbo autorius Asta Kliobienė**

**Sandra Norkuvienė**

**Vadovas doc. Dr. Rasa Balvočiūtė**

**Recenzentas \_\_\_\_\_**

**ANOTACIJA**

Asta Kliobienė, Sandra Norkuvienė

AB SEB banko Mažeikių filialo Žemaitijos skyriaus investavimo paslaugų analizė ir naudingumo įvertinimas. Magistro darbas.

Tinkamai suteikta profesionali informacija apie investavimo paslaugas, rinkos išmanymas ir operatyvumas, tai aspektai, kurie lyg kertinis akmuo parduodant bankines paslaugas klientams. Kurie dar labai investuoja į modernius investavimo produktus.

Šis darbas sudarytas iš trijų dalių: pirmojoje dalyje nagrinėjama bankinė ir investavimo paslauga teoriniu aspektu, remiantis Lietuvos ir užsienio autorių literatūra, įstatymais bei aktais reglamentuojančiais investavimo paslaugas. Antrojoje dalyje - pateikimas konsultavimo modelis analizuojant investicinius fondus, jų pelningumo rodiklius, investavimo regionus ir sektorius. Trečiojo dalyje pateikiamas statistinis Žemaitijos skyriaus klientas, analizuojamos investavimo paslaugos ir įvertinamas jų naudingumas kliento atžvilgiu.

**ABSTRACT**

Asta Kliobienė, Sandra Norkuvienė

The analysis of financial services and the evaluation of efficiency of SEB Bank PCL Mažeikiai branch Žemaitijos sub – branch.

Properly provided professional information about investment services, knowledge of the market, and expedition - these are the aspects that are like a corner stone when selling banking services to clients who are now intensively investing in modern investment products.

This paper is comprised of two parts: in the first part banking and investment services are analyzed in theoretical aspect. Literature of Lithuanian and foreign countries authors, laws and acts on investment services are analyzed. In the second – practical part consulting model is represented in the analysis of investment funds, their profit indicators, investment regions and divisions. Statistical data about Žemaitijos department client is provided. Influence of the declared stock on the increase of flow of clients and also the length of influence of the drop in stock prices on flow of clients are analyzed.

## TURINYS

TURINYS .....	4
ĮVADAS .....	5
1. BANKO TEIKIAMOS PASLAUGOS, JŲ YPATUMAI. INVESTAVIMO PASLAUGOS .....	8
1.1. Paslaugos samprata.....	8
1.2. Bankų teikiamos paslaugos .....	9
1.3. AB SEB banko investavimo paslaugos .....	12
1.4. Investavimo pagrindai .....	14
1.4.1. Investavimas į fondus, jų atsiradimas ir įtaka.....	14
1.4.2. Investicinių fondų raida ir veikla Lietuvoje .....	17
Investicinių fondų raidoje Lietuvoje būtų galima išskirti šiuos etapus: .....	17
1.4.3. Investicinių fondų klasifikacija .....	19
1.4.4. Investicinių fondų pelningumo, rizikos rodikliai .....	22
1.4.5. Investicinių fondų išlaidos ir mokesčiai, fondų priežiūra.....	24
2. AB SEB BANKO ŽEMAITIJOS SKYRIAUS INVESTAVIMO PASLAUGŲ ANALIZĖ.	
INVESTICINIAI FONDAI .....	32
2.1. Darbo metodikos ir priemonių aprašymas.....	32
2.2. Įmonės charakteristika.....	33
2.3. Klientams teikiamos investavimo paslaugos Žemaitijos skyriuje.....	34
2.4. Klientų supažindinimas su investavimo į finansines priemones rizika .....	36
2.5. Žemaitijos skyriaus investavimo pagrindai .....	38
3. INVESTICINIŲ FONDŲ ANALIZAVIMAS .....	39
3.1. Savitarpio fondų analizė .....	42
3.2. Optimalaus portfelio nustatymas .....	45
3.3. Investicinių fondų klasifikavimas.....	46
3.3.1. AB SEB banko regioniniai ir sektoriniai akcijų fondai.....	46
3.3.2. AB SEB banko obligacijų mišrūs fondai.....	58
3.4. AB SEB banko Mažeikių filialo Žemaitijos skyriaus investavimo paslaugų įvertinimas.....	68
IŠVADOS.....	80
LITERATŪROS SĄRAŠAS .....	84
PRIEDAI .....	86

## ĮVADAS

*„Kiekvienas investuotojas ant svarstyklių lėkštelių turėtų padėti  
abi bet kokios investicijos puses – ir pelningumą, ir riziką.“  
Audrius Dzikevičius*

Sparčiai vystantis finansinių paslaugų sektoriui, intensyvėjant tarptautinei prekybai, didėjant gyventojų informatyvumui, auga ir klientų aptarnavimo bankuose reikšmė. Finansinių paslaugų rinka turi ypatumų, kurie lemia klientų aptarnavimo specifiką. Specifinės yra ne tik finansinės paslaugos. Išskirtinių savybių turi ir visi bankų veiklos dalyviai: bankas nėra paprasta paslaugų teikimo įmonė. Klientai susiduria su didžiule rizika, daug dėmesio finansų rinkai skiria vyriausybė, nenuginčijama technologijų reikšmė, ekonominė, socialinė, teisinė, politinė valstybės padėtis.

Vertybinių popierių komisijos atliktas tyrimas įvertino lietuvių taupumą. Rezultatai gąsdinantys: netekę reguliaraus pajamų šaltinio, trečdalis nepragyventų nė mėnesio!

Šis faktas ir vis didėjantis vidaus vartojimas rodo, jog gyvename šia diena, nesirūpindami, kas bus rytoj, esame apimti masinės vartojimo ir pirkinių psichozės.

Receptas nuo galimo šoko ateityje pritrūkus pajamų paprastas – investuokite šiandien!

Investavimas - ne žaidimas. Tai už save ir savo gerovę atsakingo bei apdairaus žmogaus pareiga. Lietuviai jau išmoko skolintis, vartoti, o investuoja kol kas tik nedidelė visuomenės dalis.

Investuoti reikia ir būtina. Vis dar gajus mitas, kad investavimas yra turtingųjų užsiėmimas. Deja, ne turtingieji, o kaip tik turintieji nedaug pinigų greičiau susiduria su finansiniais sunkumais, todėl investuoti ateičiai jiems labai svarbu. Šiandien sukurta daug investavimo produktų, skirtų investuojantiems nedideles sumas. Investiciniai fondai, kuriuose galima investuoti nuo 50 litų, - smulkiesiems investuotojams prieinamiausi.

Vertybinių popierių komisijos atlikti tyrimai rodo, kad beveik puse šeimų gali investuoti bent 50 litų kas mėnesį. Besiskundžiančių, jog investuoti neturi lėšų, galima paklausti, ar prisimenate, kada prekybos centre nusipirkote daiktą, kurio iš anksto neplanavote pirkti? Praeitą savaitę, o gal vakar? Neabejojame, atidžiai patikrinęs savo pirkėjo krepšelį, dažnas jame suras tikrai ne taip jau ir būtina daiktą, kurį įsigysiti paskatino ne būtinybė, o „rėkianti“ prekybinė akcija. Dažnai lėšų stygiaus priežastis – neracionalus pinigų leidimas. Leisti pinigus lengva, o galvoti apie ateitį, ypač galimus finansinius sunkumus, - nemalonu.

Kas nutiks, jei neteksiu darbo? Kaip gyvensiu senatvėje, kaip dirbti ir užsidirbti negalėsiu dėl objektyvių priežasčių, o visuomenės senėjimas ir dėl to neaiškios „Sodros“ perspektyvos neįtikina būsimos pensijos pakankamu? Iš kur imsiu pinigų vaikų mokslui? Apie atsakymus į šiuos klausimus būtina galvoti iš anksto.

Pagrindinė amžinoji pinigų tvarkymo tiesa sako: negalima išleisti visko, ką uždirbame. Dalį uždirbtų pinigų tiesiog privalu atsidėti, ir atsidėti taip, kad jie dirbtų ar bent jau nebūtų naikinami infliacijos. Šiandien infliacijos lygio neatperka net indėlių palūkanos. Todėl, siekiant įvertinti pinigus, būtina pasidairyti pelningesnių investavimo priemonių – investicinių fondų, pensijų fondų, obligacijų ir t.t.

Posakis „pinigai daro pinigus“ – ne kas kita, kaip paprasta kalba perteikta finansų valdymo kertinė idėja. Kaip šią idėją paversti realybe ir įdarbinti dalį uždirbtų pinigų? Į šį klausimą atsakysime atlikę AB SEB banko Žemaitijos skyriaus investavimo paslaugų analizę.

Investuotojams pasirinkti palankiausią momentą investicijoms ir nustatyti investicijų į vertybinius popierius apimtį padeda finansinė ir ekonominė informacija. Finansų institucijos ir pavieniai finansų analitikai paprastai stebi savo ir kitų šalių ekonominius pakyčius, prognozuoja jų poveikį finansų rinkai ir vertybinių popierių kainoms. Norint kaip galima tiksliau nustatyti tikrą VP vertę, reikia atlikti fundamentaliąją ir techninę VP analizę. Fundamentaliąją analizę tradiciškai apima tris žingsnius: rinkos (ekonomikos), pramonės šakos ir firmos analizę. Priešingai, nei fundamentaliąją, techninė analizė neatsižvelgia į makroekonominius ūkio šakų ar atskirų įmonių (mikroekonomika) duomenis, o tyrinėja rinkos dinamiką, naudojantis grafikų ir indikatorių pagalba, tikintis nuspėti tolimesnę kainų dinamiką pabrėžia, kad „fundamentaliąją analizę atsako į klausimą „ką?“, o techninė- „kada?“.

Sparčiai plečiantis finansinių paslaugų sektoriui, intensyvėjant finansinių paslaugų tarptautinei prekybai, didėjant gyventojų finansiniam išprusimui, didėja ir klientų aptarnavimo bankuose bei kitose finansinėse institucijose reikšmė. Taip pat jaučiamas susidomėjimas dar pakankamai nauja paslauga mūsų bankuose – investavimo paslauga. Vis daugiau klientų renkasi šį modernų investavimo būdą ir kaupia pinigus investiciniuose fonduose ar kituose investavimo instrumentuose, savo ir vaikų ateičiai, tikslams ir svajonėms įgyvendinti.

Pastaruosius dešimt metų pasaulinėse akcijų rinkose yra stebimas didelis akcijų kursų svyravimas. Galima stebėti kaip bendrovių akcijų kursai smarkiai keičiasi tai į vieną, tai į kitą pusę. Ženklius akcijų kursų pasikeitimus skaičiuojami ne per metus ar mėnesius, o dienomis ar net valandomis. Prognozuoti rinkas ne specialistui tampa sudėtinga. Todėl vis dažniau prabylama apie investavimą į investicinius fondus. Taip investuoti patogiu, nes nebereikia priiminėti sudėtingų sprendimų ką pirkti ir kada parduoti, kad gauti kuo didesnę pelną ir išvengti rizikos. Taip pat galima investuoti didelę sumą iškart, nusipirkti fondo akcijų pakartotinai - kai to nori investuotojas, arba reguliariai investuoti fiksuotą sumą per jo pasirinktą laikotarpį.

Į investicinio portfelio sudėtį įeina tam tikras skirtingų vertybinių popierių rinkinys su skirtingu rizikos bei pajamingumo lygiu. Formuojant vertybinių popierių portfelį, reikia atsižvelgti į pajamingumą, rizikos lygį, likvidumą bei aplinkos poveikį. Sunku rasti aktyvus, pasižyminčius

aukštu pajamingumu bei likvidumu, žemu rizikingumu ir nejautrius aplinkos poveikiams, todėl kompromisas yra neišvengiamas: jei vertybiniai popieriai patikimi, tai jų pajamingumas dažniausiai žemas ir atvirkščiai. Pagrindinis portfelio sudarymo ir valdymo tikslas- pasiekti optimalų investuotojo pajamingumo bei rizikos derinį.

Kadangi bankinės, taip pat ir investavimo paslaugos, maždaug vienodos įvairiose finansinių paslaugų įmonėse, kiekvienas bankas turi surasti savo išskirtinį bruožą, kuris patrauktų klientus, užsitikrintų jų ištikimybę ir padėtų išlaikyti arba plėsti savo pozicijas rinkoje.

Konkurencija Lietuvos bankų rinkoje nuolat stiprėja. Kiekvienas bankas stengiasi pritraukti kuo daugiau klientų, ieško optimalių variantų, kad galėtų pateikti kokybiškesnę paslaugą. Reikia atkreipti dėmesį ir į tai, kad investuotojas, norėdamas savarankiškai diversifikuoti savo vertybinių popierių portfelį, turi turėti daug žinių apie kiekvieną bendrovę ir nuolat domėtis jų veikla. Tai, be abejo, reikalauja daug laiko ir pastangų. Tuo tarpu investuojant į investicinius fondus, sumažėja rizika, nes fonde dirbantys profesionalai padės diversifikuoti vertybinių popierių portfelį pagal skirtingus investuotojų tikslus. Investiciniai fondai palengvina tarptautinį investavimą. Be to, susidomėjimą investicinėmis paslaugomis skatina ir situacija kitų produktų rinkoje - fiksuotų palūkanų produktų pajamingumas yra palyginti mažas.

Norint pritraukti vis daugiau klientų, AB SEB bankas pradėjo teikti investavimo paslaugas ir individualias klientų konsultacijas. Investavimo paslaugų spektras pakankamai platus, todėl norint priimti tinkamą sprendimą reikalingas investavimo paslaugų vadybininko profesionalumas ir siūlomų paslaugų išmanymas. Išanalizavus vertybinių popierių pirkimo sutartis, paaiškėjo, kad viena iš populiariausių investavimo priemonių yra investiciniai fondai.

**Darbo objektas:** AB SEB banko Mažeikių filialo Žemaitijos skyriaus investavimo paslaugos.

**Darbo tikslas:** išanalizuoti AB SEB banko Mažeikių filialo Žemaitijos skyriaus teikiamas investavimo paslaugas įvertinant naudingumą klientui.

**Darbo uždaviniai:**

1. Atskleisti bankinės paslaugos sampratą ir jos esminius ypatumus teoriniu aspektu;
2. Atlikti investicinių fondų analizę ir įvertinant jų riziką.
3. Atlikus investicinių fondų analizę išskirti pagrindinius investicinių fondų privalumus ir trūkumus.
4. Nustatyti investavimo produktų struktūros pokyčius per pasirinktą laikotarpį.

# 1. BANKO TEIKIAMOS PASLAUGOS, JŲ YPATUMAI. INVESTAVIMO PASLAUGOS

## 1.1. Paslaugos samprata

Paslaugos nėra antraeilis sektorius, jos atsidūrė ekonominės veiklos dėmesio centre: tampa privaloma priemone, siekiant patenkinti pagrindinius norus bei poreikius ir kelti visuomenės gerovę. Jei nebūtų paslaugų, dalis gamybinio sektoriaus prekių šiandien negalėtų prisidėti prie ekonominės gerovės.

Išsivysčiusiose šalyse modernių gamybos bazių ir šiuolaikinių gamybos technologijų dėka paslaugų industrija įgavo ekonominio lyderiavimo statusą, todėl vis daugiau lėšų skiria paslaugoms plėtoti. Tai toks pat realus indėlis kaip ir materialinė gamyba (A. Pajuodis, 2002). Paslauga suvokiama subjektyviai, nes apibūdinti ją nėra taip paprasta.

Naujų socialinių tarpusavio santykių formavimosi dėka paslaugos, kaip ir prekės, tapo lygiaverčiu rinkos santykių objektu. Tačiau šis objektas – ne materialus daiktas, o visa grupė veiksmų ar procesų, kur teikimas (gamyba) ir vartojimas negali vykti atsiję vienas nuo kito. Vartotojas dažniausiai dalyvauja paslaugos teikimo procese. Tai savitas veiklos procesas, kuris suvokiamas kaip įvairių derinių kompleksas.

**Paslauga** – tai gana komplikotas reiškinys, kurį apibūdinti sudėtinga todėl, kad esminis paslaugos ir prekės skirtumas yra tas, kad paslauga tuo pačiu metu yra ir veikla, ir rezultatas.

Ilgainiui formuojantis paslaugų rinkai, atsižvelgiant į paslaugų prigimtį formavosi ir įvairios paslaugų sampratos. Šiuo metu egzistuoja daug paslaugų apibūdinimų, kurie pateikiami, atsižvelgiant į paslaugų marketingo socialinį-ekonominį kontekstą. V. Kindurys savo leidinyje pateikia tokį paslaugos apibrėžimą:

**Paslauga** – specifinė prekė, kurios gamyba ir vartojimas vyksta vienu metu.

E. Vitkienė paslaugą apibrėžia taip (A. Pajuodis, 2002):

- Veikla, nauda ar pasitenkinimas, kuris teikiamas parduoti kartu su prekėmis;
- Parduoti siūloma veikla, kai perkama nauda ir pasitenkinimas, o ne konkretūs daiktai;
- Veikla ar nauda, kad viena pusė kitai pusei gali pasiūlyti tai, kad paprastai yra neapčiuopiama ir nėra nuosavybės pardavimo rezultatas.

**Paslauga kliento atžvilgiu:**

- Tai kokia nors parduoti siūloma veikla, galinti suteikti vertybinę naudą ar pasitenkinimą;
- Veikla, kurios jis pats (paslaugos vartotojas) negali atlikti arba gali sau leisti jos neatlikinėti.

**Paslauga marketingo atžvilgiu:**

- Neapčiuopiama veikla, kuri suteikia pagedaujimą pasitenkinimą tiek individualiems vartotojams, tiek organizacijoms ir nebūtinai yra susijusi su produkto ar kitos paslaugos pardavimu;



- Vartotojo lūkesčių patenkinimas pardavimo metu ir po pardavimo, kai paslaugos teikėjas užsitikrina pirmenybę tarp konkurentų, kartu ir pelno augimą;
- Įmonės ar tarpininko sandėris, kurio subjektas yra kitoks nei apčiuopiamų prekių.

### **Platesniame kontekste:**

Paslauga (kaip prekė) – tai daugelio įvairių šakų įmonių, jose dirbančių žmonių ir paslaugų vartotojų bendrų pastangų rezultatas.

Svarbiausias paslaugos bruožas – ją galima pirkti, nors ji ir neapčiuopiama. Esminis paslaugos ir prekės skirtumas yra tas, kad paslauga tuo pačiu metu yra ir veikla, ir rezultatas.

Ch. Gronroosas, remdamasis paslaugų tyrinėtojų Lehtineno, Kotlerio, Bloomo, Gummessono bei Amerikos marketingo asociacijos siūlomais apibrėžimais, pateikia tokį paslaugos apibrėžimą.

***Paslauga** – tai daugiau ar mažiau neapčiuopiama veikla, paprastai pasireiškianti vartotojui sąveikaujant su paslaugą teikiančiais tarnautojais, fiziniais ištekliais, prekėmis arba teikimo sistemomis, kurios užtikrina vartotojo problemos išsprendimą.* (A. Pajuodis, 2002)

Šis apibrėžimas – informatyvus ir atitinka šiuolaikinių žinių apie paslaugos savybes, jų turinį lygmenį.

Sekančiame poskyryje supažindinsime su bankų teikiamomis paslaugomis, specializuoto ir universalus banko privalumais ir trūkumais.

## **1.2. Bankų teikiamos paslaugos**

Kadangi **paslauga** – ne daiktas, o veiksmų ar procesų derinys, sudėtinga vienareikšmiškai apibūdinti visas paslaugas, kai egzistuoja didelė paslaugų įvairovė ir nėra vieningos klasifikacijos. Norint tiksliau suvokti paslaugų esmę, paslaugų savybes tikslinga lyginti su prekių savybėmis. Tai leidžia, nepaisant įmonės teikiamų paslaugų tipo, pateikti apibendrintas paslaugų charakteristikas. Banko marketingas yra besiskiriantis, nuo pramonės marketingo (V. Pranulis., A. Pajuodis., S. Urbonavičius ir kt., 2000). Jį lemia specifiniai banko teikiamų paslaugų ypatumai:

- Bankų paslaugos yra gana abstrakčios.
- Skirtingai nuo kitų paslaugų, kur yra dažniausiai pateikiamas produktas, bankuose įvairiomis formomis yra pateikiami pinigai.
- Kiekviena paslaugų forma yra būdingas sandorio elementas.
- Kiekviena paslaugų forma susijusi su trumpesniu ar ilgesniu laiku.

Veiklos objektas - pinigai ir laiko elementas - privalo pasitikėjimu paremtų santykių, nes bankinei veiklai būdingas labai didelis ir laiko atžvilgiu neapibrėžtas rizikos elementas. Kadangi, paslaugos yra labiau veiksmas ar procesas negu apčiuopiamas dalykas, kuris atitenka vartotojui, jų negalima inventorizuoti (R. Virvilaitė, 1996). Žinoma, reikalingi įrenginiai ir darbo jėga gali būti

atitinkamai parengti kurti paslaugas, tačiau jie neatstovauja paslaugų produktui, o yra potencialus jų teikimo pajėgumas.

Tai labai svarbūs bankų marketingo veiklos ypatumai, todėl jų negalima nepaisyti (R. Mažeikaitė, 2002). Šie ypatumai lemia ir specialias bankų marketingo priemones, kurios gali būti apibūdinamos pagal (D.Ivaškevičius, A. Sakalas, 1997):

- kokybę: kokybiniai paslaugų struktūros pokyčiai, naujų paslaugų atsiradimas;
- kainų dimensiją: procentai už paslaugas, palūkanos;
- laiko dimensiją: sprendžiant klausimą dėl vietos ar realizavimo kanalo parinkimo ir pan.;
- komunikavimo dimensiją: tai nekontaktinės paslaugos, paslaugos, paremtos asmeniniais kontaktais, darbas su visuomene ir pan.

Visi šie aspektai turi būti įvertinti parenkant atitinkamas priemones.

Bankų klientų ratas yra labai platus: privatūs asmenys, įvairaus tipo įmonės, visuomeninės organizacijos, kiti bankai, finansinės ir valstybinės institucijos, užsienio klientai. Rinkos tyrimo uždavinys - segmentuoti klientų rinką taip, kad būtų galima skirti labiau homogeniškas pagal tikslus bankų požiūriu klientų grupes. Pavyzdžiui, individualūs klientai segmentuojami pagal regionus, profesijas, amžių, socialinę grupę ir t.t. Rinkos segmentavimo gilumą lemia ekonomiško kriterijus. Banko sėkmė labai priklauso nuo paklausos, kuri dažniausiai išreiškiama ekonominių subjektų pajamų kitimo lygiu.

Svarbiausias bankinės veiklos kokybės klausimas - paslaugų asortimentas. Kiekvienas bankas apsisprendžia, ar jam specializuotis vienoje siauroje srityje, ar orientotis į platų paslaugų profilį - kurti specializuotą ar universalų banką?

**Specializuotas bankas** turi savo siaurą nišą, labai kvalifikuotus vienoje srityje specialistus, orientuojasi į masines paslaugas, todėl mažais kaštais gali atlikti didelės apimties darbus ir gauti didesnius pelnus. Tačiau siauras paslaugų asortimentas gali būti nepaklausus, o specializuotas bankas gali nesugebėti persiorientuoti į naują veiklos sritį.

**Universalus banko** privalumai yra priešingi. Jis stiprus, nes:

- teikia platų paslaugų asortimentą ir gali patenkinti įvairius klientų poreikius vienoje vietoje, taigi pasiekiamas klientų masiškumas;
- galima geriau išnaudoti turimus pajėgumus, operatyviai perskirstant resursus skirtingoms veikloms sritims;
- perskirstant galima išlyginti nevienodą, tačiau išorės sąlygų veikiamą atskirų šakų pelningumą ir taip tikslingiau panaudoti vienoje kryptyje susikaupusias per dideles lėšas;
- platus paslaugų asortimentas sudaro daug geresnes sąlygas siaurinti jų apimtį vienoje srityje ir plėsti kitoje, nes tam yra sukaupti resursai, parengti specialistai, todėl universalūs bankai yra kur kas geriau prisitaikę prie nestabilios rinkos sąlygų;

- universalus bankas gali pasinaudoti su konjunktūros svyravimais susijusiais atskirų veiklos sričių pelningumo svyravimais. Sakykime, sumažėjo kreditavimo ir padidėjo vertybinių popierių prekybos pelningumas.

Universaliam bankui vidinis persitvarkymas nesukels problemų, specializuotam bankui gali sutrukdyti nepakankama specialistų kvalifikacija vertybinių popierių srityje.

Orientuojantis į platų asortimentą, bankai numato vidaus paslaugų struktūrą, nes nuo jos priklauso planiniai banko pajėgumai. Pasirenkant konkretų asortimentą, vadovaujamosi pelningumo kriterijumi. Šią problemą galima spręsti matematiškai, tik reikia žinoti (Š. Kraujalis, 2001):

- atskiriems uždaviniams spręsti turimus pajėgumus;
- resursų sąnaudų normas;
- atskirų rūšių paslaugų pelningumą.

Sprendžiant kainų problemą labai didelį poveikį turi bankų koncentracija, atskirų sričių monopolizavimas, todėl rinka yra netobula. Dėl to bankai apriboja viešai skelbiamą informaciją, atskiri bankai už tuos pačius patarnavimus taiko skirtingas kainas, diferencijuoja šiuo požiūriu klientus. Be to aptarnavimo priartinimas prie gyvenamosios vietos dažniausiai yra susijęs su paslaugų pabrangimu, nedideliame regioniniame banke. Todėl bankų pasirinkimą labai veikia subjektyvusis veiksnys.

Bankai, turėdami didelį paslaugų asortimentą, gali taip varijuoti kainomis, kad tokie sunkumai nesukeltų didesnio klientų nepasitenkinimo. Tačiau šiuo atveju nuolaidos daromos ir geresnės sąlygos sudaromos stambiams klientams, bankų darbuotojams, kai kurių prestižinių profesijų darbuotojams, vyriausybės atstovams ir pan. Tai prieštarauja bendražmogiškiems principams, bet šie procesai vyksta ne tik Lietuvoje, bet ir Vakaruose. Didėjantis bankų koncentravimo laipsnis - bankų jungimasis mažina kainų diferenciaciją ir veda prie bendros kainos, normos nustatymo. Tačiau šiuo atžvilgiu praktiškai eliminuojama žmogaus veiksnio įtaka, o klientai to pageidauja.

Nustatant paslaugų kainą, turi būti padengiamos bent būtinosios bankų paslaugų išlaidos:

- banko pastoviosios išlaidos,
- tiesioginės išlaidos, susijusios su paslaugų paruošimu ir teikimu (darbo užmokestis, išlaidos energijai, taip pat mokestis už tam pasiskolintus kreditinius išteklius).

Be to turi būti garantuota tam tikra pelno norma.

Išanalizavus paslaugų ir banko paslaugų subtilybes, panašumus ir skirtumus, toliau galime nagrinėti vieną konkrečią banko paslaugą – investavimą. Darbe plačiau nagrinėsime vieną iš investavimo produktų – investicinius fondus jų svarbą ir ypatumus, kadangi tai populiariausia tarp klientų investavimo priemonė.

### 1.3. AB SEB banko investavimo paslaugos

Pirmaujančios Šiaurės Europos finansų grupės SEB narys SEB bankas (buvęs AB SEB Vilniaus bankas) yra didžiausias komercinis bankas Lietuvoje, teikiantis visas bankininkystės paslaugas privatiems, verslo klientams ir finansų įstaigoms. SEB bankas pirmauja svarbiausiose šalies bankų paslaugų rinkose ir aptarnauja daugiau negu milijoną klientų visoje Lietuvoje. Banko grupę Lietuvoje sudaro AB SEB bankas, kuriam priklauso 77 klientų aptarnavimo padaliniai visoje šalyje, ir penkios bendrovės:

- UAB „SEB investicijų valdymas“,
- UAB „SEB gyvybės draudimas“,
- UAB „SEB lizingas“,
- UAB „SEB Venture Capital“,
- UAB „SEB Enskilda“.

SEB investicijų valdymas – pirmoji šalyje banko įkurta investicijų valdymo įmonė, įregistruota 2000 m. gegužės 3 d. Įmonė teikia investicijų valdymo paslaugas privatiems ir verslo klientams, finansų institucijoms (draudimo bendrovėms), valdo investicinius ir pensijų fondus. 2000 metų gegužę bendrovė gavo leidimą verstis investicijų valdymo ir konsultavimo veikla. 2003 m. rugpjūčio 28 d. Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisija suteikė bendrovei pirmąją Lietuvoje valdymo įmonės licenciją.

SEB investicijų valdyme suburtas profesionalus darbuotojų kolektyvas: šešiolika darbuotojų turi finansų maklerių licencijas, trys darbuotojai dalyvauja tarptautinėje Atestuoto finansų analitiko programoje (*Chartered Financial Analyst – CFA*), o dviem jau yra suteiktas šis vardas, vienam darbuotojui suteiktas sertifikuoto finansų rizikos valdytojo vardas (*Financial Risk Manager – FRM*)

SEB investicijų valdymo privalumas – geriausios tarptautinės patirties pritaikymas Lietuvos rinkoje. Kurdama ir teikdama savo paslaugas, įmonė bendradarbiauja su Švedijos banko *Skandinaviska Enskilda Banken (SEB)* antrine įmone *SEB Asset Management* ir Rytų Europoje veikiančiomis SEB grupės investicijų valdymo bendrovėmis Suomijoje, Estijoje, Latvijoje, Lenkijoje ir Ukrainoje.

SEB investicijų valdymo investicijų valdymo ir konsultavimo paslaugos teikiamos visuose SEB banko filialuose ir klientų aptarnavimo skyriuose

2006 m. AB SEB bankas savo klientams pasiūlė daug naujovių, svarbiausios iš jų: išskirtinės privačios bankininkystės paslaugos, unikalus rinkoje saugus būsto kreditas, leidžiantis sumažinti besiskolinančiųjų finansinę riziką, paslaugos mobiliuoju telefonu, investavimo paslaugų

vadybininko konsultacijos, padedančios išsirinkti tinkamiausią ir individualų klientui investavimo sprendimą, naują prekybos vertybiniais popieriais internetu sistemą.

**Investicinės paslaugos ir investicinė veikla (investicinės paslaugos)** – su viena ar keliomis finansinėmis priemonėmis susijusios šios paslaugos ir veikla (LR Finansinių priemonių rinkų įstatymas 2007-01-18):

- pavedimų priėmimas ir perdavimas;
- pavedimų vykdymas klientų sąskaita;
- sandorių sudarymas savo sąskaita;
- finansinių priemonių portfelio valdymas;
- investavimo rekomendacijų teikimas;
- finansinių priemonių pasirašymas ir (arba) platinimas įsipareigojant jas išplatinti;
- finansinių priemonių platinimas be įsipareigojimo jas išplatinti;
- daugiašalės prekybos sistemos administravimas.

Vienas efektyviausių būdų „įdARBINTI“ pinigus – investuoti. Tai pakankamai nauja ir tik pradanti populiarėti klientų tarpe paslauga, kadangi Lietuvoje kol kas populiariausias tradicinis investavimo būdas – terminuoti indeliai. Tačiau pamažu investavimas į rizikingesnes finansines priemones populiarėja, nes tai puikus būdas padidinti turimas santaupas, sutaupyti vaiko ateičiai, papildomai pensijai, sukaupti reikiamą kapitalą naujam būstui, įsigyti kokį reikalingą brangesnį pirkinį, ar tiesiog kitiems tikslams.

Kad pradėti investuoti, reikia padaryti du dalykus: **pirma**, nusistatyti savo finansinius tikslus, **antra** – susipažinti su investavimo paslaugomis. Šie žingsniai padės sudaryti tinkamiausią investavimo planą ir pradėti įgyvendinti tikslus. Kuo anksčiau pradama investuoti, tuo didesnę sumą galima sukaupti. Prieš pradant investuoti kiekvienas turi įvertinti 3 svarbius dalykus (V. Katkus, 2000):

1. **Investavimas.** Rekomenduojama 10-30 proc. pajamų skirti ilgalaikiams taupymo planams ir investavimo tikslams (pensijai, vaikams ar kitiems). Priemonės labai įvairios – vertybiniai popieriai, investiciniai fondai, pensijų fondai ir kt.
2. **Apsauga.** Rekomenduojama 2-5 metų pajamų arba finansinių įsipareigojimų dydžio suma nenumatytiems atvejams: ilgam netekus pajamų ar joms sumažėjus dėl ligos, nelaimingo atsitikimo ar mirus šeimos maitintojui. Priemonė – gyvybės draudimas.
3. **Pinigų atsarga.** Pirmas žingsnis, pradėjus galvoti apie finansinį saugumą. Rekomenduojama, kad ši atsarga būtų 3-6 mėn. pajamų dydžio nenumatytiems atvejais, pvz., netekus darbo. Tinkamos priemonės – terminuotasis indėlis, obligacijos.

Kaip tai padaryti ir nuo ko pradėti? Paprasčiausias būdas – užsiregistruoti nemokamai SEB banko investavimo paslaugų vadybininko konsultacijai. Specialistai su klientu aptaria

investavimo tikslus, galimybes, priimtina riziką ir parenka tinkamiausias priemones bei parengia individualų investavimo planą.

**Investavimo rekomendacija** – finansų maklerio įmonės arba kliento iniciatyva klientui teikiama asmeninio pobūdžio rekomendacija dėl vieno ar kelių sandorių, susijusių su finansinėmis priemonėmis (LR Finansinių priemonių rinkų įstatymas 2007-01-18).

Geriausiai investavimo klausimais patars specialistai. AB SEB banke įsteigus investavimo paslaugų vadybininko pareigybę, pradėtos siūlyti ne atskiros investavimo paslaugos, bet individualūs investavimo sprendimai. Greitai buvo pastebėtas teigiamas rezultatas - klientai vertina, kad jiems siūloma ne kuri nors viena investavimo paslauga, o sudaromi asmeniniai investavimo planai. Į investavimo konsultaciją užsiregistravę žmonės su specialistu aptaria savo ir šeimos finansinius tikslus, investavimo galimybes, priimtina riziką, nemokamai sudaromas tinkamiausias lėšų kaupimo planas. Dauguma konsultacijose dalyvaujančių žmonių pasinaudoja galimybe pradėti naudotis investavimo paslaugomis ir kaupti ateičiai. Specialistų konsultacijos yra naudingos ne tik žmonėms, ketinantiems naudotis investavimo paslaugomis, bet ir tiems, kas tiesiog nori daugiau sužinoti apie asmeninių finansų tvarkymą. Investavimo vadybininkai konsultuodami visada akcentuoja, kad pirmiausia reikia rinktis ne papildomam uždarbiui skirtą investavimą, bet pasirūpinti pinigų atsarga nelaimės atvejui, finansine apsauga ir kaupimu pensijai.

Lietuvoje šiuo metu modernūs investavimo produktai - investiciniai fondai, savanoriško kaupimo pensijų fondai, su akcijomis susietos obligacijos ir investicinis gyvybės draudimas - sudaro 12 proc. viso gyventojų taupymo portfelio. SEB banko klientų taupymo portfelyje tokių investavimo priemonių dalis siekia 21 procentą. Bankas užima beveik pusę modernių investavimo paslaugų rinkos šalyje. SEB banke investavimo klausimais klientų aptarnavimo padaliniuose konsultuoja 75 investavimo paslaugų vadybininkai visoje Lietuvoje. Klientų patogumui konsultacijoms siūloma registruotis išanksto - tai galima padaryti internetu banko svetainėje [www.seb.lt](http://www.seb.lt), trumpuoju telefono numeriu 1528 arba bet kuriame SEB banko padalinyje. Prieiga per internetą: < <http://www.seb.lt>>.

## **1.4. Investavimo pagrindai**

### **1.4.1. Investavimas į fondus, jų atsiradimas ir įtaka**

Daugelis mūsų yra girdėję apie investicinius fondus, tačiau tiksliai nežino, kas tai yra. Nesunku paaiškinti kodėl – juk pirmieji investiciniai fondai Lietuvoje atsirado vos prieš keletą metų. Tuo tarpu pirmas investicinis fondas Massachusetts Investors Trust JAV buvo įkurtas dar 1924 m., o visame pasaulyje investiciniai fondai pradėjo aktyviai veikti praėjusio amžiaus viduryje.

Šiuo metu išsivysčiusiose šalyse tai yra viena populiariausių taupymo priemonių, neatsiejama nuo finansų planavimo (J. Nedzveckas, G. Rasimavičius, 2000).

**Investiciniai fondai** – tai viena iš patraukliausių ir efektyviausių bei labiausiai pasaulyje paplitusių pinigų kaupimo priemonių, ypač populiari Vakarų Europoje bei Jungtinėse Valstijose. Lietuvoje šis novatoriškas ir pažangus produktas pasirodė dar 1999 metais ir šiuo metu jo populiarumas vis didėja (B. Martinkus, V. Žilinskas, 1996).

Investiciniai fondai (*angl. mutual funds*) – bendrosios dalinės nuosavybės teise juridiniams ar fiziniams asmenims priklausantis turtas, kurio valdymas perduotas valdymo įmonei. Investiciniai fondai kartu su investicinėmis kapitalo bendrovėmis vadinami kolektyvinio investavimo subjektais, kuriems taikomas LR Kolektyvinio investavimo subjektų įstatymas (G. Kancerevyčius, 2004).

Investicinis fondas yra fondo valdytojo (valdytojų) valdomas turtas, kuris nuosavybės teise priklauso fiziniams ir juridiniams asmenims, proporcingai turimų fondo vienetų skaičiui (įmokėtų pinigų sumai). Investicinis fondas nėra juridinis asmuo.

Valdymo įmonė yra apibrėžiama kaip bendrovė, turinti Vertybinių popierių komisijos išduotą licenciją. Valdymo įmonė taip pat gali užsiimti šia papildoma veikla: valdyti pensijų fondus, konsultuoti investavimo klausimais, saugoti ir tvarkyti investicinius vienetus. Prieiga per internetą: <<http://www.vpk.lt>>.

Valdymo įmonė privalo vykdyti vidaus kontrolę ir užtikrinti, kad sprendimus dėl turto valdymo priimtų tik Vertybinių popierių komisijos nustatyta kvalifikaciją turintys asmenys, taip pat – kad klientui būtų atskleidžiama su juo susijusi informacija būtų pakankama ir kt.

**Investicinio fondo dalyviais** gali būti pavieniai investuotojai ir įmonės, įsigijusios investicinių vienetų. Investicinio fondo vienetas (arba kitaip tariant – fondo akcija) yra fondo dalyviui priklausančios fondo turto vertės matas. Investicinio vieneto platinimo kaina nustatoma investicinio fondo turtą padalinus iš investicinių vienetų skaičiaus ir pridėjus užmokestį už platinimą. Įsigijęs fondo investicinių vienetų, fizinis ar juridinis asmuo tampa nedidelės dalies visų fondo turimų vertybinių popierių savininku. Investicinio vieneto kaina yra skelbiama kasdien investicinio fondo interneto svetainėje (B. Martinkus, V. Žilinskas, 1996).

Asmuo investicinius vienetus įsigyja paprasta rašytine forma su valdymo įmone sudarydamas sutartį. Nuosavybės teisė į investicinius vienetus pereina už juos sumokėjus.

Dalyviui pareikalavus, valdymo įmonė privalo išpirkti jo investicinius vienetus reikalavimo pateikimo dienos kaina ir atsiskaityti už juos per 7 dienas nuo pareikalavimo pateikimo.

Investicinio fondo turto vertės kitimas visuomet susijęs su pokyčiais rinkose. Kai fondo turto vertė auga, auga ir jūsų investuotų lėšų vertė. Fondo vertės augimą atspindi investicinio vieneto kainos (grynųjų aktyvų vertės, toliau GAV) kitimas, pvz.: jei įsigijote investicinių vienetų, o po metų fondo GAV išaugo 20%, tai ir investuota suma išaugo 20%.

**Pelningumas** – tai visos pajamos, kurios uždirbamos iš investicijų kiekvienais metais. Jis išreiškiamas procentais nuo pradinės investuotos sumos (G. Kancerevyčius, 2004).

Akcijos bei obligacijos buvo turtingųjų privilegija didžiąją praeito amžiaus dalį. Praeito amžiaus gale atsirado investiciniai fondai, kurių veiklos kontekste formuojasi diskusija, kaip valdomi fondai yra geresni: aktyviai ar pasyviai (indeksiniai fondai). Šis klausimas tapo labai aktualus, nes investiciniai fondai – tai toks finansinis produktas, kuris paprastiems žmonėms, smulkiems investuotojams, suteikė galimybę pasinaudoti diversifikuotų ir profesionaliai valdomų investicijų privalumais. Todėl šių fondų labai greit daugėjo, kaip ir jų valdomo turto: Amerikoje nuo 1 trilijono (1012) 1990 m. iki 7 trilijonų dolerių 2000 m.; D.Britanijoje nuo 46 milijardų svarų 1990 m. iki 261 milijardo 2000 m. (G. Kancerevyčius, 2004).

Pastarąjį dešimtmetį investiciniai fondai Europoje nuolat stiprėjo. Praėjusio šimtmečio dešimtąjį dešimtmetį investicinių fondų sektorius buvo sparčiausiai auganti Europos šalių finansų sistemos dalis, jų valdomi aktyvai padidėjo nuo 500 mln. eurų dešimtmečio pradžioje iki 4,6 trln. eurų 2003 m. rugsėjo pabaigoje. Investicinių fondų teikiami pranašumai: diversifikacija, likvidumas, kaina ir pelnas paaiškina jų, kaip taupymo instrumentų, sėkmę. Šie veiksniai, kartu su numatomu privačių pensinių santaupų augimu Europoje bei investuotojų teikiama svarba savo finansinių santaupų rizikos ir pelno santykiui ir toliau teiks inerciją Europos investiciniams fondams.

Daugelis individualių investuotojų Europoje investicinius fondus mano esant patrauklia finansinių aktyvų alternatyva, tačiau pirmenybė investiciniams fondams skirtingose Europos šalyse teikiama nevienodai, šis nevienalytiškumas rodo tiek kultūrinius ir istorinius Europos šalių skirtumus, ypač organizuojant pensijų sistemą, tiek ir atskirų investuotojų antipatiją investicinei rizikai. Trys šalys (Prancūzija, Liuksemburgas ir Vokietija) dominuoja sektoriuje, turi 59%, po jų Italija ir Jungtinė Karalystė, kartu sudarydamos 76% rinkos. Beveik visose šalyse nuolat stebimos akcijų fondų kilimo tendencijos, kurias remia (G. Kancerevyčius, 2004):

- Europos investuotojų troškimas pagerinti santaupų investicinius rezultatus;
- Individualių investuotojų supratimas, kad akcijų fondai suteikia veiksmingą ir likvidų būdą pasinaudoti akcijų teikiamu didesniu pelnu, diversifikacijos dėka išvengiant pernelyg didelio rizikingumo;
- Poreikis padidinti ilgalaikes santaupas ir finansinį saugumą dėl spaudimo, kurį darys senstanti visuomenė valstybinei pensijų sistemai.

Praėjusio amžiaus paskutinį dešimtmetį Vakarų šalyse investiciniai fondai labai išpopuliarėjo. Anksčiau mažas pinigų sumas buvo brangu ir sunku investuoti, tačiau kai daug žmonių sudeda pinigus į fondą, bendra suma susidaro pakankamai didelė, ir ją galima efektyviai investuoti. Be to, fondo turtą valdo ne dalyviai, o profesionalus fondo valdytojas, todėl, norint tapti



fondo dalyviu, nebūtina turėti gilių žinių apie investavimą, nes valdytojas sprendžia, kur investuoti fondo turtą. Investicinis fondas atvėrė galimybes siekti investavimo tikslų žmonėms, turintiems nedideles pinigų sumas ir nedaug žinių apie investavimą (periodinis leidinys „Investuok“, 2006).

Investicinių fondų atsiradimas Lietuvos rinkoje ne tik didina jos likvidumą, bet ir suteikia individualiems investuotojams tuos pačius pranašumus, kuriais gali naudotis Europos šalių investuotojai.

#### **1.4.2. Investicinių fondų raida ir veikla Lietuvoje**

Poreikis steigti investicinėms bendrovėms Lietuvoje, kai Lietuvos Respublikos valstybinio turto pirminio privatizavimo įstatyme, priimtame 1991 m. vasario 28 d., galimybė dalyvauti privatizavimo procese buvo suteikta tik fiziniams asmenims ir fizinių asmenų grupėms. Įstatymu nebuvo leista investicinius čekius parduoti. Fizinių asmenų grupių dalyvavimas privatizacijos procese sudarė galimybę akumuliuoti investicinius čekius konkrečiam objektui įsigyti. Dažnai būdavo sukuriamos fiktyvios fizinių asmenų grupės, kurių nariai parduodavo savo investicinius čekius, nesirūpindami jų tolimesniu likimu. Kiti asmenys sudarydavo įgaliojimo sutartis, įpareigojančias pirkėją disponuoti asmens investicinėje sąskaitoje esančiomis lėšomis ir už jas įsigyti turtu.

Greitai privatizavimo proceso eiga parodė, kad, uždraudus parduoti investicinius čekius kitiems asmenims, sėkmingai privatizavimo eigai Lietuvoje nepakanka Valstybinio turto pirminio privatizavimo įstatyme numatytų subjektų, galinčių įsigyti privatizuojamą turtą, - fizinių asmenų ir jų sudarytų grupių. Todėl buvo įteisintas naujas subjektas - investicinė akcinė bendrovė. 1991 m. spalio 30 d. Buvo priimtas Lietuvos Respublikos Vyriausybės nutarimas Nr. 446 „Dėl investicinių sąskaitų naudojimo steigiant investicines akcines bendroves“. Jame paminėtas naujas subjektas - investicinė akcinė bendrovė. Tačiau nutarime nebuvo reglamentuoti jų steigimo ir veiklos ypatumai. Dėl šios priežasties nutarimas neturėjo žymesnės įtakos šių bendrovių steigimuisi. Vėliau šis nutarimas buvo panaikintas, priėmus LR Vyriausybės 1992 m. sausio 21 d. nutarimą Nr. 30 „Dėl Lietuvos Respublikos įstatymo „Dėl Lietuvos Respublikos valstybinio turto pirminio privatizavimo įstatymo kai kurių straipsnių pakeitimo“ vykdymo“. Šiame nutarime buvo nustatyta minėtų bendrovių steigimo tvarka ir ypatumai, apibrėžti patys bendriausi veiklos principai bei keliami reikalavimai. Po šio nutarimo priėmimo prasidėjo masinis investicinių akcinių bendrovių steigimas.

Investicinių fondų raidoje Lietuvoje būtų galima išskirti šiuos etapus:

- 1991 m. prasidėjus pirmajam privatizavimo etapui, priėmus 1991 m. spalio 30 d. Vyriausybės nutarimą Nr.446 „Dėl investicinių sąskaitų naudojimo steigiant investicines

akcines bendroves" pradėtos steigti investicinės akcinės bendrovės (IAB). Realiai jos pradėjo kurtis 1992 metais.

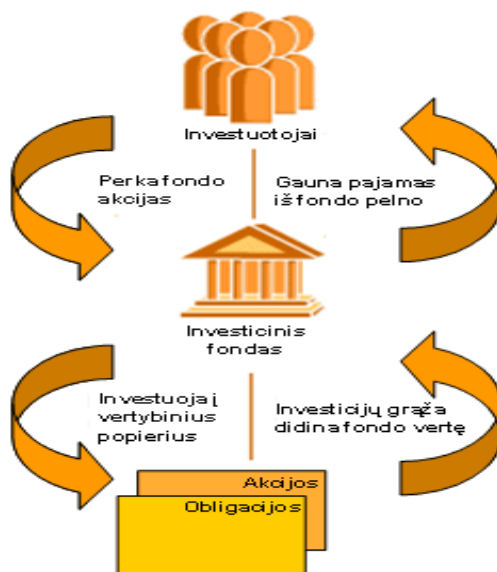
- Pagal 1995 m. liepos 5 d. Investicinių bendrovių įstatymą, visos IAB iki 1997 m. liepos 1d privalėjo pakeisti savo įstatus ir persiregistruoti į investicinę bendrovę. Iš 220 IAB, kurių akcijos buvo įregistruotos Vertybinių popierių komisijoje, buvo perregistruotos 22 IAB, kurios gavo kontroliuojančiųjų investicinių bendrovių veiklos leidimus.
- 2003 m. liepos 04 d. priėmus Kolektyvinio investavimo subjektų (KISĮ) ir Kontroliuojančiųjų investicinių bendrovių (KIBĮ) įstatymus, Investicinių bendrovių įstatymas nustojo galioti.
- KISĮ reglamentuoja investicinių fondų, investicinių kintamojo kapitalo bendrovių (IKKB) ir valdymo įmonių veiklą. Šiuo metu yra įregistruotos 9 valdymo įmonės, 1 IKKB ir 9 investiciniai fondai, 1 IKKB yra likviduojama. Informacija apie šiuos kolektyvinio investavimo subjektus (adresai, taisyklės, prospektai ir kt.) yra pateikta Vertybinių popierių komisijos tinklalapyje (žr. Rinkos dalyviai – Kolektyvinio investavimo subjektai (Valdymo įmonės)).
- Lietuvoje platinami užsienio valstybių penkiolikos subfondų investiciniai vienetai. 2002 metais Vilniaus bankas (dabar AB SEB bankas) pradėjo Liuksemburge registruotų SEB fondų investicinių vienetų platinimą.
- Visos pagal KIBĮ įstatymą veikusios kontroliuojančiosios investicinės bendrovės 2003–2004 metais perregistruotos į akcines bendroves.

Vertybinių popierių pirkimui fondas surenka pinigus iš pavienių investuotojų, parduodamas jiems fondo akcijas. Vėliau šie surinkti pinigai yra investuojami į finansinius instrumentus visame pasaulyje. Priklausomai nuo investicinio fondo pasirinktos strategijos sukauptos fondo lėšos gali būti investuojamos į:

- Įmonių akcijas;
- Įmonių, vyriausybių, savivaldybių obligacijas;
- Pinigų rinkos priemonės (trumpalaikius skolos vertybinius popierius);
- Kitus investicinius fondus (atitinkančius fondo investavimo strategiją);
- Bankų indėlius.

Investicinio fondo turtas negali būti investuojamas į tauriuosius metalus arba į vertybinius popierius, suteikiančius į juos teises, bet gali būti investuojamas į pinigus.

Visas pelnas, gautas iš prekybos vertybiniais popieriais, atskaičiavus mokesčius, yra išmokamas fondo akcininkams, atitinkamai pagal jų turimą akcijų kiekį. Investicinių fondų veikimas pateikiama 1 paveiksle:



1 pav. Investicinių fondų veikimas

<http://www.sampo.lt/investavimas/vertazinoti/arverta>

Investavimas į fondus yra patogus, nes galite investuoti didelę sumą iškart, nusipirkti fondo akcijų pakartotinai - kai to norite, arba reguliariai investuoti fiksuotą sumą per pasirinktą laikotarpį.

Nors fondų yra daug ir jie skiriasi vienas nuo kito, žemiau išvardintos savybės yra bendros visiems fondams:

- Investavimo tikslai - apibūdina ko siekia fondas;
- Profesionalus fondo valdytojas arba valdytojai, kurie vadovauja fondo veiklai;
- Galimybė už fondo uždirbtus pinigus įsigyti daugiau fondo akcijų.

Investuodami į investicinius fondus, taupome savo laiką – dirba mūsų pinigai ir SEB grupės investicijų valdymo profesionalai.

### 1.4.3. Investicinių fondų klasifikacija

Investiciniai fondai gali būti klasifikuojami pagal jų investavimo objektus, taikomus mokesčius, pelno panaudojimą, steigimo būdą ir kitus kriterijus. Aiškiausiai ir labiausiai paplitęs fondų skirstymo kriterijus – investavimo strategija. Pagal tai, kur investuojama galima išskirti tris pagrindines fondų rūšis:

- pinigų rinkos priemonių;
- obligacijų (skolos VP);

- akcijų (nuosavybės VP) fondai.

Be to, fondai gali būti ir mišrūs, pavyzdžiui, 30 % pinigų investuojama į akcijas, o 70 % – į obligacijas. Kiekviena fondų rūšis skiriasi pajamomis ir rizika. Dažniausiai galimybė gauti didesnes pajamas reiškia ir didesnę riziką uždirbti mažiau, nei tikėtasi, arba net atsiimti mažiau pinigų, nei į fondą buvo įdėta.

**Pinigų rinkos fondai** (angl. money market fund). Lyginant su kitomis fondų rūšimis, šie fondai yra mažiau rizikingi. Jų investicijų portfelio didžiąją dalį sudaro pinigų rinkos priemonės: bankų indėlių sertifikatai, komerciniai vekseliai, bankų akceptai, valstybės ar savivaldybės vekseliai ir pan. Šios pinigų rinkos priemonės reiškia trumpalaikį skolinimą patikimoms institucijoms, t.y. Vyriausybei, savivaldybei, bankams ir kt. Pinigų rinkos fondams būdinga mažos, bet stabilios pajamos. Dėl mažo šių fondų pajamingumo investuotojams reikėtų atsižvelgti į infliacijos riziką. Kai kainos šalyje auga sparčiai, pinigai (taip pat ir tie, kurie laikomi fonde) nuvertėja, todėl jei fondo pajamingumas mažas, gautos pajamos gali nekompensuoti pinigų nuvertėjimo. Tokiu atveju realių pajamų negaunama. Pinigų rinkos fondų pajamos yra daug mažesnės negu vidutinės akcijų ir obligacijų fondų pajamos. Tai reiškia, jog šie fondai gali būti geri siekiant apsaugoti investuotojo lėšas, tačiau jie nėra geri norint gauti pelną iš investicijų augimo arba ilgalaikių palūkanų (B.Martinkus, V.Žilinskas, 1996).

**Akcijų fondai** - tai fondai investuojantys į akcijas. Bet akcijos fondo portfelyje keičiasi, priklausomai nuo fondo investicinių tikslų ir fondo valdytojo valdymo stiliaus. Bendrovės, analizuojančios investicinius fondus, išskiria daugiau kaip tuziną įvairių akcijų fondų.

Akcijų fondai pasižymi dideliu pajamingumu ir didele rizika. Investavus trumpam laikui, galima nemažai uždirbti, tačiau gali atsitikti ir taip, kad susigrąžinsite kur kas mažiau nei investavote. Akcijų fondo vertė gali kilti ir kristi labai greitai, akcijų, kurios sudaro fondo turta, kainos gali svyruoti dėl daugelio priežasčių, pavyzdžiui, dėl bendrų ekonomikos tendencijų ar tam tikrų produktų paklausos pokyčių. Dažniausiai fondo turto nuvertėjimą nepalankiu metu kompensuoja fondo turto vertės augimas, kai ekonominės sąlygos palankios. Dėl tokių akcijų fondų turto vertės svyravimų į akcijų fondus patariama investuoti ilgam laikui.

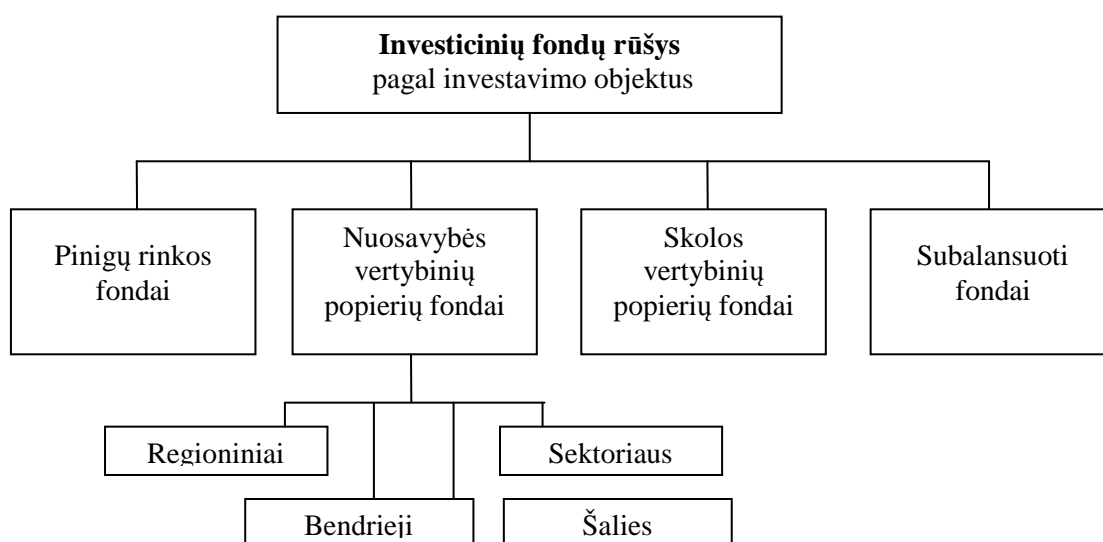
Akcijų fondų gali būti įvairių (B.Martinkus, V.Žilinskas, 1996):

- **Augimo fondai** investuoja į perspektyvių įmonių akcijas ir tikisi, kad šių akcijų kaina pakils.
- **Pajamų fondai** investuoja į akcijas, kurios reguliariai duoda dividendus.
- **Indekso fondai** investuoja į akcijas, kurios sudaro pasirinktą indeksą. Indeksas – tai rodiklis, kuris parodo, ar tam tikrų įmonių akcijų kainos kyla, ar krenta. Pavyzdžiui, jei indeksą sudaro 50 didžiausių šalies įmonių, tai toks indekso fondas investuos į 50 didžiausių šalies įmonių akcijas šalyje.

- **Šakiniai fondai** specializuojasi investuodami į akcijas tam tikroje ūkio šakoje ar segmente, pavyzdžiui, į technologijos bendrovių arba vartojimo prekių gamintojų akcijas.

**Mažas, vidutinis ir didelis** - tai dar vienas būdas sugrupuoti akcijų fondus pagal rinkos kapitalizaciją, arba bendrovių dydį, kurių akcijas turi fondas. Fondai, kurie dirba su skirtingų dydžių bendrovėmis turi tendenciją vaizduoti pokyčius pagal akcijų subklases. Pavyzdžiui, mažos kapitalizacijos fondo grąža gali labai skirtis bet koku periodu nuo vidutinės arba didelės kapitalizacijos augimo fondų.

Lietuvai labiausiai tinka klasifikavimas pagal investavimo objektus. Tokia investicinių fondų klasifikacija pateikiama 2 paveiksle



2 pav. Investicinių fondų rūšys pagal investavimo objektus

<http://www.sampo.lt/investavimas/vertazinoti/arverta>

**Pinigų rinkos fondai** (angl. *money market fund*) - didžiąją dalį investicijų portfelio sudaro pinigų rinkos priemonės, t. y. bankų indėlių sertifikatai, komerciniai vekseliai, bankų akceptai, valstybės ar savivaldybės vekseliai ir pan.).

**Nuosavybės vertybinių popierių fondai** (angl. *equity fund*) – didžiąją dalį investicijų portfelio sudaro akcijos. Kaip matome iš antrame paveiksle pateiktos informacijos šie fondai gali būti skirstomi pagal investavimo sritį į:

- Regioninius (pvz., eurozonos);
- Šalies (pvz., Lietuvos Respublikos);
- Sektoriaus (pvz., telekomunikacijų);
- Bendruosius.

**Skolos vertybinių popierių fondai** (angl. *bond fund*) – didžiąją dalį investicijų portfelio sudaro skolos vertybiniai popieriai.

**Balansuoti fondai** (angl. *balanced fund*) arba mišrūs (angl. *mixed fund*) – investicijų portfelį sudaro nuosavybės, skolos ir pinigų rinkos priemonės.

**Obligacijų fondai.** Šių fondų portfelį sudaro įvairios obligacijos, kurių terminai ir išleidėjai gali skirtis. Obligacijų fondai teikia pastovias pajamas, kurios dažniausiai būna didesnės už pinigų rinkos priemonių fondų pajamas. Skirtingai nuo obligacijų, obligacijų fondai nemoka fiksuotų palūkanų ir neturi išpirkimo dienos. Taip yra todėl, kad tokie fondai prekiauja įvairių terminų obligacijomis, kurios moka skirtingas palūkanas, dažniau parduoda negu laiko jas iki išpirkimo.

Yra įvairių obligacijų fondų, su skirtingais investavimo tikslais ir strategijomis. Galima pasirinkti kokybišką bendrovių obligacijų fondą, ilgo ar trumpo laikotarpio vyriausybės obligacijų fondus, fondus, kurie kombinuoja emisijas su skirtingais išpirkimo metais, arba rizikingus išmetamų obligacijų fondus, kurie dažnai pardavinėjami daug pigiau negu aukšto pelningumo fondai (B.Martinkus, V.Žilinskas, 1996).

Taip pat yra išskiriami **Fondų fondai** – labiau nei kiti skaido investicijas: jie investuoja ne tiesiogiai į akcijas, obligacijas ar kitas priemones, o į kitus fondus. Tačiau jų rizikingumas iš tiesų priklauso nuo to, į kokius fondus investuoja.

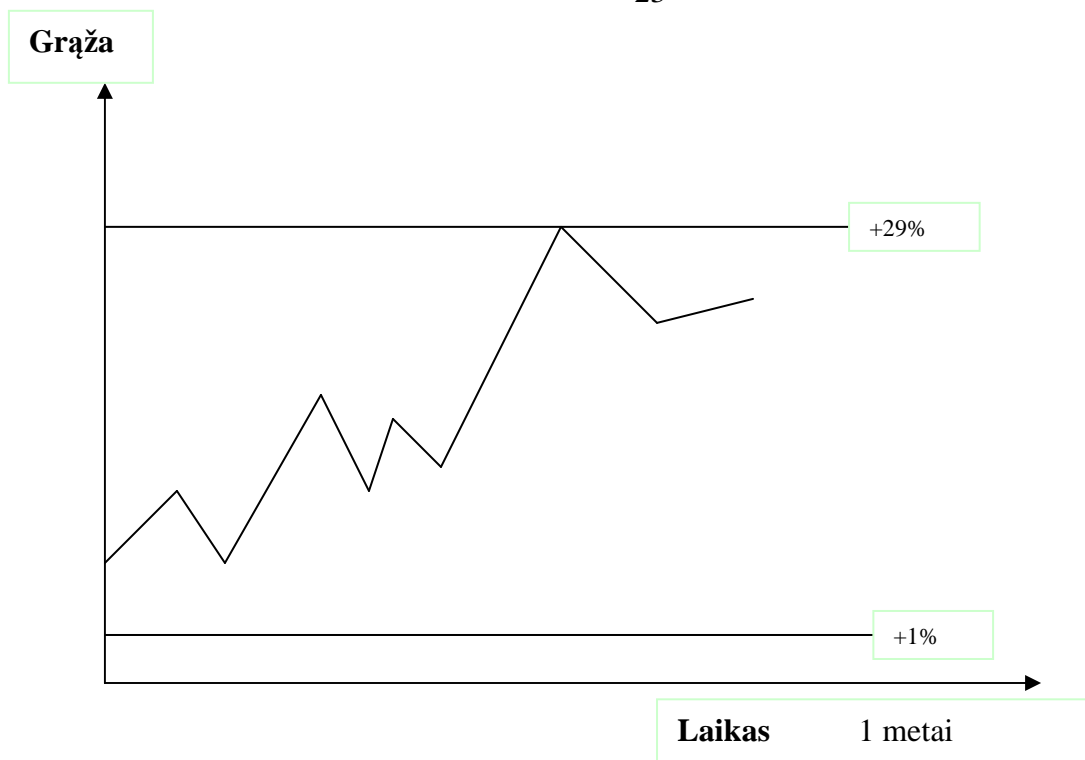
#### 1.4.4. Investicinių fondų pelningumo, rizikos rodikliai

Daugelis investuotojų dažniausiai žiūri tik į fondo pelningumą. ISM Vadybos ir ekonomikos universiteto bakalauro studijų dekanas Nerijus Mačiulis, dėstęs investavimą ir Prancūzijoje bei Meksikoje, sako, kad rinktis fondą pagal jo istorinį pelningumą, neatsižvelgiant į riziką, normaliame investavimo pasaulyje – nepriimtinas dalykas. Lietuvoje, privatūs investuotojai riziką vertina retai. Vienas iš dažniausiai naudojamų rizikos matavimo rodiklių – standartinis nuokrypis.

**Standartinis nuokrypis** – rodiklis, rodantis, kaip stipriai fondo pelningumas svyravo per tam tikrą laiką (B.Martinkus, V.Žilinskas, 1996). Remiantis standartiniu nuokrypiu, galima prognozuoti, kaip fondo vertė gali keistis ateityje. Praktikoje dažnai naudojami du apytikslio skaičiavimo būdai.

**68 proc. tikimybė** (periodinis leidinys „Investuok“, 2007 m. III ketvirtis):

Apskaičiuota, kad prie fondo vidutinio pelningumo (rekomenduojama naudoti bent trejų praėjusių metų vidutinį pelningumą) pridėjus bei iš vidutinio pelningumo atėmus jo standartinio nuokrypio dydį, su 68 proc. tikimybe galima teigti, kad artimiausiais metais fondo vertė svyruos šiame gautame intervale.



3 pav. 68 proc. tikimybė

Sudaryta remiantis periodiniu leidiniu „Investuok“

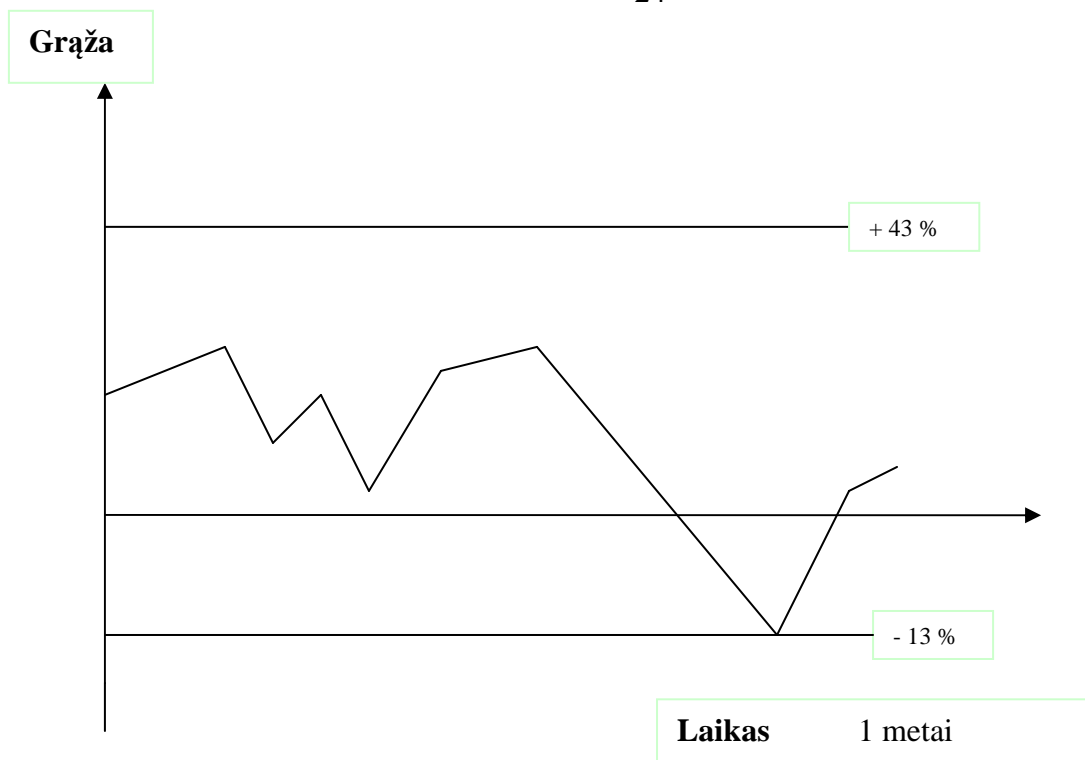
Pavyzdžiui, jei fondo vidutinis metinis 3 metų pelningumas yra 15 proc., o standartinis nuokrypis – 14 proc., su 68 proc. tikimybe galima teigti, kad kitais metais fondo vertė svyruos tarp 29 proc. ( $15 + 14 = 29$ ) ir + 1 proc. pelno ( $15 - 14 = 1$ ). Visgi 68 proc. patikimumas nėra didelis.

**95 proc. tikimybė** (periodinis leidinys „Investuok“, 2007 m. III ketvirtis):

Šis prognozavimas tikslesnis, todėl juo dažniau remiamasi. Jei prie fondo vidutinio pelningumo pridėsime dvigubą jo standartinio nuokrypio rodiklio dydį ir iš vidutinio pelningumo atimsime dvigubą rodiklio dydį su 95 proc. tikimybe galima teigti, kad artimiausiais metais fondo vertė svyruos šiame gautame intervale.

Prognozė bus tuo tikslesnė, kuo ilgesnio periodo duomenys bus įvertinti, apskaičiuojant standartinio nuokrypio rodiklį. Idealiausia, kai galima vertinti 3 ar daugiau metų duomenys, rečiau 2 metų, o jei standartinis nuokrypis apskaičiuotas remiantis vienu metų duomenimis, jis bus statistiškai nepatikimas.

Pavyzdžiui, tas pats fondas: vidutinis metinis pelningumas yra 15 proc., standartinis nuokrypis – 14 proc. atėmus ir pridėjus dvigubą standartinio nuokrypio reikšmę, su 95 proc. tikimybe galima teigti, kad kitais metais fondo vertė svyruos tarp + 43 proc. pelno ( $15 + (14 \times 2) = 43$ ) ir – 13 proc. nuostolio ( $15 - (14 \times 2) = -13$ ).



4 pav. 95 proc. tikimybė

Sudaryta remiantis periodiniu leidiniu „Investuok“

Taip pat svarbus rodiklis, kuris kartu ir labai įdomus bei dažniausiai naudojamas fondų rezultatams lyginti, yra – **Šarpo rodiklis**. Tai vienas iš nedaugelio rodiklių, kuris leidžia objektyviai lyginti skirtingų fondų rezultatus. 1990 metais Viljamas Šarpas (William Sharpe) už jo įnašą kuriant finansinių aktyvų įkainojimo modelį, kurio dalis ir yra Šarpo rodiklis, apdovanotas Nobelio premija. Šarpo rodiklis parodo fondo grąžos ir rizikos santykį. Jis apskaičiuojamas: iš vidutinės fondo grąžos (geriausia trejų metų) atėmus nerizikingų palūkanų normą (pvz.: 10 metų Vyriausybės obligacijų palūkanas – 4,8 proc.) ir padalijus iš standartinio nuokrypio rodiklio dydžio, gaunamas Šarpo rodiklis. Šarpo rodiklio interpretacija labai paprasta – kuo rodiklis didesnis, tuo fondas valdomas geriau (B.Martinkus, V.Žilinskas, 1996).

**Morningstar reitingas** – tai tarptautinės reitingų agentūros, klasifikuojančios investicinius fondus, reitingai. Didesnis žvaigždučių kiekis (kinta nuo 1 iki 5) reiškia efektyvesnį investicinio fondo valdymą per praėjusį laikotarpį. Reitingai yra atnaujinami kiekvieną mėnesį. Reitinguodami tik tie investiciniai fondai, kurie turi bent trejų metų veiklos istoriją.

#### 1.4.5. Investicinių fondų išlaidos ir mokesčiai, fondų priežiūra

Išlaidos ir mokesčiai mažina fondo turto vertę, todėl svarbu suprasti jų tikslumą. Fondai turi įvairių išlaidų, pavyzdžiui, investicijų valdymo, rinkodaros, investicinių vienetų platinimo ir pan. Šias ir kitas išlaidas bei mokesčius tiesiogiai ar netiesiogiai padengia



investuotojas, t.y. fondo dalyvis. Tiesioginiai mokesčiai turi didelę įtaką investuojant trumpam laikui, o netiesioginiai – ilgam. Dažniausiai taikomi mokesčiai:

**Platinimo mokestis** – tai tiesioginis mokestis, mokamas platintojui perkant fondo investicinius vienetus, dažniausiai jis išreiškiamas procentais nuo įdedamos sumos. Pavyzdžiui, jei investuotojas įmoka 1000 litų, o platinimo mokestis 2 % nuo įmokėtos sumos, tai 20 litų atiteks platintojui kaip mokestis, o 980 litų pateks į fondą kaip įnašas. AB SEB banke viešai platinamų fondų platinimo mokestis yra 2 proc.

**Išpirkimo mokestis** – tiesioginis mokestis, mokamas investicinio periodo pabaigoje išperkant investicinius vienetus. Pavyzdžiui, fondo dalyvis savo sąskaitoje turi 10 investicinių vienetų, o vieneto vertė – 200 litų. Fondo dalyvis gali pasiimti iš fondo pinigus, t.y. paprašyti, kad investiciniai vienetai būtų išpirkti. Jei išpirkimo mokestis 2 %, dalyvis atsiims ne visus 2000 litų, bet 1960 litų, nes 40 litų turės sumokėti kaip išpirkimo mokestį. Šis mokestis AB SEB banke netaikomas.

**Valdymo mokestis** – atlyginimas, mokamas investicinio fondo valdymo įmonei už suteiktas paslaugas. Dažniausiai nustatomas kaip procentinė valdomo turto dalis.

Fondo išlaidos:

**Atlyginimas valdymo įmonei** (fondo valdytojui) – tai mokestis už turto valdymą, įskaitant investicinių sprendimų priėmimą ir vykdymą, administracines išlaidas, rinkodaros bei kitas su fondo valdymu susijusias išlaidas. Šis mokestis paaimamas tiesiai iš fondo turto, kaip ir kiti netiesioginiai mokesčiai, todėl fondo dalyvis nežino konkrečios sumokėtos sumos.

**Atlyginimas depozitoriumui (bankui)** – mokestis už turto saugojimą, įskaitant ir sąskaitų tvarkymą, užtikrinimą, kad operacijos su fondo turto vykdomos nepažeidžiant teisės aktų, bei kitas depozitoriumo paslaugas. Šis mokestis taip pat yra netiesioginis ir paaimamas kaip atlyginimas valdymo įmonei.

**Atlyginimas tarpininkui** – tai komisiniai finansų maklerio įmonei arba bankų finansų maklerių skyriui už vertybinių popierių pirkimą arba pardavimą, kai fondo valdytojas paveda nupirkti ar parduoti akcijas, obligacijas ar kitus vertybinius popierius. Šis mokestis yra netiesioginis ir būna didesnis, kai fondas dažnai perka ir parduoda vertybinius popierius (aktyviai prekiauja), negu tada, kai nuperka ir ilgai laiko.

**Bendras išlaidų koeficientas** – tai koeficientas, parodantis netiesioginių išlaidų ir mokesčių dydį per ataskaitinį laikotarpį (metus). Kuo didesnis šis koeficientas, tuo didesnes netiesiogines išlaidas fondas patiria.

Lietuvos Respublikoje investicinius fondus reglamentuoja Kolektyvinio investavimo subjektų įstatymas, suderintas su Europos Sąjungos direktyva ir jos nustatytais pakeitimais.

Investicinio fondo veikla yra griežtai prižiūrima. Yra trys pagrindinės institucijos, kurios kontroliuoja investicinių fondų veiklą. Tai Vertybinių popierių komisija, depozitoriumas ir auditas. **Vertybinių popierių komisija** vykdo valdymo įmonių priežiūrą ir turi teisę įspėti valdymo įmonę dėl pažeidimų, skirti nuobaudas, paskirti atstovą veiklos priežiūrai ir kt.

Tuo tarpu **depozitoriumas** saugo investicinių fondų turtą ir užtikrina operacijų su investiciniais vienetais teisėtumą. Depozitoriumas privalo pranešti Vertybinių popierių komisijai apie visus pastebėtus Lietuvos Respublikos teisės aktų pažeidimus.

Remiantis Lietuvos Respublikos Audito įstatyme ir Lietuvos Respublikos Finansų įstaigų įstatyme nustatytais reikalavimais bent vieną kartą per metus turi būti atliekamas valdymo įmonės auditas. Taip pat valdymo įmonės veiklą ir investicinių fondų sudarymą reglamentuoja Lietuvos Respublikos kolektyvinio investavimo subjektų įstatymas.

Be to, reikia pažymėti, kad visos investicijos yra apdraustos VĮ "Indėlių ir investicijų draudimas".

**Priežiūros institucija** – Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisija, taip pat kitų valstybių narių kompetentingos institucijos, vykdančios analogiškas funkcijas (LR Finansinių priemonių rinkų įstatymas 2007-01-18)

## 1.5 Teisės bei apsaugos investuojant pagal MiFID

Šioje dalyje paaiškinama pagrindinės naujojo ES teisės akto – Finansinių priemonių rinkų direktyvos (angl. Markets in Financial Instruments Directive, toliau – MiFID) nuostatas ir kokią įtaką jos daro bendradarbiavimui su investicines paslaugas teikiančiomis įmonėmis.

Lietuvoje investicines paslaugas gali teikti tik Vertybinių popierių komisijos išduotą licenciją turinčios finansų maklerio ir finansų patarėjo įmonės bei bankai, teikiantys investicines paslaugas (toliau investicinės įmonės).

Aptarkime gyventojų turimas finansines priemones. Dažniausiai jie turi vieną ar kelias sąskaitas bankuose, galbūt yra sudarę būsto paskolos sutartį, naudojami kredito kortele ar dalyvauja pensijų kaupime, o gal net yra įsigiję akcijų, investavę į investicinį fondą ir kt. MiFID taikoma tik kai kurios iš šių finansinių priemonių. Tai akcijos, obligacijos, išvestinės priemonės ir investicinių fondų vienetai. Direktyva netaikoma indeliams bankuose, paskoloms ar draudimo sutartims.

Investicinės įmonės gali pasiūlyti įvairių su finansinėmis priemonėmis, kurioms taikoma MiFID, susijusių paslaugų: investicijų valdymą investuotojo vardu, konsultacijas investavimo klausimais, finansinių priemonių pirkimą ir pardavimą.

Vienas pagrindinių direktyvos tikslų – suvienodinti investuotojų visoje Europos Sąjungoje apsaugos sąlygas. Kokio lygio apsauga klientui bus taikoma priklausomai nuo to, kiek jis pasitikės įmone ir savo žiniomis.

MiFID apibrėžia tris principus, kuriais turi vadovautis investicinės įmonės, teikdamos klientui investavimo paslaugas:

- Veikti sąžiningai, teisingai ir profesionaliai, siekdamas geriausiai atstovauti kliento interesams. Šis principas užtikrina kliento apsaugą tais atvejais, kai bendradarbiaujama su įmonėmis, kurių, kaip profesionalių rinkos dalyvių, padėtis yra stipresnė nei kliento.
- Suteikti tinkamą ir išsamią informaciją, kuri turi būti teisinga, aiški ir neklaidinanti. Tai padės klientui geriau susipažinti su finansiniais produktais ir paslaugomis, kad klientas galėtų priimti optimalius sprendimus. Šis principas užtikrina, kad klientui bus suteikta objektyvi ir neklaidinanti informacija.
- Teikti paslaugas, atsižvelgiant į konkrečias su klientu susijusias aplinkybes. Šis principas garantuoja, kad investicijos atitiktų investuotojo poreikius.

Prieš pradėdama teikti investicines paslaugas, investicinė įmonė privalo klientą priskirti neprofesionalaus (mažmeninio) ar profesionalaus investuotojo kategorijai. Neprofesionalių klientų kategorijai priklauso dauguma klientų – fizinių asmenų. Tokiu atveju klientui bus suteikta aukščiausio lygio apsauga.

Pagal MiFID, klientams, turintiems mažiau žinių ar patirties investavimo srityje (neprofesionaliems investuotojams) taikoma aukščiausio lygio apsauga. Atitinkamai klientams, turintiems daugiau žinių ar patirties šioje srityje (profesionaliems klientams), taikoma mažesnio lygio apsauga. Profesionalūs klientai – tai investiciniai investuotojai: bankai, vyriausybės, pensijų fondai, stambios įmonės ir išminties tvarka, fiziniai asmenys.

Profesionaliems investuotojams galioja ne visos MiFID numatytos apsaugos priemonės, nes profesionalus investuotojas yra įsitikinęs, kad pajėgs pats priimti investicinį sprendimą, galės įvertinti visus rizikos veiksnius, su kuriais gali tekti susidurti, ir nėra reikalinga didesnė investuotojams taikoma apsauga. Profesionaliam investuotojui, MiFID numatytos neprofesionaliems investuotojams taikomos apsaugos priemonės netaikomas t. y. suteikiama mažiau informacijos, atskleidžiama mažiau duomenų įvairiomis temomis ir pan. Investicinė įmonė apie tai informuoja klientą.

Prieš priskirdama klientą profesionalių investuotojų kategorijai, investicinė įmonė turi nustatyti, ar klientas pajėgus savarankiškai priimti sprendimus dėl investavimo ir suprasti visus su tuo susijusius rizikos veiksnius.

Investicinė įmonė gali klientą priskirti profesionalių investuotojų kategorijai, tik jei klientas tenkina bent dvi iš šių sąlygų:

- Dažnai vykdo sandorius;
- Yra įsigijęs didelį finansinių priemonių portfelį;

- Turi darbo patirties investicinių paslaugų srityje.

Jei klientas nusprendė investuoti į finansines priemones, kurioms bus suteiktos viena ar kelios iš toliau nurodytų investicinių paslaugų:

- Asmeninės konsultacijos investavimo klausimais dėl produktų ar rekomenduotinių veiksmy (investavimo rekomendacija);
- Galimybė pirkti ar parduoti finansines priemones, neprašant konsultacijų;
- Visiškas kliento portfelio valdymo perėmimas, kai investicinė įmonė valdo kliento portfelį kliento vardu.

#### Investavimo rekomendacija

Kai klientas kreipiasi konsultacijos investavimo klausimais, jis turėtų įsitikinti, jog įmonė gerai supranta kliento poreikius ir svarbias aplinkybes. Tai reikalinga tam, kad įmonė galėtų rekomenduoti tinkamiausius produktus.

MiFID šiuo atveju reikalauja atlikti tinkamumo įvertinimą, kuriuo metu investicinė įmonė užduoda tam tikrus klausimus. Tai padeda suprasti, kokio pobūdžio finansinės priemonės klientui labiausiai tinka.

Atlikdama tinkamumo įvertinimą, investicinė įmonė klientui užduos klausimus, norėdama išsiaiškinti:

- Kliento investavimo tikslus;

Investicinė įmonė gali pasiteirauti, kokiam laikotarpiui klientas ketina investuoti, kokio dydžio ir pobūdžio rizika klientui priimtina, ar pageidauja klientas investuoti norėdamas gauti pajamų ir didinti savo investicijų vertę, ar tik saugiai laikyti kapitalą, vengdamas bet kokios rizikos.

- Kliento finansinę padėtį

Investicinė įmonė surenka informaciją apie kliento finansinę padėtį, užduodama klausimus apie nuolatines pajamas, jų šaltinius ir dydį. Taip pat ji įvertins kliento turimą nekilnojamąjį turtą, skolas ir kitus finansinius įsipareigojimus.

- Kliento žinias ir patirtį

Norėdama išsiaiškinti, kokios kliento žinios ir patirtis investavimo srityje, investicinė įmonė gali paklausti, su kokiomis finansinėmis priemonėmis ar paslaugomis klientas yra susipažinęs, kokios rūšies ir dydžio sandorius, susijusius su finansinėmis priemonėmis, ir kokių dažnumu yra anksčiau vykdęs. Ji taip pat gali pasiteirauti, koks kliento išsilavinimas, darbinė ar ankstesnė profesija.

Jei klientas investicianiai įmonei suvėiks nepakankamai informacijos apie sav investavim tikslus, finansinę padėtį ir turimas žinias, ji negalės suteikti investavimo rekomendacijos.

Jeigu įmonė nesiekia ar negali gauti informacijos, kuri padėtų įvertinti tinkamumą, ji negalės pateikti investavimo rekomendacijos. Panašiai kaip gydytojas, neišsiaiškinęs ligos simptomų, negali klientui išrašyti vaistų recepto.

Tais atvejais, kai investicinė įmonė investavimo rekomendacijos neteikia klientui (ar klientas nepatiki investicinei įmonei valdyti savo investicijų), laikoma, kad pats klientas prisiima didesnę atsakomybę už savo sprendimus.

Jei pageidaujama, kad įmonė ik vykdytų kliento duotus pavedimus pirkti ar parduoti finansines priemones, klientams bus taikomos kitokios apsaugos priemonės. Šios sąlygos apibrėžiamos atlikus taip vadinamą priimtimumo įvertinimą.

Šio įvertinimo tikslas – apsaugoti tuos investuotojus, kurie nesupranta ar nežino galimų sandorių pasekmių nėra įsigilinę į su sandriu susijusios rizikos veiksnius, ypač jeigu prekiaujama „kompleksinėmis“ (sudėtingomis) finansinėmis priemonėmis.

Investicinė įmonė, vertindama priimtimumą, užduodaklausimus, kurių tikslas – išsiaiškinti kliento patirtį ir žinias apie konkrečias finansines priemones.

Įvertinus kliento atliktą priimtimumo testą įmonė gali nuspręsti, kad:

- Klientas turi pakankamai žinių ir patirties, kad suprastų riziką, susijusią su kliento pasirinktomis finansinėmis priemonėmis. Tuomet įmonė be jokių kliūčių įvykdys kliento pavedimą.
- Klientas neturi pakankamai žinių ir patirties, kad galėtų tinkamai įvertinti riziką, susijusią su kliento pasirinktomis finansinėmis priemonėmis, arba įmonei klientas suteikia nepakankamai informacijos apie save, kad ji galėtų tinkamai įvertinti kliento situaciją. Jeigu vis dto klientas sutinka prisiimti riziką, susijusią su finansine priemone, tuomet įmonė įvykdys kliento pavedimą.

Priimtimumo vertinimas gali būti neatliekamas šiomis aplinkybėmis;

- Kai finansinė priemonė, dėl kurios ketinama atlikti sandorį, vadinama „nekompleksine“ (nesudėtinga) priemone;
- Ir kai klientas savo iniciatyva kreipiasi į įmonę, norėdamas, kad ji tik įvykdytų kliento pavedimą pirkti ar parduoti konkrečias finansines priemones (pavyzdžiui, jeigu klientas perka akcijas internetu). Toia paslauga gali būti vadinama „tik pervedimų vykdymu“.

Tokiu atveju klientas neprivalo atsakinėti į klausimus apie savo žinias ar patirtį investavimo srityje, finansinę padėtį ar investavimo tikslus. Suprantama, įmonė gali reklaminė informacija šiuos klausimus užduoti kitais tikslais, ypač jei klientas yra naujas klientas.

### 1.5.1. Investicijų valdymas

Jeigu klientas investicijas valdyti patikėjo investicinei įmonei, tai klientas išreiškia savo pasitikėjimą įmonės sprendimais ir pasirinkimu. Kadangi įmonė nesikreips į klientą kiekvieną kartą priimdama sprendimą kliento vardu, nuo pat bendravimo pradžios jai reiškia iš kliento gauti pakankamai informacijos, kad galėtų suteikti pageidaujamą paslaugą.

Kaip ir buvo aprašyta investavimo rekomendacijos teikimo atveju, įmonė turi atlikti tinkamumo įvertinimą. Jeigu įmonei nepateiksime pakankamai informacijos, ji negalės suteikti pageidaujamos investicijų valdymo paslaugos. Informacijos trūkumas gali apriboti įmonės galimybes suteikti klientui tam tikras investicines paslaugas.

Visa informacija, kurią gauna klientas iš investicinės įmonės, kaip jos klientas, turi būti teisinga, aiški ir neklaidinanti. Šis principas taikomas tiek informacijos turiniui, tiek jos pateikimo būdui.

Prieš klientui investuojant, investicinė įmonė klientui gali suteikti įvairios informacijos:

- Reklaminė informacija

Nesvarbu, ar klientas yra reklamą suteikiančios įmonės klientas ar ne, klientui gali būti sunčiama reklaminiai pranešimai ir kitoia įmonės rengiama informacija. Visi reklaminiai pranešimai turi būti pateikti taip, kad klientas galėtų lengvai suprasti, jog jie – reklaminio pobūdžio.

- Sutartys

Jeigu klientas – naujas neprofesionalus klientas, kuriam investicinė įmonė teikia investicines paslaugas (išskyrus investavimo rekomendacijas), kliento bus paprašyta pasirašyti sutartį, kurioje išdėstytos pagrindinės kliento ir įmonės teisės bei pareigos.

- Informacija apie įmonę

Įmonė turi klientui pateikti visą bendro pobūdžio informaciją apie save, įskaitant duomenis apie tai, kokios nuostatos reguliuoja įmonės veiklą ir jos teikiamas paslaugas. Tai padės geriau suprasti teikiamų paslaugų pobūdį ir atitinkamai susijusius veiksnius.

- Informacija apie investicijų valdymą

Jeigu klientas kreipiasi į įmonę su prašymu, kad ji valdytų investicijas kliento vardu, klientas turėtų pateikti informaciją, kurioje aprašyti investavimo tikslai, įvardintos susijusios rizikos. Taip pat turėtų būti nurodyta kokios priemonės gali sudaryti kliento portfelį ir kurie sandoriai su jomis atliekami, pateikta informacija apie kliento investicijų vertės nustatymo metodus ir dažnumą.

- Informacija apie finansines priemones

Taip pat klientui bus suteikta informacija apie atinkamų finansinių priemonių pobūdį, susijusius rizikos veiksnius ir sąnaudas.

- Informacija apie sąnaudas ir mokesčius

Klientui bus pateikta informacija apie tiesiogines ir netiesiogines sąnaudas, paslaugai ar produktui taikomus mokesčius, įskaitant mokėtinus komisinius mokesčius. Tokia informacija turi būti pateikiama taip, kad klientas aiškiai numatytų, kokie bendri mokesčiai. Tačiau kartais informacijos pateikimo metu tiksli visų sąnaudų suma nežinoma. Tokiais atvejais turėtų būti nurodyta, kaip sąnaudos bus apskaičiuojamos, kad klientas galėtų jas palyginti su galutine sąnaudų suma, kai tik ji žinoma.

Prieš investuodamas klientas turėtų išsiaiškinti, kokią tvarką investicinė įmonė taiko, jeigu klientas apgeidautų pateikti skundą ar ginti savo teises, bei kokia investicijų kompensavimo sistema tokiai įmonei taikoma. Šią informaciją klientui turi pateikti pati įmonė.

- **Kaip vykdomas pavedimas?**

Kai klientas nurodo investicinei įmonei pirkti ar parduoti finansinę priemonę, kliento pavedimas turėtų būti vykdomas greitai, nuosekliai (ta tvarka, kuriai tokius pavedimus gavo įmonė) ir laiku. Jeigu dėl kokių nors priežasčių iškyla sunkumų kliento pavedimą įvykdyti tinkamai, įmonė apie tai turi informuoti klientą.

- Kas yra pavedimo vykdymas geriausiomis klientui sąlygomis?

Pirkdamas ar parduodamas finansines priemones, investicinė įmonė turi vykdyti kliento pavedimus taip, kad pasiektų geriausią galimą rezultatą. Tai vadinama “pavedimų vykdymu geriausiomis klientui sąlygomis”.

Iš esmės investicinė įmonė pirmiausia nustato pavedimo „vykdymo vietą“, kurioje vykdomas pavedimas užtikrins klientui geriausią rezultata. Tokios vykdymo vieos gali būti vertybinių popierių biržos, priekybos vietos, kitos įmonės arba netgi ta pati įmonė.

Įmonė gali užtikrinti geriausią rezultatą atsižvelgdama į kelis veiksnius, pavyzdžiui, kainą, vykdymo sąnaudas, vykdymo greitį ir vykdymo tikimybę.

Vis dėlto pagrindiniai veiksniai, į kuriuos įmonė turėtų būtinai atsižvelgti vykdydama kliento pavedimą, yra kaina ir kainos išlaidos – t.y. bendras finansinis atlygis, kurį klientas turės sumokėti už sandorio įvykdymą.

MiFID nustato organizacinius reikalavimus, kurių laikymasi investicinė įmonė privalo vykdyti savo veiklą. Kai kurie šių reikalavimų gali būti labai svarbūs klientui.

Investicinė įmonė visuomet turi veikti kliento naudai. Dėl šios priežasties ji privalo patvirtinti procedūras, kurios užtikrintų, kad interesų konfliktai nepadarytų neigiamos įtakos klientui. Įmonė teikdama individualiam klientui paslaugas, negali teigti pirmenybės kitiems klientams ar sau šio kliento sąskaita.

Jeigu įmonės taikomos paslaugos negali užtikrinti veiksmingo interesų konflikto valdymo, dar prieš užmezgdama bendradarbiavimą su klientu įmonė turėtų klientui suprantamu būdu apibūdinti galimų interesų konfliktų pobūdį ar jų šaltinius.

Kai klientas perduoda savo finansinį turtą ar lėšas valdyti finansinei įmonei, pastaroji užtikrina kliento nuosavybės teisės apsaugą, taikydama tokias procedūras:

- Laikydama konkretaus kliento turtą atskirai nuo pačios įmonės ir kitų kliento turto bei lėšų;
- Tvarkingai vedama lėšų apskaitą ir periodškai sutikrindama savo sąskaitas su atitinkamomis trečiųjų asmenų sąskaitomis;
- Bent kartą per metus siūsti klientui sąskaitoje laikomų lėšų ir kito finansinio turto ataskaitas;

Įmonės turi parengti ir taikyti veiksmingas bei skaidrias klientų skundų nagrinėjimo procedūras. Kai klientas nusiunčia įmonei nusiskundimą, jis privalo būti užregistruotas pačios įmonės. Taip pat įmonė prival klientą informuoti apie priemones, kurių ji ėmėsi šalindama skunduose nurodytus trukūmus.

Tuo atveju, jei įmonė neatsako į kliento skundą arba atsakymas netenkina kliento ir klientas mano, kad įmonės veiksmai pažeidė kliento teises, klientas gali kreiptis į Vertybinių popierių komisiją (toliau - VPK) ir išdėstyti savo nusiskundimus. VKP, siekdama ištirti skundą, atlieka kliento nurodytų įmonių patikrinimus, surinkusi medžiagą ją įvertina, o esant pažeidimui – nurodo pažeidimą padariusiam asmeniui ištaisyti padėtį arba rekomenduoja klientui kitą galimą teisių gynimo būdą.

## **2. AB SEB BANKO ŽEMAITIJOS SKYRIAUS INVESTAVIMO PASLAUGŲ ANALIZĖ. INVESTICINIAI FONDAI**

### **2.1. Darbo metodikos ir priemonių aprašymas**

Pradedant rašyti baigiamąjį darbą buvo iškeltas darbo tikslas, taip pat pasirinkti keli darbo metodai ir priemonės kurie padeda atskleisti temos „AB SEB banko Mažeikių filialo Žemaitijos skyriaus investavimo paslaugų analizė ir naudingumo įvertinimas“ aktualumą ir esmę.

Šiame baigiamajame darbe renkant medžiagą apie AB SEB banko, Mažeikių filialo Žemaitijos skyriaus investavimo paslaugas buvo naudojamosi banko dukterinės įmonės UAB „SEB Investicijų valdymas“ finansinės veiklos bei statistiniais duomenimis, interneto svetainės informacija. Buvo ištirta SEB banko, Mažeikių filialo Žemaitijos skyriaus veikla, taip pat susipažinta su banko paslaugomis, jų savybėmis, bei investicinių fondų rodikliais.



Kūrybinio darbo metu pasirinkti keli tyrimo būdai – mokslinės literatūros analizė, įmonės veiklos rodiklių grupavimas bei lyginimas.

Pateikti tikslių Žemaitijos skyriaus investavimo paslaugų pelningumo rodiklių negalime, kadangi tai yra konfidenciali informacija ir ją skelbti viešai griežtai draudžiama, ji skirta tik vidiniam naudojimui. Taip pat Žemaitijos skyriuje nėra išskirtinio investavimo modelio, kadangi klientų konsultavimas investavimo klausimais yra standartinis ir visuose filialuose bei skyriuose vienodas.

Darbo analizei atlikti naudotasi įvairių autorių moksline literatūra (Lietuvių autorių: V. Vaškelaitis., L. Ališauskas., D. Ivaškevičius., A. Sakalas., V. Kindurys, F. Jasevičienė., R. Virvilaitė., Š. Kraujalis, G. Kancerevyčius ir kt.) bei užsienio autorių (H. Ю. Бабичева, Т. Mayer), įmonės statistiniais duomenimis, periodiniais leidiniais, interneto puslapiais ir kt.

Lyginta įvairių autorių naujausia, aktualiausia literatūra, kuri reikalinga bei reikšminga analizuojant AB SEB banko Mažeikių filialo Žemaitijos skyriaus investavimo paslaugų politiką.

Teorinėje dalyje aprašėme investavimo paslaugų ypatumus: investicinių fondų atsiradimą ir raidą Lietuvoje, jų veiklą, klasifikaciją, pateikiu pelningumo ir rizikos rodiklius, investicinių fondų išlaidas ir mokesčius bei investicinių fondų priežiūrą.

## 2.2. Įmonės charakteristika

SEB bankas, įkurtas 1990 metais, buvo vienas iš pažangios komercinės bankininkystės Lietuvoje pradininkų, nuo savo veiklos pradžios diegiantis naujas bankų paslaugas, skatinantis šalies bankininkystės plėtrą ir darantis didelę įtaką bankų rinkos plėtrai šalyje. Būdamas SEB grupės dalis, SEB bankas ypač daug dėmesio skiria universalioms ir pagal individualius klientų poreikius kuriamoms finansų paslaugoms, elektroninei bankininkystei ir ilgalaikiams ryšiams su klientais.

**AB SEB organizacinė valdymo struktūra** (žiūrėti 1 priedą). AB SEB valdymo organai:

- akcininkų susirinkimas;
- banko taryba;
- banko valdyba;
- administracijos vadovas (prezidentas / valdybos pirmininkas).

AB SEB organizacinėje valdymo struktūroje aukščiausią vietą užima **akcininkų susirinkimas**. Tai aukščiausias banko valdymo organas. Akcininkų susirinkimas atlieka šias funkcijas:

- priima ir keičia banko statusą;
- renka ir atleidžia banko tarybos narius;
- tvirtina metų balansą ir jį lydinčias ataskaitas;

- priima sprendimus dėl pagrindinio kapitalo padidinimo ar sumažinimo;
- priima sprendimus dėl banko likvidumo ar reorganizavimo;
- priima sprendimus dėl bankroto iškelimo bankui.

SEB banko grupės veiklos rezultatai 2007 metais buvo geriausi jos istorijoje. Pagrindiniai veiklos rodikliai (2007 m. gruodžio 31 d.):

- turtas – 28 mlrd. litų;
- grynasis pelnas – 509,7 mln. litų (76,9 proc. daugiau negu 2006m.);
- kreditų portfelis – 17,8 mlrd. litų (31 proc. Lietuvos rinkos);
- indėlių ir išleistų vertybinių popierių portfelis – 11,7 mlrd. litų (28 proc. Lietuvos rinkos);
- 994 tūkst. privačių klientų;
- 58 tūkst. verslo klientų.

**SEB banko vizija** - būti pirmaujančia finansinių paslaugų grupe Lietuvoje. Pirmauti siekiama:

- Klientui: pateisindami visus jo lūkesčius, būdami geriausia paslaugų įmone.
- Darbuotojui: sukurdami geriausias sąlygas atsiskleisti ir tobulėti, būdami geidžiamiausiu darbdaviu.
- Visuomenei: skatindami Lietuvos plėtrą, pelnydami visuomenės pagarbą.
- Akcininkui: būdami efektyviausiu banku Lietuvoje.

Mažeikių filiale investavimo paslaugos teikiamos jau 7 metai, yra 4 investavimo vadybininkai (Mažeikių centrinėje būstinėje, Žemaitijos, Plungės ir Telšių skyriuose) ir asmeninė bankininkė, kuri dirba su VIP klientais, tai - fiziniai asmenys, investuojantys dideles sumas ir pageidaujantys išskirtinio dėmesio savo investicinio portfelio valdymui.

### **2.3. Klientams teikiamos investavimo paslaugos Žemaitijos skyriuje**

2007 m. balandžio 2 d. atidarytas AB SEB (tuomet dar AB SEB Vilniaus bankas) banko Mažeikių filialo Žemaitijos skyrius, kuris įsikūrė į naujas, moderniai įrengtas patalpas, atsirado galimybė įsteigti naują investavimo paslaugų vadybininko etatą. Žemaitijos skyriaus darbo laikas pritaikytas klientų poreikiams, skyrius dirba ir šeštadieniais. Žemaitijos skyriuje investavimo paslaugų vadybininko nuolatinė pareigybė įsteigta nuo 2007 m. balandžio 2 dienos. Iki to laiko investavimo klausimais klientai kreipdavosi į Mažeikių filialo centrinę būstinę. Žinoma, šito buvo per mažai, kadangi klientų ratas plėtėsi, klausimų apie investavimo į netradicines priemones galimybes daugėjo. Žinoma, kol susiformavo klientų ratas, teko padirbėti ir pamažu pelnyti klientų pasitikėjimą ir pagarbą. Išanalizavus pusantrų metų investavimo paslaugas Žemaitijos skyriuje,

matyti, kad populiariausia paslauga – investavimas į investicinius fondus. Klientai investuoja ilgesniam periodui, renkasi periodinį ir vienkartinį investavimą. Tai taip pat populiaru, kadangi investuoti į fondus nereikia labai didelės patirties. Fondai valdomi profesionalių valdytojų ir turi gerą investavimo strategiją, kuri keičiama, jei fondo pelningumas mažėja, kadangi tikslas – pelnas.

2006 metais AB SEB banke klientams pasiūlyta nauja paslauga – 60 minučių individuali konsultacija investavimo klausimais, kurios metu į skyrių atvykęs klientas plačiau supažindinamas su AB SEB banko platinamais investiciniais fondais, jų yra 16, jie skirstomi:

- **Regioniniai akcijų fondai** – SEB Global Fund, SEB akcijų fondų fondas, SEB Europe 2 Fund, SEB Nordic Fund, SEB North America Fund, SEB Japan Fund, SEB NVS akcijų fondas, SEB Emerging Markes Fund, SEB Eastern Europe Fund.
- **Sektoriniai akcijų fondai** – SEB Medical Fund, SEB Technology Fund.
- **Obligacijų fondai** – SEB Short Bond Fund EUR, SEB Short Bond Fund USD, SEB Bond Fund EUR, SEB NVS obligacijų fondas.
- **Mišrūs fondai** – SEB pasaulio rinkų fondų fondas.

Iš trijų didžiausių komercinių bankų (AB SEB bankas, AB DnB NORD bankas, AB Hansabankas) AB SEB bankas turi daugiausiai investicinių fondų, toliau seka AB Hansabankas. Kiekvieno komercinio banko investiciniai fondai sudaro galimybę savo klientams investuoti į įvairių šalių, regionų, sektorių akcijų, obligacijų, mišrias bei pinigų rinkas.

1 lentelė

AB SEB banko, AB banko Hansabankas, ir AB DnB NORD banko Investiciniai fondai

Fondų grupės	AB bankas Hansabankas	AB SEB bankas	AB DnB NORD bankas
<i>Akcijų regioniniai fondai</i>	Hansa Rytų Europos akcijų fondas	SEB Global Fund	DnB NORD akcijų fondų fondas
	Hansa Rusijos fondas	SEB akcijų fondų fondas	
	Hansa Fund of Funds 100	SEB Europe 2 Fund	
		SEB Nordic Fund	
		SEB North America Fund	
		SEB Japan Fund	
		SEB NVS akcijų fondas	
		SEB Emerging Markets Fund	
<i>Akcijų sektoriniai fondai</i>		SEB Eastern Europe Fund.	
		SEB Medical Fund	
<i>Mišrūs fondai</i>		SEB Technology Fund	
	Hansa Baltijos augimo fondas	SEB pasaulio rinkų fondų fondas	

<i>Obligacijų fondai</i>	Vanguard Euro Government Bond Index Fund	SEB Short Bond Fund EUR	DnB NORD obligacijų fondas
		SEB Short Bond Fund USD	
		SEB Bond Fund EUR	
		SEB NVS obligacijų fondas	
<i>Pinigų rinkos fondai</i>	Hansa pinigų rinkos fondas		DnB NORD pinigų rinkos fondas

Šaltinis: [www.seb.lt](http://www.seb.lt), [www.hansa.lt](http://www.hansa.lt), [www.dnb.lt](http://www.dnb.lt)

Didžiausio Lietuvoje komercinio SEB banko duomenimis, per metus investavimo paslaugų populiarumas šalyje padidėjo dvigubai. Investavimo konsultacijų skaičius pasiekė rekordą – 2007 m. kovo - balandžio mėnesiais SEB Vilniaus banko investavimo paslaugų vadybininkai kas mėnesį suteikė po 4 tūkstančius investavimo konsultacijų. Konsultacijos rodo, kad klientai jau įvertino investavimą kaip gerą papildomo uždarbio priemonę, bet dažnai pamirštama, kad pirmiausia reikia rinktis investavimo priemones, skirtas finansiniam saugumui užtikrinti. Pavyzdžiui, tam skirtu gyvybės draudimu draudžiasi ne tiek daug žmonių, nors apsidraudusiems asmenims taikoma mokesčių lengvata. Konsultacijų populiarėjimą labiausiai lemia tinkamai pasirinkta koncepcija, kadangi įsteigus investavimo paslaugų vadybininko pareigybę, pradėjome siūlyti ne atskiras investavimo paslaugas, bet individualius investavimo sprendimus. Ši paslauga populiari ir tarp Žemaitijos skyriaus klientų, jie vis dažniau registruojasi patys internetu, dalį klientų konsultacijai nukreipia klientų aptarnavimo specialistės arba Klientų informavimo centro darbuotojai, skambindami klientams ir pristatydami banko siūlomas paslaugas. Kaip jau minėjome, į asmeninę investavimo konsultaciją galima užsiregistruoti internetu banko svetainėje [www.seb.lt](http://www.seb.lt), trumpuoju telefono numeriu 1528 arba bet kuriame SEB banko padalinyje.

Mažeikių filialo Žemaitijos skyriuje klientams siūlomos šios investavimo paslaugos:

- Su akcijomis susietos obligacijos;
- Dvejopo pelno investiciniai lakštai;
- Investiciniai fondai;
- Įmonių akcijos ir obligacijos;
- Neviešai platinami investiciniai fondai;
- VIP bei investicinis kaupiamasis gyvybės draudimas;
- Pensija II ir pensija III sistema;

#### **2.4. Klientų supažindinimas su investavimo į finansines priemones rizika**

Užsiregistravęs „60 minučių“ konsultacijai klientas atvyksta į banko padalinį, kur pirmiausia išsiaiškinami jo poreikiai, terminas, kuriam nori investuoti savo pinigus, investavimo periodiškumas bei kliento tolerancija rizikai. 2 priede pateikta konsultavimo anketa, kurią klientas užpildo ir kurios duomenimis remiantis teikiama asmeninė arba standartinė konsultacija. Jeigu klientas atsisako pildyti šią anketą, konsultacija investavimo klausimais jam neteikiama. Kiekvienas banko klientas, jei tik jis yra registruotas duomenų bazėje, turi neprofesionalaus investuotojo statusą. Kadangi tikrai nedidelė dalis klientų turi pakankamai žinių, įgūdžių ir patirties pagrįstiems investiciniams sprendimams savarankiškai priimti, ir tinkamai įvertinti su investavimu susijusią riziką. Neprofesionaliems klientams yra suteikiamas aukščiausias apsaugos lygis. Konsultavimo anketoje klientas apie save pateikia trumpą informaciją:

- Investavimo į finansines rinkas patirtis;
- Kokios buvo pirktos arba parduotos finansinės priemonės;
- Metinių su darbo santykiais susietų pajamų kiekis, atskaičius mokesčius, čia informaciją prašoma nurodyti „laiptelių principu“;
- Jei yra, nurodomos ir kitos gaunamos pajamos, atskaičius mokesčius;
- Nuosavybės teise priklausantis turtas ir turimi įsipareigojimai;
- Kliento investicijų/ taupymo pagrindas;
- Planuojamų investicijų trukmė;
- Paskutiniuose trijuose klausimuose pateikta užklausa apie rizikos toleranciją.

Ši informacija reikalinga, kad teisingai įvertinti kliento investavimo patirtį, turimus finansinius išteklius ir jo rizikos toleranciją, svarbiausia, teisingai išaiškinti klientui riziką investuojant į vieną ar kitą finansinę priemonę. Tai svarbu, nes klientas turi žinoti kaip gali svyruoti fondo pelningumas ir kokį rezultatą jis gali turėti vienu ar kitu investavimo periodu. Labai svarbu žinoti investavimo terminą, nes tada galima tiksliai rekomenduoti investavimo planą.

Klientai pasirinkę investavimą į investicinius fondus, turi būti informuoti, kad tai yra ilgalaikė investicija ir per metus laiko tikėtis maksimalaus pelno, reikštų prisiimti labai didelę riziką. Kadangi investuojant į investicinius fondus pelnas matomas lėšas išlaikius nuo 3-5 metų, todėl ši investavimo priemonė labai tinkama norint susitaupyti pinigų ateičiai. Kaip jau ne kartą minėjau tai gali būti santaupos vaiko ateičiai, būsimai pensijai ir t.t.

Sekantis svarbus žingsnis – klientui pateikiama „Finansinių priemonių tinkamumo anketa“, kurioje klientas supažindinamas su konkrečios investavimo priemonės rizika. Siekiant supaprastinti šios anketos pildymą ir išvengti kliento žinių tikrinimo prieš jam įsigyjant kiekvieną finansinę priemonę, SEB Grupės sprendimas – visas finansines priemones suklasifikuoti į 5 finansinių priemonių grupes: A, B, C, D, E. Finansinės priemonės į penkias grupes suskirstytos atsižvelgus į jų sudėtingumą ir investavimo į jas riziką. Kiekviena grupė ir jai priskirtos finansinės priemonės

išsamiau aprašytos atskiruose finansinių priemonių grupių aprašymuose, su kuriais klientai susipažįsta banko skyriuje, internete arba gauna pasirašydami Vertybinių popierių ir Investicinių fondų pirkimo sutartis.

Klientas, Finansinių priemonių tinkamumo anketoje nurodęs, kad žino tos grupės finansines priemones ir supranta su investavimu į jas susijusias rizikos rūšis, gauna leidimą prekiauti visomis priemonėmis, įtrauktomis į tą produktų grupę. Norėdamas prekiauti kitai grupei priskirtomis finansinėmis priemonėmis, klientas turi teigiamai atsakyti į tos produktų grupės klausimus

Ši anketa pateikta 3 ir 4 prieduose. Pateikiamos 2 skirtingos anketos, kadangi viena jų skirta fiziniams, o kita juridiniams asmenims. Paprastai klientai prisiima A, B, C (kitai sakant mažą, vidutinę ir didelę) rizika ir pageidauja investuoti į šiose grupėse esančias investavimo priemones. Šioms grupėms priskiriami šie investiciniai fondai:

**A grupėi** priskiriami pinigų rinkos ir obligacijų fondai, veikiantys reguliuojamose rinkose su pagrindinėmis investicijomis trumpalaikių instrumentų srityje. Jiems būdinga konservatyvi investavimo politika.

**B grupėi** priskiriami obligacijų ir mišrūs investiciniai fondai, veikiantys reguliuojamose rinkose ir investuojantys lėšas į nuosavybės vertybinius popierius (akcijas) iki 50%.

**C grupėi** priskiriami investiciniai fondai, veikiantys reguliuojamose rinkose su akcijų dalimi iki 100%. Į šią grupę įeina SEB valdomi apsidraudžiamieji (*angl. hedge*) fondai, taip pat ne SEB valdomi apsidraudžiamieji fondų fondai.

## 2.5. Žemaitijos skyriaus investavimo pagrindai

Investavimo paslaugų vadybininkė Žemaitijos skyriuje dirba pusantrų metų, klientams teikia tik standartines konsultacijas, kadangi dar neturi finansų maklerio licenzijos. Šią licenziją planuoja įsigyti visos Mažeikių filialo investavimo paslaugų vadybininkės, taip pat ir asmeninė bankininkė.

Kiekvienas klientas, atvykęs į 60 minučių investavimo konsultaciją, yra unikalus ir labai svarbu išklausti jį ir susirinkti kuo daugiau informacijos, kad pasiūlyti tik jam tinkamą sprendimą. Žinoma, tai reikia daryti atsargiai remiantis standartiniu konsultavimo modeliu, nes kaip minėjau investavimo paslaugų vadybininkė neturi finansų maklerio licenzijos. Teikiant klientui informaciją apie investicinius fondus atkreipiamas dėmesys į tris informacijos tipus, kurių reikia norint įvertinti investicinį fondą.

### Istorinė informacija

Praeities pokyčiai parodo istorinį fondo pelningumą, ar pajamos buvo nuolatinės ir kaip pajamos lyginamos su kitų fondų rezultatais. Turėtumėte būti atsargus dėl kiekvieno fondo, kurio aukštos ilgo laikotarpio pajamos remiasi vieneriais ar keleriais pagrindiniais metais, o kiti metai nėra įtraukiami.

Tačiau net ir visa tai negarantuoja, jog fondo ateities pokyčiai bus lygūs esamiems arba praeities rekordams. Daug ekspertų atkreipia dėmesį, kad geri praeities rodikliai lemia ateities investicinius sprendimus.

### **Išlaidos, susijusios su fondo veikla**

Išlaidos matuojamos tuo, kiek sumokama pirkimo bei pardavimo mokesčių, komisinių ir (ar) metinių valdymo mokesčių. Šios išlaidos tiesiogiai veikia pajamas. Bet kada galima palyginti skirtingų fondų mokesčių normas. Aukštesni mokesčiai gali koreliuoti su aukštesne rizika, kai fondo valdytojas prisiima daugiau rizikos, norėdamas sumažinti mokesčių spaudimą pajamoms.

### **Fondo prospektas**

Prospektas turi paaiškinti fondo strategiją ir politiką, kurią taiko valdytojai, siekdami fondo investicinių tikslų. Prospektas apima tokias dalis:

- tikslo apibrėžimas
- investavimo programa
- fondo mokesčiai
- fondo istorija
- kaip pirkti ir išpirkti akcijas
- akcininkų aptarnavimas.

Fondo prospektas taip pat apibūdina jo pagrindines turimas investicijas ir investavimo sritis, nors kartais fondai perka daug plačiau, kad padidintų grąžą. Fondai prekiauja laisvai, tačiau jų publikuojamas investicijų sąrašas yra koreguotas.

## **3. INVESTICINIŲ FONDUŲ ANALIZAVIMAS**

Labai svarbu klientui patarti ir paaiškinti kaip analizuojami fondai. Tik turėdamas visą informaciją apie investicinį fondą, galės jį pradėti vertinti ir vėliau priimti investicinį sprendimą.

Vertinant istorinius fondo rezultatus, nereikia pamiršti, kad bet koks fondas lyginamas su tam tikru lyginamuoju indeksu (angl., Benchmark). Negalima fondo rezultatų lyginti su visa rinka arba tam tikro prekybos sąrašo augimu. Fondo valdytojo tikslas yra padaryti fondą pelningesnę negu lyginamojo indekso rezultatai, bet ne pelningesnę už visą rinką.

Įvairių fondų lyginamieji indeksai skiriasi atsižvelgiant į fondo rūšį, investavimo strategiją, tikslus, geografinį bei sektorinį investicijų paskirstymą. Tik lyginamasis indeksas parodo, kaip keičiasi investicinė fondo aplinka, kurioje jis veikia.

Įvertinus fondus pagal istorinius duomenis, jie lyginami tarpusavyje. Dabar labai svarbu nepasiklysti fondų įvairovėje, nes galima lyginti tik vienos rūšies fondus, veikiančius vienodose rinkose ir turinčius panašius tikslus. Negalima lyginti obligacijų ir akcijų fondų arba gretinti besivystančių rinkų akcijų fondą ir didelių gerai žinomų bendrovių akcijų fondą, tarptautinių bei vietinių fondų ir t. t.

Tarp vertinimo kriterijų ne paskutinę vietą turi užimti ir valiutos, kuria denominuotas fondas, įvertinimas. Turint galvoje, kad litas pririštas prie euro, bet koks fondas, kuris denominuotas eurais arba prie euro pririšta valiuta, nesukuria papildomos valiutinės rizikos. Fondai, išreikšti JAV doleriais arba kitokia valiuta, turi riziką, susijusią su valiutų kursų svyravimu. Tokiu būdu dėl galimo valiutų skirtumo bet koks tokio fondo pelningumas Lietuvos gyventojams skiriasi nuo oficialiai skelbiamo.

Svarbu visa tai klientui išdėstyti aiškiai ir suprantamai, kad ateityje jam iškiltų kuo mažiau klausimų, o juo labiau kad teisingai įvertintų situaciją ir gautų naudos iš pasirinkto investicinio fondo.

Investicinių fondų naudingumas - taip pat svarbus aspektas, kuris aptariamas investavimo konsultacijos metu, kadangi klientui aktualu, kokią jis turės naudą iš pasirinkto investicinio fondo. UAB „SEB Investicijų valdyme“ dirba profesionalų komanda, kuri aktyviai dalyvauja fondų valdyme. Kiekviename filiale ar skyriuje, taip pat ir Žemaitijos skyriuje, dirbantys investavimo vadybininkai periodiškai dalyvauja mokymuose, seminaruose, naujų paslaugų pristatymuose. Todėl konsultacijos metu stengiamasi klientui pateikti kuo platesnę investicinių fondų naudą klientui. Fondų patrauklumas:

- **galima uždirbti daugiau** – į fondą pervestos lėšos investuojamos į perspektyvių įmonių akcijas, obligacijas bei kitokius vertybinius popierius, norint gauti fondo valdomo turto vertės prieaugį.
- **investicijos valdomos profesionaliai** - fondų turtą valdo profesionalai, turintys didelę turto valdymo patirtį ir Vertybinių popierių komisijos išduotas licencijas. Kasdien stebimos rinkos ir greitai priimami sprendimai dėl investicijų.
- **Investicijos diversifikuojamos** - investuojant į skirtingus vertybinius popierius sumažinama rizika, o vertės svyravimas priklauso ne nuo atskiro vertybinio popieriaus vertės pokyčio, o nuo visos rinkos rezultatų.
- Investiciniai fondai gali padėti diversifikuoti portfelį arba paskirstyti investuojamus pinigus, atsižvelgiant į skirtingus tikslus. Vienas diversifikavimo būdas yra pasirinkti fondus su skirtingais tikslais arba fondus, kurie reprezentuoja skirtingus rinkos segmentus. Pavyzdžiui, galima pirkti stabilių bendrovių fondo vienetus, mažo augančio fondo vienetus, tarptautinių akcijų fondo ir (ar) vyriausybės obligacijų fondo vienetus.



- **Suteikiamos didesnės investavimo galimybės** – investuodamas visų klientų fondui patikėtas lėšas, investicinio fondo valdytojas gali pirkti vertybinius popierius daug geresnėmis sąlygomis, taip pat turi galimybę įsigyti tokių vertybinių popierių, kurių investuodami asmeniškai negalėtume įsigyti.
- **Užtikrinamas investicijų likvidumas** – prireikus lėšų, kiekvienas investuotojas turimus fondo vienetus gali bet kada parduoti (visus arba dalimis);
- **Fondai veikia skaidriai** – kiekvieno fondo vieneto kaina kasdien skelbiama internete, o kas ketvirtį skelbiamos išsamios ketvirčio ataskaitos. Paprasti ir aiškūs fondų taikomi mokesčiai.
- **palanki mokestinė aplinka** – Lietuvoje investavus į fondą ilgiau nei 1 metams, prieaugis nėra apmokestinamas gyventojų pajamų mokesčiu.

Klientui pateikiama keletas pavyzdžių, kaip investavus į skirtingą grąžą duodančius produktus, nesudėtinga sukaupti įspūdingą lėšų sumą. 1 pavyzdys: **investavus vieną kartą** (pavyzdyje 1 000 Lt) net ir 1–2 % grąžos skirtumas per ilgesnį laikotarpį turi didelę įtaką sukauptai sumai, skaičiavimas pateiktas lentelėje:

2 lentelė

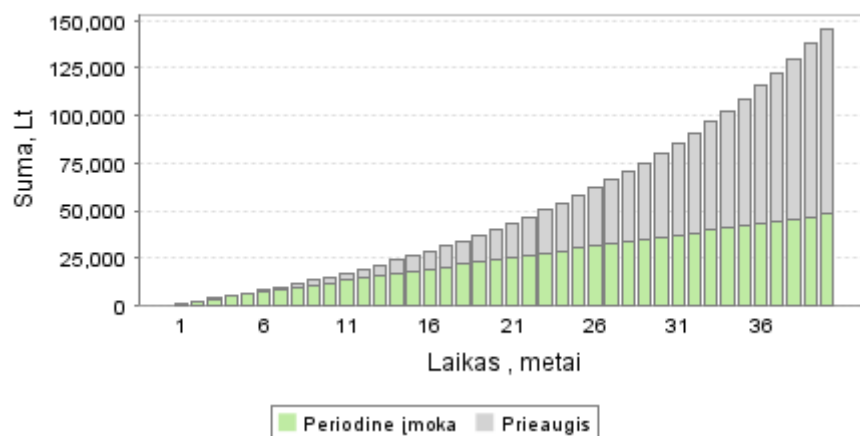
## Investicijų grąža

Prieaugis	Investavimo terminas						
	3 metai	5 metai	10 metų	15 metų	20 metų	25 metai	30 metų
2 proc.	1061 Lt	1104 Lt	1218 Lt	1345 Lt	1485 Lt	1640 Lt	1811 Lt
5 proc.	1157 Lt	1276 Lt	1628 Lt	2078 Lt	2653 Lt	3386 Lt	4321 Lt
8 proc.	1259 Lt	1469 Lt	2158 Lt	3172 Lt	4660 Lt	6848 Lt	10062 Lt
10 proc.	1331 Lt	1610 Lt	2593 Lt	4177 Lt	6727 Lt	10834 Lt	17449 Lt

Šaltinis: www.seb.lt

2 pavyzdys: 40 metų investuojama po 100 Lt. kas mėnesį. Prognozuojamas 5 proc. prieaugis, fondo įmokos mokestis 2 proc. 5 paveiksle pateikta diagrama rodo, kad per 40 metų laikotarpį investuojama 48 000 Lt., o per šį laikotarpį sukaupiama 145 879,33 Lt.

## Investavimo grafikas



5 pav. 40 metų periodinių investicijų grąža

Šaltinis: [www.seb.lt](http://www.seb.lt)

Įvertinus šią informaciją, investavimo paslaugų vadybininkas pateikia kiekvieno fondo pristatymą, kaip jau anksčiau buvo minėta, kad AB SEB banko platinami fondai suskirstyti į 4 grupes ir tokia seka jie pristatomi klientams. Apie investicinių fondų klasifikaciją šiek tiek plačiau sekančiame poskyryje.

### 3.1. Savitarpio fondų analizė

Fondus tyrė nemažai mokslininkų, nes jų veikla atspindi profesionalų veiklą, be to, jų istoriniai duomenys yra labai senam laikotarpiui, dėl to paranku atlikti jų analizę.

Investicinio fondo pelningumas gali būti apskaičiuotas kaip laikymo laikotarpio pelningumas (ang. Holding period yield, HPY). Bendras pelningumas per tam tikrą laiko tarpą susijęs su periodo pradžios akcijos kaina, kapitalo prieaugiu per laikotarpį ir kitomis pajamomis per laikotarpį. Pirmiausia fondo veiklos rodikliai lyginami su visos rinkos rezultatais (kitai sakant, lyginama su fondo veiklos tipą atitinkančių rinkos indekso pelningumu). Net jei fondo rezultatai geresni už rinkos indekso rezultata, to įvertinimui nepakanka. Reikia išsiaiškinti, ar fondas nebuvo prisiėmęs daugiau rizikos nei indeksas. Kaip žinoma, rizika ir pelningumas susiję. Todėl jei fondo portfelis buvo didesnės rizikos, negu rinka, tai jo ir pelningumas galėjo būti didesnis. Antras dalykas, į kurį reikia atkreipti dėmesį - tai efektyvumas per laiką. Gali būti, kad fondo rezultatai geri tik per duotą trumpą laiką, o ne ilgą laikotarpį. Trečias dalykas yra išlaidos. Didelį pelningumą pasiekę fondai gali turėti dideles analizės išlaidas.

Analizuojant fondų veiklą, buvo padarytos tokios išvados:

1. Aktyvus portfelio valdymas duoda teigiamus bendrus (angl. gross) rezultatus, tačiau ne grynus (angl. net) (t.y. atėmus išlaidas). Kitaip tariant, aktyvus portfelio valdymas nepadidina

investuotojų turto. "Sharpe" studija aptiko, kad 56 proc. fondų aplenkė DJIA indekso pelningumą, bet tik tada, kai prie fondo rezultato buvo atgal pridėtos išlaidos. Kitaip sakant, vidutinis fondo valdytojas sugebėjo aplenkėti DJIA indeksą, bet atmetus išlaidas rezultatai buvo daug prastesni. Tai reiškia, kad geras rezultatas labai priklauso nuo žemo išlaidų procento;

2. Per laiką fondų rizika mažai keičiasi. Buvusi rizika leidžia nuspėti būsimą riziką (bet netobulai). "Sharpe" studija aptiko, kad fondai lyderiai per ilgą laikotarpį keičiasi, t.y. praeityje geri rezultatai nesako, kad jie tokie bus ir ateityje.

3. Fondų efektyvumo pastovumas pastebėtas nebuvo. Nors kai kurie fondai tam tikrą laiką buvo efektyvesni už rinką, tačiau ne visą laiką. "Sharpe" studija nustatė, kad per ilgą laiką tik 32 proc. akcijų fondų aplenkė DJIA indeksą.

Taip pat pelningumą galima apskaičiuoti remiantis tokia formule:

$$\text{Pelningumas} = \frac{NAV_1 + D + G}{NAV_0} - 1$$

kur:  $NAV_1$  - vienai akcijai tenkanti grynojo turto vertė (angl. net asset value per share) metų gale;

$NAV_0$  - vienai akcijai tenkanti grynoji turto vertė metų pradžioje;

$D$  - dividendai per laikotarpį;

$G$  - kapitalo prieaugis per laikotarpį;

Taip pat reikia įvertinti fondo riziką. Iki 1960 metų investuotojai vertino portfelį grynai pagal jo pelningumą, nes iki tol nežinojo kaip išmatuoti riziką. Tačiau dabar riziką jau mokama skaičiuoti. Ji gali būti paskaičiuota kaip fondo rezultatų išsibarstymas apie vidurkį per ilgesnį laiką.

Portfelio valdytojas turi įvykdyti dvi sąlygas:

- išgauti virš vidutinį pelningumą duotam rizikos lygiui, tą galima padaryti arba puikiai parenkant investavimo laiką (momentą), arba puikiai parenkant investicijos objektą (instrumentą). Tinkamas laiko pasirinkimas reiškia pirkimą dugne ir pardavimą viršuje, arba teisingą palūkanų normų pokyčių nuspėjimą atitinkamai ilginant arba trumpinant obligacijų portfelio trukmę. Tinkamas objekto pasirinkimas reiškia teisingą neįvertintos akcijos aptikimą ir pirkimą, ir pervertintos akcijos pardavimą;
- sugebėti diversifikuoti portfelį, kad visiškai neliktų nesisteminės rizikos.

Kai kalbame apie investicijas, svarbiausias klausimas yra turto pasikeitimas, padidėjimas. Laikotarpis, kai investicija egzistuoja, vadinamas laikymo periodu (ang. holding period), o pelningumas - per tą laikotarpį - laikymo laikotarpio pelningumu (angl. holding period return, HPR). Jis skaičiuojamas paprastai:

$$HPR = \frac{\text{Investicijos vertė laikotarpio pabaigoje}}{\text{Investicijos vertė svkotarpiopradžioje}}$$

Pavyzdžiui, jei 2007 metų birželio mėnesį į Rusijos akcijų fondą investuojama 200 Lt, o 2008 metų birželio mėnesį atgaunama 220 Lt, tai:

$$HPR = \frac{220}{200} = 1,10$$

HPR nebūna neigiamas. Jei HPR vertė yra daugiau nei 1,0, tai investicijos vertė per tą laiką padidėjo, o jei mažiau 1,0, tai investicija per laikotarpį nuvertėjo. Jei HPR lygi 0, tai investuotojas prarado visus investuotus pinigus. HPR parodo investicijos vertės pokytį, bet dažniausia investicijos pelningumas vertinamas procentine verte per metus (t.y. metine išraiška). Taip galima palyginti įvairias skirtingų charakteristikų investicijas. Pirmiausia apskaičiuojamas laikymo laikotarpio grąža (angl. holding period yield, HPY):

$$HPY = HPR - 1$$

$$HPY = 1,10 - 1 = 10 \text{ proc.}$$

Norint gauti metinį HPY, reikia apskaičiuoti metinį HPR ir iš jo atimti 1:

$$\text{Metinis } HPR = HPR^n$$

kur : n- metų skaičius investicijų laikymo laikotarpyje.

Pavyzdžiui, investuojant 200 Lt ir investicija išlaikius dvejus metus, pabaigoje gaunant 350 Lt, tai:

$$HPR = \frac{350}{200} = 1,75$$

$$\text{Metinis } HPR = 1,75^{\frac{1}{2}} = 1,32$$

Metinis HPY = 1,1832 – 1 = 18,32 proc.

Kovariacija. Kas tai yra kovariacija? Tai statistinis matavimas poveikio dviejų atsitiktinių kintamųjų. Tai yra matas to, kiek du atsitiktiniai kintamieji, tokiie kaip pavyzdžiui dviejų vertybinių popierių  $i$  ir  $j$  pelnai, priklauso vienas nuo kito. Teigiama kovariacijos reikšmė rodo, kad šių vertybinių popierių pelnas turi tendenciją kisti į vieną pusę, pavyzdžiui į geresnę negu laukiama, tikėtina jog pelnas vieno iš vertybinių popierių bus geresnis negu laukėme negu pelnas kito vertybinio popieriaus. Sąlyginai nedidelė arba nulinė kovariacijos reikšmė rodo, kad ryšys tarp šių vertybinių popierių pelnų yra silpnas arba jo visai nėra.

Koreliacija. Labai artima kovariacijai yra statistinis matavimas žinomas kaip koreliacija. Iš tikrųjų dviejų atsitiktinių kintamųjų kovariacija lygi koreliacijai tarp jų, padaugintai iš jų standartinių nukrypimų:

$$\sigma_{ij} = \rho_{ij} \sigma_i \sigma_j,$$

kur  $\rho_{ij}$  - koreliacijos koeficientas (*correlation coefficient*) tarp vertybinio popieriaus  $i$  pelno ir vertybinio popieriaus  $j$  pelno. Koreliacijos koeficientas normuoja kovariaciją, kad palengvinti palyginimą su kitomis atsitiktinių kintamųjų poromis.

Koreliacijos koeficientas visada randasi intervale tarp -1 ir +1. Jeigu jis lygus -1, tai reiškia pilną neigiamą koreliaciją, jeigu +1 – pilną teigiamą koreliaciją. Daugelyje atvejų jis randasi tarpe šių dviejų ekstremalių reikšmių.

### 3.2. Optimalaus portfelio nustatymas

Optimalus portfelis yra tas efektyvus portfelis, kuris duoda investuotojui didžiausią naudą. Pagal vieno indekso modelį Edwin Elton, Martin Gruber ir Manfred Padberg (EGP) sukūrė sistemą, kaip atrinkti, kuris finansinis instrumentas tinka portfeliui, o kuris - ne. Matas yra finansinio instrumento perteklinio pelningumo ir beta koeficientas (angl. excess return to beta ratio):

$$\text{Perteklinis pelningumas} = \frac{[ER_i - RF]}{\beta_i}$$

kur:  $ER_i$  - planuojamas instrumento  $i$  pelningumas;

$RF$  - nerizikingo pelno norma;

$\beta_i$  - instrumento  $i$  beta.

Kuo didesnis šis koeficientas, tuo labiau finansinis instrumentas tinka į portfelį. Reikia apskaičiuoti šį koeficientą kiekvienam instrumentui, išrikiuoti juos nuo didžiausio iki mažiausio, pagal tam tikrą formulę rasti atskyrimo tašką (angl. cut-off point)  $C$  ir į portfelį imti tuos finansinius instrumentus, kurie yra aukščiau šio taško. Pagal kitą formulę reikia apskaičiuoti į kiekvieną finansinį instrumentą investotinių pinigų dalį  $Z$  (kiekvienam instrumentui virš  $C$  skaičiuojama atskirai):

$$Z = \frac{\beta_i}{\text{VAR}(e_i)} \times \frac{R_i - RF}{\beta_i - C}$$

Tuomet  $Z_i$  sudedami ir kiekvieno dalis portfeluje ( $W_i$ ) nustatoma taip:

$$W_i = \frac{Z_i}{\sum Z_i}$$

$\sum W_i$  turi būti lygi 1,0. gaunami panašūs rezultatai, kaip ir taikant Markowitz modelį.

### 3.3. Investicinių fondų klasifikavimas

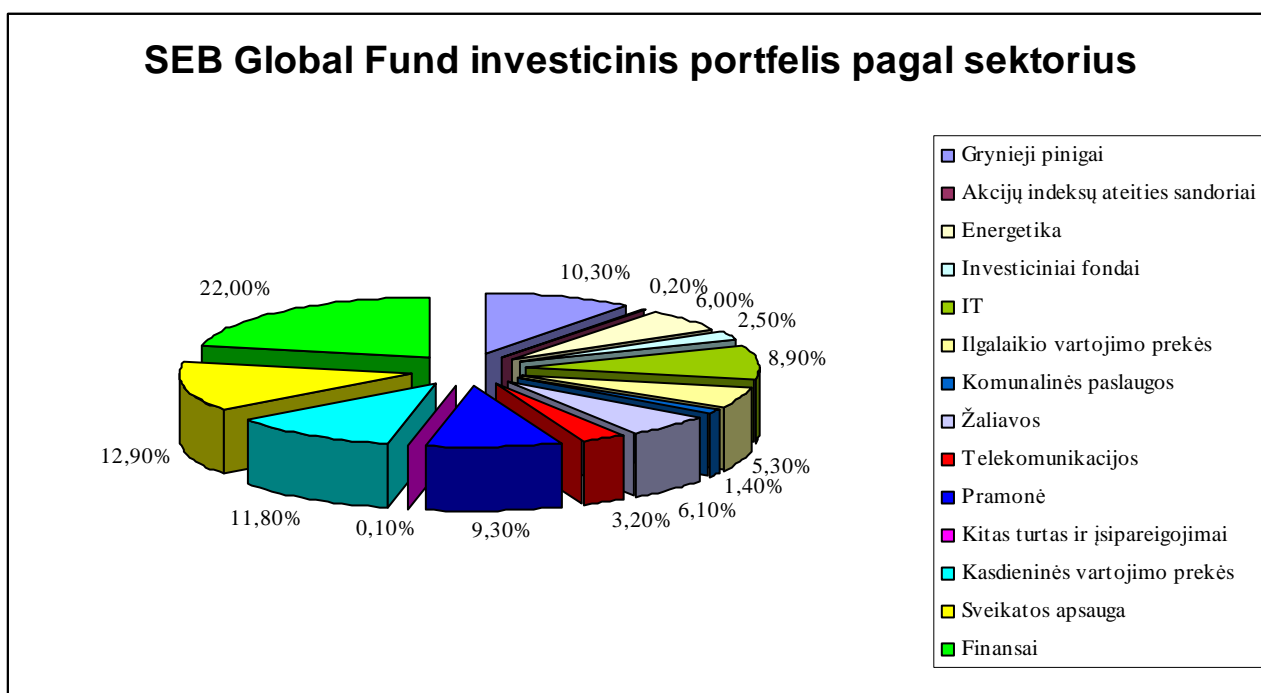
#### 3.3.1. AB SEB banko regioniniai ir sektoriniai akcijų fondai

Klientams, norintiems investuoti į fondus pateikiama sekanti informacija apie kiekvieną Žemaitijos skyriuje platinamą fondą. Tai svarbi informacija, nes klientas turi žinoti į kokios rizikos, pelningumo ir pajamingumo fondus bus investuojami jo pinigai.

**Fondo vieneto vertė** - dydis, atspindintis, kokia grynųjų aktyvų vertės dalis tenka vienam vienetui (skaičiuojama grynųjų aktyvų vertę padalinus iš apyvartoje esančių vienetų skaičiaus).

**Grynieji aktyvai** - atitinkamo fondo turto vertės ir ilgalaikių bei trumpalaikių finansinių įsipareigojimų (pensijų fondų atveju - išskyrus įsipareigojimus fondo dalyviams) skirtumas.

**SEB Global Fund** yra vadinamas pasaulio rinkų akcijų fondas, kuris investuoja visame pasaulyje (išskyrus Švediją) į akcijų rinkas ir kitas su akcijomis susijusias finansines priemones. Investicijos yra diversifikuojamos įvairiose ūkio šakose. Šis fondas yra tinkama finansinė priemonė ilgam laikotarpiui investuoti į pasaulio akcijų rinkas. Paprastai apie pusę šio fondo investicijų tenka Šiaurės Amerikos šalims (dėl jos rinkos dydžio), kita jos pusė – likusioms rinkoms dalims. Taigi, būtent Šiaurės Amerikos rinkos rezultatai daro didžiausią įtaką fondo pelningumui. Palyginamasis fondo indeksas – *MSCI World Index*, fondo valiuta – JAV doleris, valdymo mokestis – 1,5 proc. SEB Global Fund investicinio portfelio pasiskirstymas pagal sektorius nurodytas 6 paveiksle – daugiausiai investuojama į finansų sektorių (22 proc.).



6 pav. SEB Global Fund investicinis portfelis pagal sektorius, proc.

<http://www.seb.lt/vbfin/funds/investmentFunds.fw>

Didžiausios fondo investicijos yra į vertybinius popierius: Russel Mini (3,7 proc.), DJ EURO STOXX 50 (3,7 proc.), S&P Midcap 400 (3,5 proc.), ir t.t. Fondo veiklos pradžia 1988 m., 2007 m. IV ketvirčio Morningstar reitingas – 4 žvaigždutės, tai aukštas įvertinimas. Šis reitingas parodo valdytojų komandos profesionalumą, fondo pelningumą bei riziką, t.y. sugebėjimą esant mažai ir vidutinei rizikai gauti pakankamai didelį pelną.

3 lentelė

## SEB Global Fund rezultatai

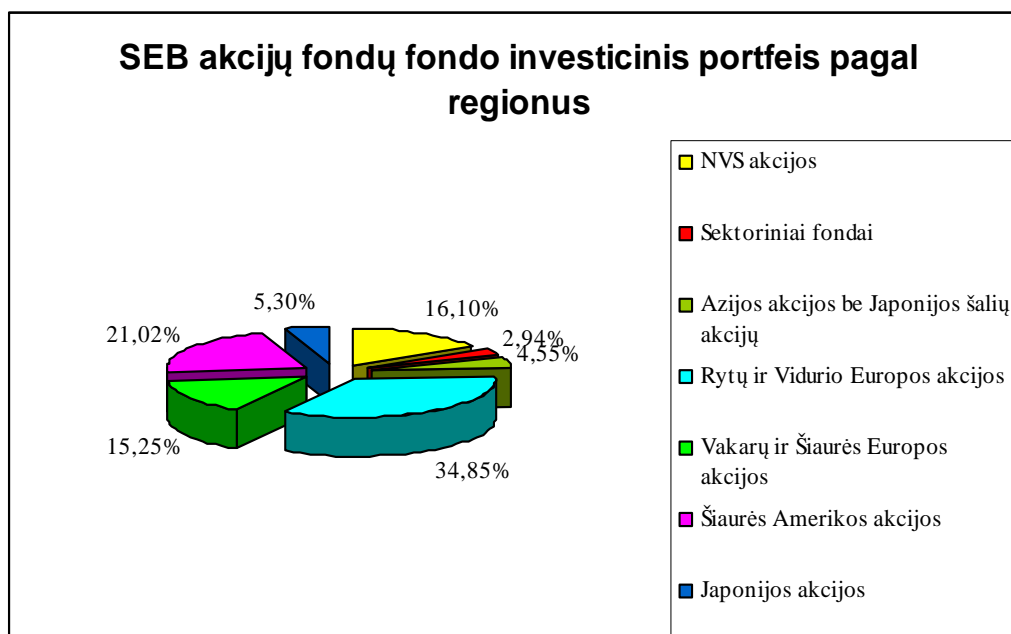
Metai	Fondo rezultatai		
	Grynųjų aktyvų vertė (mln. USD)	Vieneto vertė USD	Pokytis (%)
2003	92,2	1,80	25,2
2004	86,9	2,03	12,8
2005	80,0	2,27	11,5
2006	99,0	2,73	20,4
2007	171,2	3,01	8,3
2008	129,3	1,67	- 43,7

Šaltinis: www.seb.lt

Grynieji aktyvai – atitinkamo fondo turto vertės ir ilgalaikių bei trumpalaikių finansinių įsipareigojimų skirtumas.

Šio fondo standartinis nuokrypis yra 12,9 proc., tai reiškia, kad fondo savaitinis pelningumas yra vidutinis. Tai reiškia, kad investavimo į šį fondą rizika yra vidutinė, nes investicijos išskirstytos ir pagal regionus ir pagal turto klases.

**SEB akcijų fondų fondas** - kitas pasaulio rinkų akcijų fondas, kuris investuoja į įvairių pasaulio regionų akcijas. Fondo tikslas – užtikrinti ilgalaikį grynujų aktyvų augimą. Iki 92,5 proc. fondo turto gali būti investuojama į akcijų investicinius fondus, tačiau siekiant palaikyti priimtina likvidumo lygį bei sumažinti riziką, investicijos į pinigų rinkos fondus gali sudaryti iki 20 proc. fondo turto. Šis fondas yra tinkama finansinė priemonė ilgam laikotarpiui investuoti į pasaulio akcijų rinkas ir pasižymi akcijų rinkoms būdinga didesne nei vidutinė vertės svyravimų rizika. SEB akcijų fondų fondo investicinio portfelio pasiskirstymas pagal regionus nurodytas 7 paveiksle – daugiausiai investuojama į Rytų ir Vidurio Europos akcijas (36,8 proc.).



7 pav. SEB akcijų fondų fondas investicinis portfelis pagal regionus, proc.  
<http://www.seb.lt/vbfin/funds/investmentFunds.fw>

Didžiausios fondo investicijos yra į vertybinius popierius: SEB Russia Fund (9,6 proc.), SEB Choise North America Chance/Risk Fund (9,3 proc.), SEB AMRO US Equity Select Fund (9,0 proc.), SEB NVS akcijų fondas (8,9 proc.), SEB Europe Chance/Risk fund (8,1 proc.).

4 lentelė

#### SEB akcijų fondų fondo rezultatai

Metai	Fondo rezultatai		
	Grynujų aktyvų vertė (mln. LTL)	Vieneto vertė LTL	Pokytis (%)
2006	11,3	1,04	4,0
2007	75,9	1,13	9,1

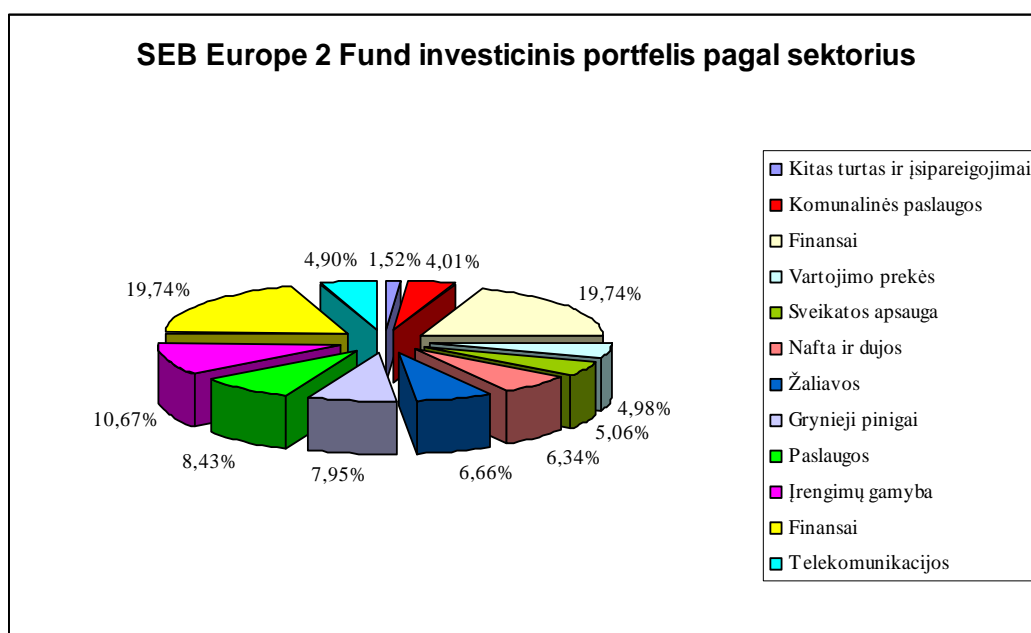


2008	39,3	0,56	- 50,4
------	------	------	--------

Šaltinis: www.seb.lt

Fondo veikla prasidėjo nuo 2006 m. vasario 20 d., fondo valiuta litai ir eurai. Platinimo mokestis 2 proc., valdymo mokestis – 1,25 proc. Fondas Morningstar reitingu nėra reitinguodamas, nes veikla tik 2 metai. Standartinis nuokrypis yra vidutinis - 13,4 proc.

**SEB Europe 2 Fund** yra vienas didžiausių išsivysčiusių regionų investicinių fondų AB SEB banke, kuris investuoja kryptingai taikydamas metodą „iš apačios į viršų“ (angl. bottom – up). Fondo lėšos yra pakankamai sukoncertuotos, bet kartu ir visiškai diversifikuotos. Paprastai fondas būna investavęs į 50-80 bendrovių skirtingose ekonomikos šakose. SEB Europe 2 Fund investuoja į akcijas daugelyje Europos Sąjungos (ES) ir EFTA šalių biržose, įskaitant ir naujas ES šalis. Rizikos požiūriu tai yra pranašumas, palyginti su siaurais įgaliojimais investuoti tik keliose biržose ir valstybėse. Kadangi šis fondas – akcijų fondas, investicijos į jį turi būti ne trumpesnės nei 5 metai. Investuotojai turėtų būti pasiruošę reikšmingiems, o kai kuriais atvejais esminiams fondo vienetų vertės svyravimams. Palyginamasis indeksas – *Financial Times Europe*, fondo valiuta – EUR, valdymo mokestis – 1,4 proc. SEB Europe 2 Fund investicinio portfelio pasiskirstymas pagal sektorius nurodytas 8 paveiksle – daugiausiai investuojama į finansų sektorių (24,6 proc.).



8 pav. SEB Europe 2 Fund investicinis portfelis pagal sektorius, proc.

<http://www.seb.lt/vbfin/funds/investmentFunds.fw>

Didžiausios fondo investicijos yra į vertybinius popierius: Total (4,4 proc.), E.ON (3,7 proc.), Siemens (3,2 proc.), Adidas (2,8 proc.), Anglo Irish Bank (2,7 proc.) ir t.t.

5 lentelė

#### SEB Europe 2 Fund rezultatai

Fondo rezultatai
------------------

Metai	Grynųjų aktyvų vertė (mln. EUR)	Vieneto vertė EUR	Pokytis (%)
2003	12,0	0,77	14,8
2004	13,0	0,87	12,3
2005	16,0	1,15	32,6
2006	32,4	1,44	24,7
2007	32,7	1,45	0,8
2008	11,8	0,69	- 52,1

Šaltinis: www.seb.lt

Fondą valdo didelę patirtį turinčių valdytojų komanda, dirbanti Stokholme ir Liuksemburge. Valdytojų strategija yra identifikuoti bendroves, patraukliai įvertintas fundamentalios analizės metodu bei vertas investuoti ilgam laikotarpiui. Valdytojai ieško galimybių tarp neišanalizuotų vidutinio dydžio įmonių, aktyviai valdo turimas investicijas, dažnai susitinka su bendrovių vadovais. Standartinis fondo nuokrypis yra vidutinis – 13,4 proc., fondo Morningstar reitingas – 4 žvaigždutės.

**SEB Nordic Fund** - dar vienas išsivysčiusių regionų investicinis fondas, investuoja į Švedijos, Danijos, Suomijos ir Norvegijos akcijų rinkas ir į kitas su akcijomis susijusias finansines priemones, didžiausia dalis fondo investicijų tenka Švedijai (38,5 proc.), likusi dalis – likusioms Šiaurės šalių rinkoms. Tokiu būdu Švedijos rinkos įtaka fondo pelningumui yra didžiausia. Investuojant į akcijas keliose šalyse ir į ekonomikos sektorius, sumažinama grynųjų aktyvų vertės svyravimų rizika, kitaip negu investuojant vienoje šalyje. Palyginamasis indeksas – *VINX Benchmark Cap net Index SEK*, fondo valiuta – USD, valdymo mokestis – 1,3 proc. Didžiausios fondo investicijos yra į vertybinius popierius: Nokia (9,8 proc.), Hennes & Mauritz (4,7 proc.), Statoil (3,9 proc.) ir t.t.

6 lentelė

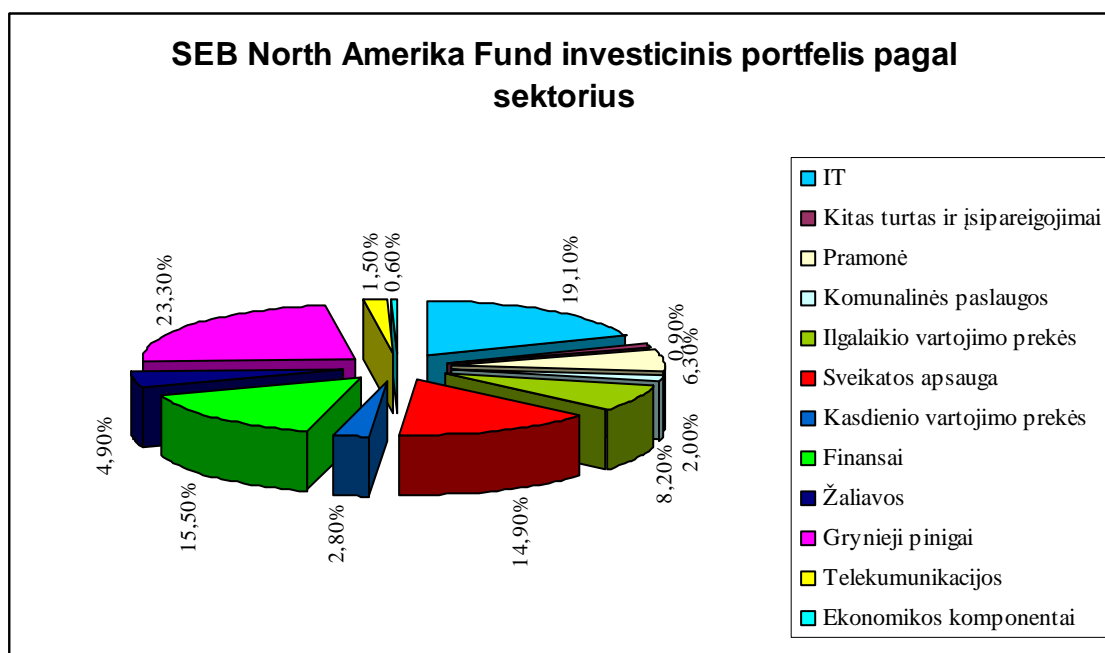
#### SEB Nordic Fund rezultatai

Metai	Fondo rezultatai		
	Grynųjų aktyvų vertė (mln. USD)	Vieneto vertė USD	Pokytis (%)
2003	38,9	4,45	48,8
2004	45,4	5,79	30,0
2005	109,4	6,89	19,0
2006	101,7	9,31	35,1
2007	187,6	10,87	16,8
2008	62,4	5,36	- 50,7

Šaltinis: www.seb.lt

Fondas siekia maksimizuoti ilgalaikį kapitalo augimą ir yra tinkamas investuoti į visų Šiaurės šalių regionus. Standartinis nuokrypis vidutinis – 17,7 proc., fondo Morningstar reitingas – 3 žvaigždutės.

**SEB Choise North America Chance/Risk Fund** – išsivysčiusių regionų akcijų investicinis fondas, kuris investuoja į JAV akcijų rinką ir kitas su akcijomis susijusias finansines priemones, tačiau išnaudojamos ir Kanados rinkos suteikiamos galimybės. Fondo investicijos yra plačiai diversifikuotos tarp didžiausių ir patikimiausių įmonių akcijų. Palyginamasis indeksas – *S&P 500*, fondo valiuta – USD, valdymo mokestis – 1,5 proc. Fondo investicinio portfelio pasiskirstymas pagal sektorius nurodytas 9 paveiksle – daugiausiai investuojama į grynuosius pinigus (23,3 proc.). Didžiausios fondo investicijos yra į vertybinius popierius: Weatherford Intl (4,0 proc.), Trans Sedco (4,0 proc.), Google (3,8 proc.), Monsanto (3,6 proc.) ir t.t.



9 pav. SEB North America Fund investicinis portfelis pagal sektorius, proc.

<http://www.seb.lt/vbfin/funds/investmentFunds.fw>

Fondo tikslas yra daugiau investuoti į tas ekonomikos šakas, kur Šiaurės Amerikos žmonės pirmauja pasaulyje, būtent į didžiąsias tarptautines korporacijas, dominuojančias savo rinkoje.

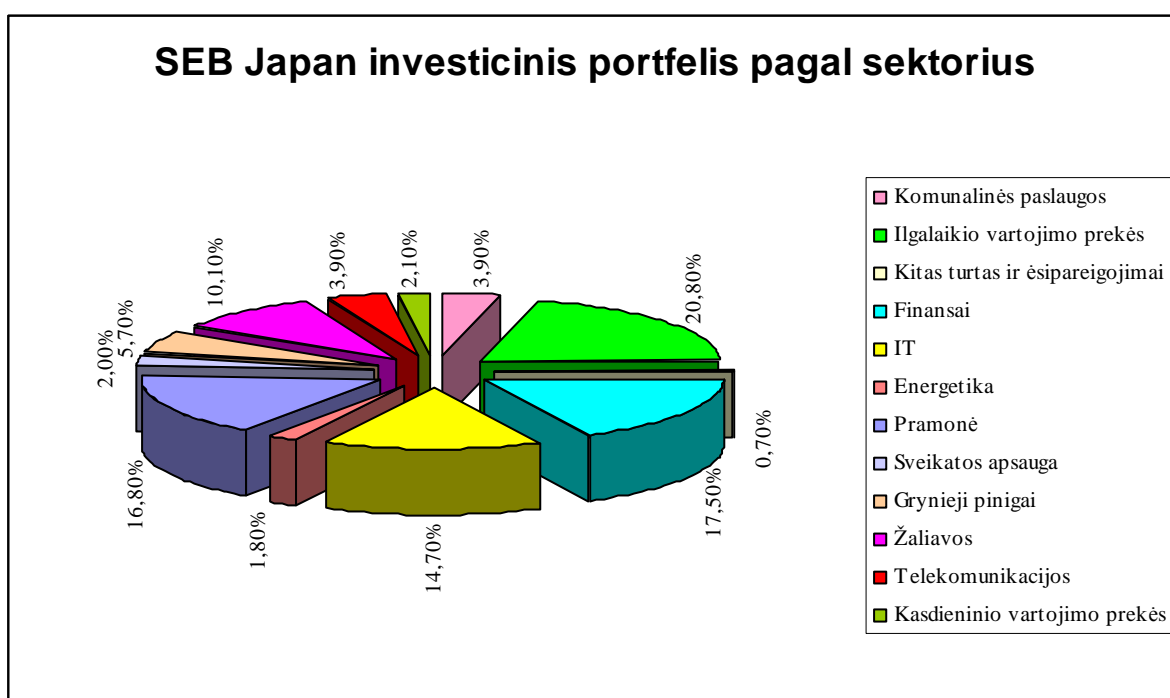
7 lentelė

SEB Choise North America Chance/Risk Fund rezultatai

Metai	Fondo rezultatai		
	Grynųjų aktyvų vertė (mln. USD)	Vieneto vertė USD	Pokytis (%)
2003	85,3	4,02	24,9
2004	78,8	4,26	6,0
2005	72,3	4,40	3,4
2006	135,1	4,80	9,2
2007	284,5	5,23	8,8
2008	253,0	2,80	- 46,4

Fondo standartinis nuokrypis šiek tiek mažesnis nei vidutinis – 11,3 proc., Morningstar reitingas – 3 žvaigždutės.

**SEB Choise Japan Fund** – išsivysčiusių regionų akcijų investicinis fondas, kuris investuoja Japonijoje į įvairiuose sektoriuose veikiančių bendrovių akcijas ir išvestines finansines priemones. Palyginamasis indeksas – *TOPIX*, fondo valiuta – EUR, valdymo mokestis – 1,5 proc. Didžiausios fondo investicijos yra į vertybinius popierius: *TOPIX* (9,4 proc.), Honda Motor (4,3 proc.), Toyota Motor (3,6 proc.), Nippon telegraph&telephone (3,4 proc.) ir t.t. Fondo investicinio portfelio pasiskirstymas pagal sektorius nurodytas 10 paveiksle – daugiausiai investuojama į grynuosius pinigus (23,3 proc.).



10 pav. SEB Japan Fund investicinis portfelis pagal sektorius, proc.

<http://www.seb.lt/vbfin/funds/investmentFunds.fw>

Japonijos rinką geriausiai charakterizuoja stambios tarptautinės bendrovės, veikiančios tiek finansų, tiek vartojimo prekių sektoriuose. Išskaidant investicijas įvairiuose sektoriuose diversifikuojama investicijų rizika. Pasirenkant patraukliausias įvairiuose sektoriuose veikiančių bendrovių akcijas siekiama suformuoti stabilų investicijų portfelį. Fondas yra gera priemonė investuotojams, siekiantiems investicijų japonijos akcijų rinkoje.

8 lentelė

#### SEB Choise Japan Fund rezultatai

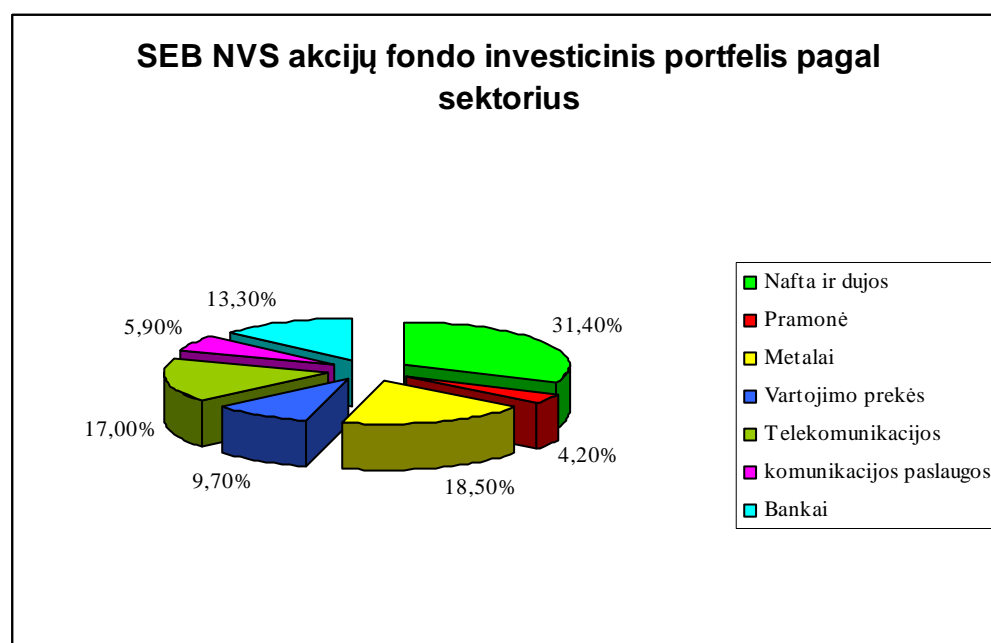
Metai	Fondo rezultatai		
	Grynųjų aktyvų vertė (mln. EUR)	Vieneto vertė EUR	Pokytis (%)

2003	23,3	0,45	1,6
2004	37,1	0,47	6,0
2005	42,7	0,65	38,9
2006	294,7	0,59	-9,1
2007	227,5	0,48	-19,9
2008	41,6	0,35	-25,9

Šaltinis: www.seb.lt

Šio fondo standartinis nuokrypis vidutinis – 16,1 proc., Morningstar reitingas – 2 žvaigždutės.

**SEB NVS akcijų fondas** - besivystančių regioninių akcijų fondas investuoja į Rusijos akcijų rinką, tačiau kartu siekia išnaudoti ir augantį kitų NVS regiono valstybių potencialą. Fondas investuoja į sparčiai augančias įvairios kapitalizacijos bendrovių akcijas. Fondo valiuta – LTL/EUR. Pažymėtina, kad didžiausias investicijas fondas daro į vertybinius popierius: Gazprom (9,0 proc.), Novatek (8,0 proc.), Vostok Gas (6,6 proc.), AFK Sistema (5,8 proc.) ir t.t. 11 paveiksle pateikiamas investicinio portfelio pasiskirstymas pagal sektorius, daugiausia investuojama į naftą ir dujas.



11 pav. SEB NVS akcijų fondo investicinis portfelis pagal sektorius, proc.

<http://www.seb.lt/vbfin/funds/investmentFunds.fw>

Dinamiška NVS regiono šalių ekonomika bei gerėjanrys įmonių rodikliai sudaro geras sąlygas regiono akcijų rinkų plėtrai. Investicijos į fondą turėtų būti laikomos ilgalaikėmis investicijomis, nes NVS akcijų rinkos pasižymi dideliais svyravimais.

9 lentelė

#### SEB NVS akcijų fondo rezultatai

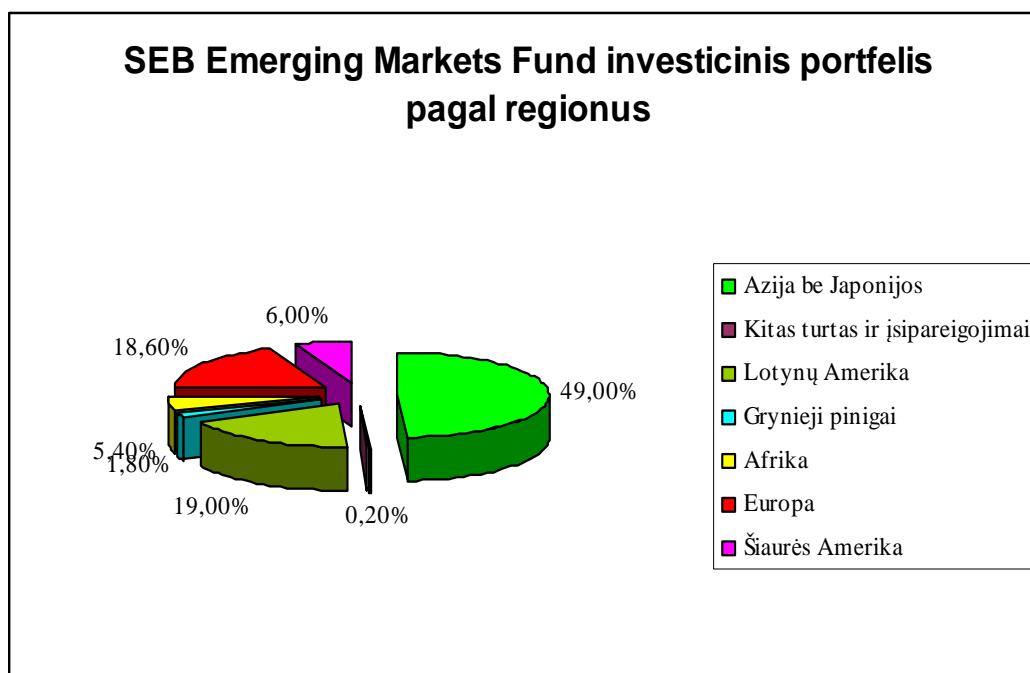
Fondo rezultatai	
------------------	--

Metai	Grynųjų aktyvų vertė (mln. LTL)	Vieneto vertė LTL	Pokytis (%)
2005	81,1	1,42	41,7
2006	222,9	2,11	48,7
2007	141,8	2,27	7,9
2008	51,0	0,82	- 63,9

Šaltinis: [www.seb.lt](http://www.seb.lt)

Fondo veiklos pradžia 2005 m. gegužės mėnesį. Šarpo rodiklis šiek tiek didesnis negu vidutinis – 18 proc.

**SEB Choise Emerging Markets Fund** investuoja į besivystančių šalių akcijas ir išvestines finansines priemones. Fondas gali investuoti ir į bendroves, kurios didelę dalį pajamų gauna besivystančiose šalyse. Besivystančių šalių (Lotynų Amerika, Azija, Afrika, Rytų Europa) ekonomikos turi didelį augimo potencialą, kuris ilgalaikėje perspektyvoje turėtų virsti investiciniu pelnu. Žinoma, prasidėjus ekonomikų nuosmukio laikotarpiui, fondo kaina gali stipriai svyruoti. Palyginamasis indeksas – *MSCI Emerging Markets*, valiuta – EUR, valdymo mokestis – 1,75 proc. Nagrinėjamo fondo investicinio portfelio pasiskirstymas pagal regionus nurodytas 12 paveiksle, didžiausia dalis investicijų tenka Azijos (be Japonijos) rinkai – 49 proc.



12 pav. SEB Emerging Markets Fund investicinis portfelis pagal regionus, proc.  
<http://www.seb.lt/vbfin/funds/investmentFunds.fw>

Fondas siūlo galimybę investuoti gerą augimo potencialą turinčiose rinkose, kuriose galima uždirbti didesnę gražą nei išvystytose šalyse stabilios ekonomikos sąlygomis.

10 lentelė

## SEB Choise Emerging Markets Fund rezultatai

Metai	Fondo rezultatai		
	Grynųjų aktyvų vertė (mln. EUR)	Vieneto vertė EUR	Pokytis (%)
2003	61,0	0,92	31,6
2004	52,8	0,99	9,0
2005	93,2	1,50	51,8
2006	105,5	1,77	17,7
2007	131,7	2,27	28,2
2008	50,8	1,09	- 52,1

Šaltinis: www.seb.lt

Fondo standartinis nuokrypis šiek tiek didesnis nei vidutinis – 19,7 proc., Morningstar reitingas – 4 žvaigždutės.

**SEB Eastern Europe Fund** dar vienas besivystančių regionų fondas investuoja į Rytų Europos šalyse, išskyrus Rusiją, registruotų bendrovių arba didžiąją savo veiklos dalį Rytų Europoje (išskyrus Rusiją) vykdančių bendrovių akcijas ir išvestines finansines priemones. Investicijos turėtų būti ilgalaikės, nes rizikos lygis šiose rinkose yra aukštas ir galimi dideli fondo kainų svyravimai. Palyginamasis indeksas – *Nomura CEE ex Russia*, valiuta – EUR, valdymo mokestis – 1,75 proc. Į Lietuvos regioną šis fondas investuoja apie 4,7 proc.

11 lentelė

## SEB Eastern Europe Fund rezultatai

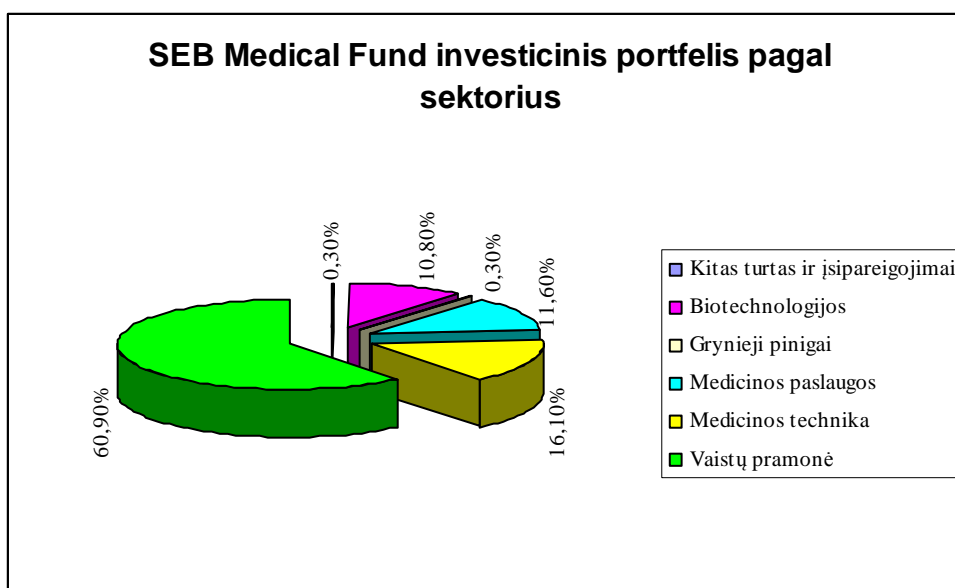
Metai	Fondo rezultatai		
	Grynųjų aktyvų vertė (mln. EUR)	Vieneto vertė EUR	Pokytis (%)
2003	53,4	1,3	35,8
2004	77,7	1,62	25,6
2005	153,1	2,67	63,4
2006	214,4	3,56	33,5
2007	306,1	4,08	14,4
2008	89,3	1,6	- 60,6

Šaltinis: www.seb.lt

Fondo tikslas – sukurti galimybę investuoti dinamiškai besivystančiose Rytų Europos regiono rinkose. Šis fondas yra gera priemonė investuoti Rytų Europoje, kadangi tiesioginių investicijų į akcijas procesas gali būti sudėtingas ir brangus. Standartinis nuokrypis didesnis nei vidutinis – 20,6 proc., Morningstar reitingas – 4 žvaigždutės.

**SEB Medical Fund** investuoja visame pasaulyje į akcijų rinkas bei kitas išvestines finansines priemones, susijusias su vaistų pramone, medicinos technologijomis, biotechnologijomis ir medicinos paslaugas teikiančiomis bendrovėmis. Palyginti su kitais investiciniais fondais šio fondo aktyvų vertė gali labiau svyruoti, kadangi specializuojamasi tik vaistų pramonėje. Fondas orientuojasi į ilgo laikotarpio investavimą, šio fondo pelningumą labiau įtakoja ne pasaulio ekonomikos svyravimai, o medicinos raidos lygis ir moksliniai atradimai, kadangi vaistų pramonė yra mažiau priklausoma nuo visos ekonomikos ciklo pokyčių. Palyginamasis indeksas – *MSCI Health Care*, valiuta – USD, valdymo mokestis – 1,5 proc. Investicinio portfelio pasiskirstymas pateikiamas 13 paveiksle, didžiausia investicijų dalis tenka vaistų pramonei – 60,9 proc.

Pažymėtina, kad SEB Medical Fund daugiausia investuoja į vertybinius popierius: Merck (7,5 proc.), Johnson & Johnson (6,1 proc.), Novartis (5,9 proc.), Roche (5,0 proc.) ir t.t.



13 pav. SEB Medical Fund investicinis portfelis pagal sektorius, proc.

<http://www.seb.lt/vbfin/funds/investmentFunds.fw>

Fondo tikslas- tinkamai valdant investicijas pasiekti geresnių nei palyginamasis indeksas rezultatų. Standartinis nuokrypis yra pakankamai žemas – 9,4 proc., Morningstar reitingas – 3 žvaigždutės.

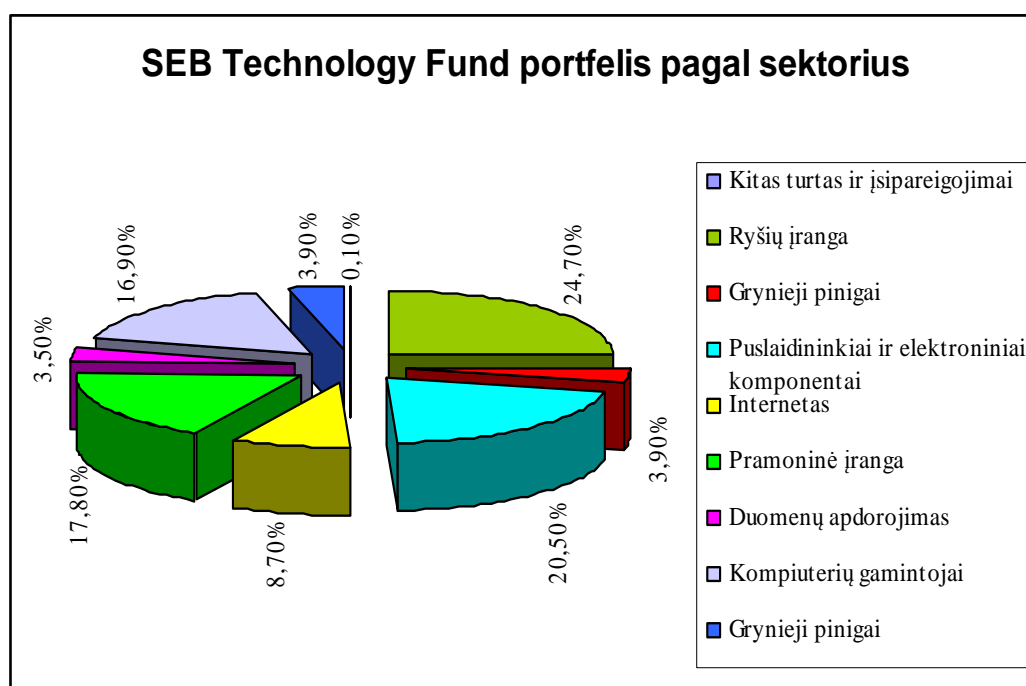


## SEB Medical Fund rezultatai

Metai	Fondo rezultatai		
	Grynųjų aktyvų vertė (mln. USD)	Vieneto vertė USD	Pokytis (%)
2003	125,8	2,91	17,7
2004	107,1	3,06	5,1
2005	99,1	3,38	10,5
2006	75,5	3,60	6,5
2007	61,3	3,85	7,1
2008	27,6	2,87	- 25,5

Šaltinis: www.seb.lt

**SEB Technology Fund** - dar vienas sektorinis akcijų fondas, kuris investuoja visame pasaulyje į aukštųjų technologijų bendrovių akcijas ir kitas su akcijomis susijusias finansines priemones. Dažniausiai fondas investuoja tiek į didelės, tiek į mažos kapitalizacijos bendroves tikėdamasis, kad informacinių technologijų sektoriaus augimas suteiks galimybę gauti didesnį kapitalo prieaugį. Palyginamasis indeksas – *FT Information Technology Index*, valiuta – USD, valdymo mokestis – 1,5 proc. Investicinio portfelio pasiskirstymas pagal sektorius pateikiamas 14 paveiksle, didžiausia dalis investicijų - 24,7 proc. tenka ryšių įrangai.



14 pav. SEB Technology Fund investicinis portfelis pagal sektorius, proc.

<http://www.seb.lt/vbfin/funds/investmentFunds.fw>

Šis fondas gali būti naudingas investuotojui kaip ilgalaikė investicija, papildanti investicijas į kitus labiau diversifikuotus fondus. Pažymėtina, kad didžiausias investicijas fondas daro į vertybinius popierius: Microsoft (10,0 proc.), Google (6,5 proc.), Apple Computer (6,3 proc.), Cisco Systems (5,9 proc.) ir t.t.

13 lentelė

#### SEB Technology Fund rezultatai

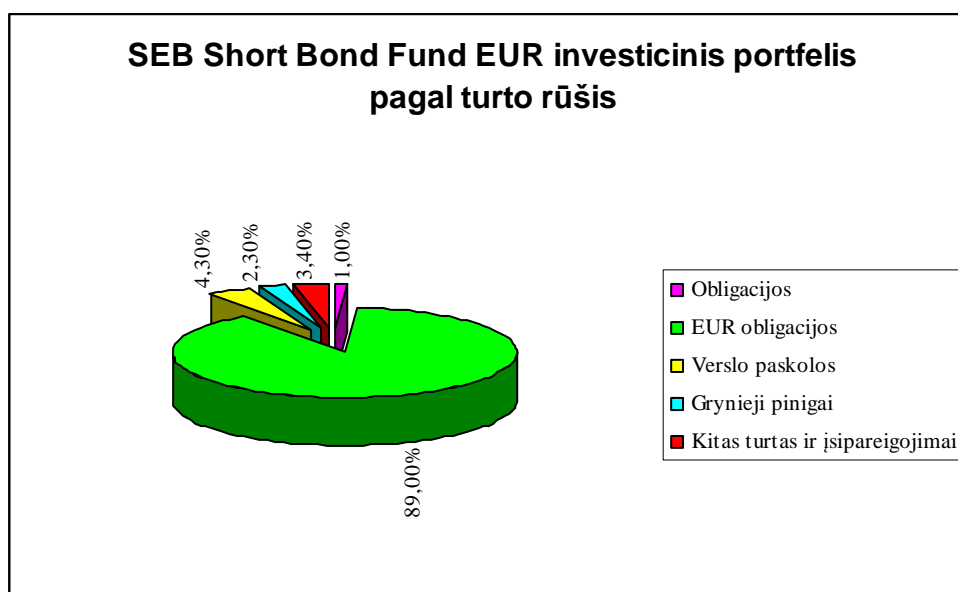
Metai	Fondo rezultatai		
	Grynųjų aktyvų vertė (mln. USD)	Vieneto vertė USD	Pokytis (%)
2003	72,2	2,27	51,0
2004	56,3	2,26	-0,2
2005	39,4	2,37	4,7
2006	26,6	2,45	3,6
2007	21,8	2,85	16,2
2008	7,7	1,56	-45,3

Šaltinis: www.seb.lt

Fondo tikslas- tinkamai valdant investicijas pasiekti geresnių nei palyginamasis indeksas rezultatų. Standartinis nuokrypis yra pakankamai žemas – 9,4 proc., Morningstar reitingas – 3 žvaigždutės.

### 3.3.2. AB SEB banko obligacijų mišrūs fondai

AB SEB bankas investuoja į 4 obligacijų fondus. **SEB Short Bond Fund EUR** investuoja į obligacijas ir kitus fiksuoto pajamingumo vertybinius popierius, denominuotus eurais. Vertybinių popierių vidutinė trukmė iki išpirkimo fonde yra mažesnė nei vieneri metai. Trumpalaikės investicijos sumažina riziką ir užtikrina pastovesnį vertės augimą, nes fondas gali prisitaikyti prie kintančių palūkanų. Šis fondas skirtas investuotojams, siekiantiems konservatyvaus, mažos rizikos investavimo. Investicinio portfelio pasiskirstymas pagal turto rūšis nurodytas 15 paveiksle, didžiausia dalis investicijų tenka EUR obligacijoms – 89,0 proc.



15 pav. SEB Short Bond Fund EUR investicinis portfelis pagal turto rūšis, proc.  
<http://www.seb.lt/vbfin/funds/investmentFunds.fw>

Palyginamasis indeksas – *Merrill Lynch EMU Direct Governments, 0-1 Yr*, fondo valiuta - EUR, valdymo mokestis - 0,5 proc. Daugiausiai fondas investuoja į vertybinius popierius Cit Group 4.979%140305 (2,1 proc.), WestLB Covered Bond Bank 3.50%081015 (1,8 proc.) ir t.t.

14 lentelė

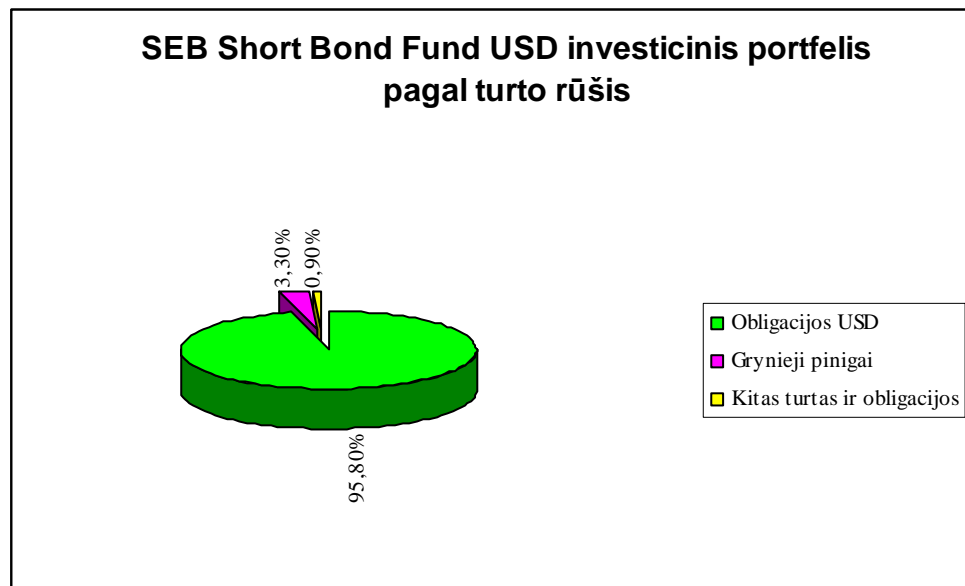
**SEB Short Bond Fund EUR rezultatai**

Metai	Fondo rezultatai		
	Grynujų aktyvų vertė (mln. EUR)	Vieneto vertė EUR	Pokytis (%)
2003	46,7	1,15	1,8
2004	47,1	1,17	1,8
2005	34,2	1,19	1,6
2006	42,0	1,20	2,3
2007	70,4	1,25	2,5
2008	106,9	1,27	1,9

Šaltinis: [www.seb.lt](http://www.seb.lt)

Fondo standartinis nuokrypis yra labai mažas – 0,3 proc., Morningstar reitingas – 3 žvaigždutės.

**SEB Short Bond Fund USD** investuoja į obligacijas ir kitus fiksuoto pajamingumo vertybinius popierius, denominuotus JAV doleriais, kurių vidutinė trukmė iki išpirkimo mažesnė nei vieneri metai. Kadangi investicijos denominuotos USD, tai rezultatus vertinant eurais ar litais, atsiranda valiutinė rizika. Investicinio portfelio pasiskirstymas pagal turto rūšis nurodytas 16 paveiksle.



16 pav. SEB Short Bond Fund USD investicinis portfelis pagal turto rūšis, proc.  
<http://www.seb.lt/vbfin/funds/investmentFunds.fw>

Šis fondas yra alternatyva esant nestabilioms akcijų rinkoms ir/arba augant palūkanų normoms bei esant infliacijai. Palyginamasis indeksas – *Merrill Lynch US Treasury Notes & Bonds 0-1 Year*, fondo valiuta – USD, valdymo mokestis – 0,5 proc.

15 lentelė

**SEB Short Bond Fund USD rezultatai**

Metai	Fondo rezultatai		
	Grynųjų aktyvų vertė (mln. USD)	Vieneto vertė USD	Pokytis (%)
2003	12,4	2,20	0,6
2004	29,1	2,21	0,4
2005	27,0	2,25	1,9
2006	23,8	2,35	4,3
2007	28,1	2,45	4,4
2008	36,7	2,5	1,1

Šaltinis: www.seb.lt

Fondo veikla prasidėjo 1987 metais. Standartinis nuokrypis yra labai mažas – 0,3 proc., Morningstar reitingas – 3 žvaigždutės.

**SEB Bond Fund EUR** investuoja į obligacijas ir kitus fiksuoto pajamingumo vertybinius popierius, denominuotus eurais, kurių vidutinė trukmė iki išpirkimo yra nuo 2 iki 10 metų. Investuojama į Europos obligacijų rinkas, pelningas mažėjant euro palūkanų normoms. Fondas savo valiuta pasirinko eurą dėl dviejų priežasčių: norėdamas prisitaikyti prie Europos integracijos procesų ir numatydamas, kad ateityje dauguma investuotojų prekiaus euro valiuta. Obligacijos eurais sudaro 95,9 proc. investicinio portfelio turto dalies. Palyginamasis indeksas – *JP Morgan Euro Index*, fondo valiuta – EUR, valdymo mokestis – 0,8 proc.

16 lentelė

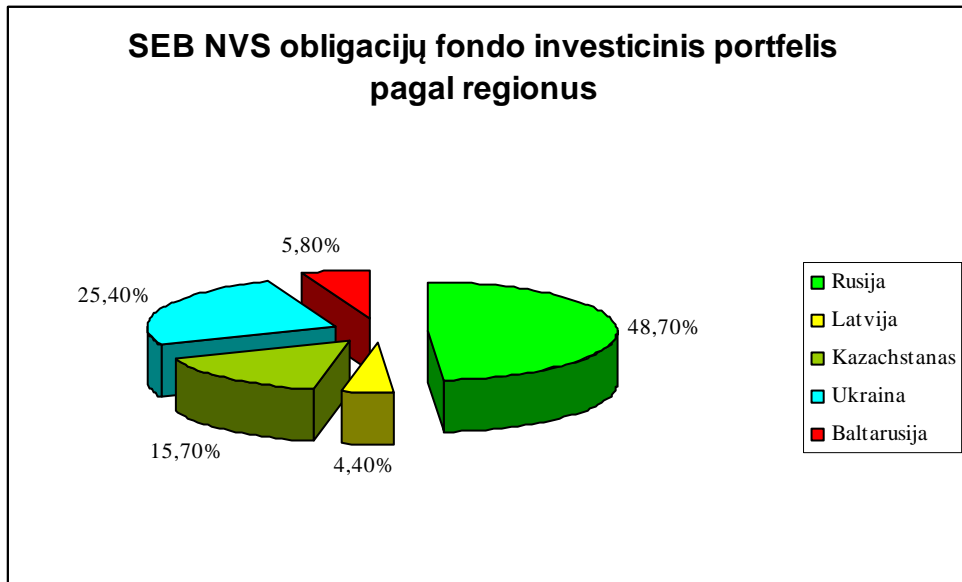
SEB Bond Fund EUR rezultatai

Metai	Fondo rezultatai		
	Grynujų aktyvų vertė (mln. EUR)	Vieneto vertė EUR	Pokytis (%)
2003	12,8	1,10	3,2
2004	12,3	1,17	6,4
2005	23,0	1,23	4,7
2006	37,2	1,21	-1,3
2007	20,7	1,21	0,3

Šaltinis: www.seb.lt

Didžiausios fondo investicijos: Hhellenic Republic 4.60%130520 (5,4 proc.), Finland 5.375%130704 (5,1 proc.), Irich Gouvernment 4.50%181018 (4,8 proc.) ir t.t. Fondo standartinis nuokrypis mažas – 2,9 proc., Morningstar reitingas – 4 žvaigždutės.

**SEB NVS obligacijų fondas** investuoja į NVS šalių vyriausybių ir bendrovių išleistus skolos vertybinius popierius, denominuotus JAV doleriais, eurais arba vietinėmis valiutomis. Valiutos rizika dažniausiai apdraudžiama orientuojantis į investicijų grąžą litais. Investicinio portfelio pasiskirstymas pagal regionus pateiktas 17 paveiksle, didžiausia dalis investicijų tenka Rusijos rinkai.



17 pav. SEB NVS obligacijų fondo investicinis portfelis pagal regionus, proc.  
<http://www.seb.lt/vbfin/funds/investmentFunds.fw>

Daugiausiai minėtas investicinis fondas investuoja į įmonių obligacijas (64,6 proc.).

17 lentelė

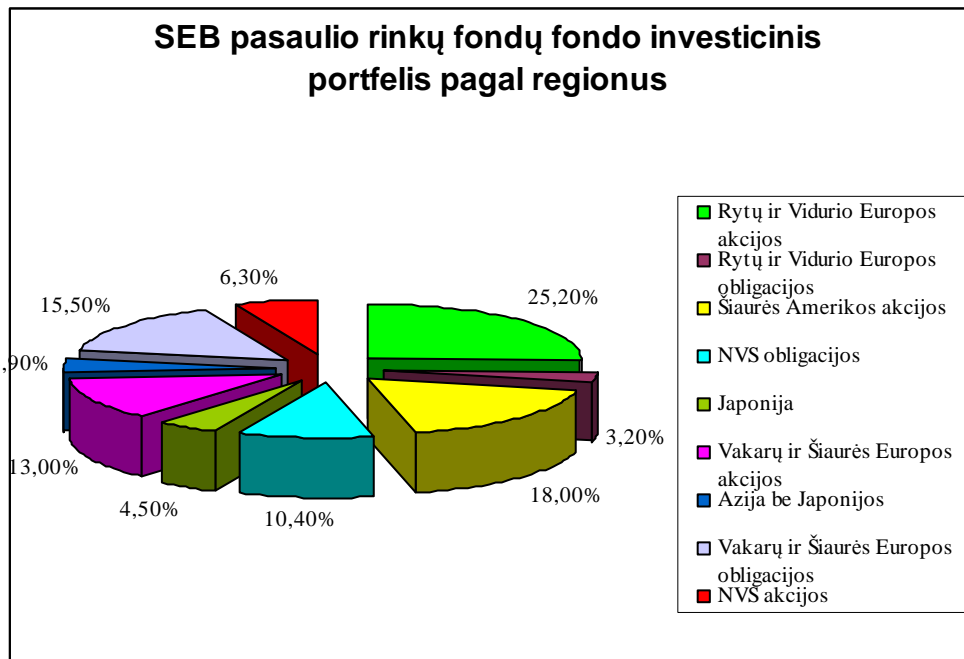
**SEB NVS obligacijų fondas rezultatai**

Metai	Fondo rezultatai		
	Grynujų aktyvų vertė (mln. LTL)	Vieneto vertė LTL	Pokytis (%)
2005	16,9	1,00	0,3
2006	26,6	1,04	4,1
2007	45,7	1,08	3,7
2008	35,1	0,66	- 39,5

Šaltinis: www.seb.lt

Standartinis fondo nuokrypis nedidelis – 1,7 proc., Morningstar reitingu dar nėra reitinguojamas, veiklos pradžia 2005 metais.

**SEB pasaulio rinkų fondų fondas** – AB SEB banke mišraus pobūdžio investicinis fondas, kurio lėšos investuojamos į obligacijų ir akcijų investicinius fondus, investuojančius įvairiose pasaulio rinkose, ir kitas investavimo priemones. Investicinio portfelio pasiskirstymas pagal turto rūšis pateikiamas 19 paveiksle.



18 pav. SEB pasaulio rinkų fondų fondo investicinis portfelis pagal regionus, proc.

<http://www.seb.lt/vbfin/funds/investmentFunds.fw>

Investicijos į fondą yra subalansuota ilgalaikė investicija, derinanti obligacijų rinkos stabilumą su aukštesne akcijų rinkos grąža. Fondo standartinis nuokrypis nedidelis – 8,6 proc., Morningstar reitingu dar nėra reitinguojamas, veiklos pradžia 2005 metais. Fond valiuta LTL/EUR, valdymo mokestis 0,75 proc.

Investicijos į akcijų investicinius fondus svyruoja nuo 40 iki 80 proc., siekdamas palaikyti priimtina likvidumo lygį ir sumažinti riziką, fondas į obligacijų investicinius fondus investuoja nuo 20 iki 60 proc. fondo turto.

18 lentelė

SEB pasaulio rinkų fondų fondo rezultatai

Metai	Fondo rezultatai		
	Grynujų aktyvų vertė (mln. LTL)	Vieneto vertė LTL	Pokytis (%)
2005	26,5	1,14	13,9
2006	49,7	1,25	9,5
2007	124,3	1,34	7,3
2008	77,8	0,84	- 37,4

Šaltinis: www.seb.lt

Didžiausios fondo investicijos į Vakarų ir Šiaurės Europos obligacijas (22,4 proc.), didžiausia dalis į akcijų fondą – 17,7 proc. į Šiaurės Amerikos akcijas.

**Vidutinis pelningumas.** Trimis graikų abėcėlės raidėmis –  $\alpha$ ,  $\beta$  ir  $\delta$  – išreiškiamą vertybinio popieriaus charakteristiką portfelio atžvilgiu arba investicijų portfelio charakteristiką rinkos indekso atžvilgiu. Įvairiausiose finansinio turto (ir ne tik) pelningumo palyginimuose paprastai nagrinėjamos tik šios trijų graikiškų raidžių skaitmeninės reikšmės. Jų prasmę privalo suvokti kiekvienas investuotojas.

Šiuos įvairių vertybinių popierių arba portfelių koeficientus skaičiuoja specializuotos kompanijos. Investuotojai tokią informaciją gali nusipirkti iš tų kompanijų.

Tam, kad būtų galima apskaičiuoti *alfa* ir *beta* rodiklius, fondas privalo turėti palyginamąjį indeksą. Jeigu tokio nėra jų apskaičiuoti neįmanoma, kaip ir dauguma statistinių rodiklių, taip ir šie – fondo vertinimo rodikliai – skaičiuojami naudojant praeities duomenis. Analitikai tiki, kad istorija, jei nesikeičia fundamentalūs veiksniai, su tam tikra tikimybe linkusi kartotis ateityje. Minimalus ekspertų rekomenduojamas statistiškai patikimas periodas rodiklių skaičiavimui – vieneri metai.

„Jei fondas „seka“ kurį nors rinkos indeksą (investuoja į įmones, kurios sudaro palyginamąjį indeksą), tai viskas, ką fondas uždirbo daugiau nei indeksas ir yra *alfa* – perteklinė grąža“, rodiklio esmę apibrėžia „SEB VB Investicijų valdymas“ generalinis direktorius Jonas Iržikevičius.

*Alfa* rodiklis apskaičiuojamas gana paprastai: iš fondo uždirbtos grąžos atėmus palyginamojo indekso grąžą, gautasis skaičius ir yra *alfa*. Šis supaprastinimas tinka tik tiems fondams, kurių rizika yra artima rinkos rizikai, (sakoma jog *beta* lygi 1). Jei taip nėra, tada *alfa* skaičiavimas tampa sudėtingesnis – indekso grąža indeksuojama koeficientu *beta*, atžvilgiu ir atimama faktinė fondo grąža.

*Alfa* rodiklis parodo, ar fondo valdytojai sugebėjo uždirbti daugiau nei visa rinka, todėl *alfa* kartais vadinama „viršpelnio“ rodikliu – valdytojo pridėta verte.

*Beta* koeficientas parodo, kaip fondo grąža svyruoja lyginant ją su bendra rinkos grąža, tai yra kaip grąža svyruoja palyginamuoju indekso atžvilgiu. Jei *beta* koeficientas lygus 1, reiškia fondo grąža svyruoja taip pat, kaip ir visos rinkos grąža.

Investuotojas, norėdamas sužinoti, kuris fondas yra pelningesnis, gali apskaičiuoti fondo *alfa* koeficientą, kuris parodys fondo pelningumą rinkos portfelio atžvilgiu, pvz., S&P 500. Vėliau įvairių fondų *alfa* koeficientus galima palyginti ir nustatyti, kurio fondo pelningumas yra geresnis. Tokį *alfa* koeficientą vadina „istorine *alfa*“ (ex post alpha) (žinome, kad *alfa* koeficientas rodo skirtumą tarp laukiamo pelningumo ir faktiško pelningo.). Šį koeficientą galima apskaičiuoti pagal formulę:



$$\alpha = ar_p - ar_{bp}$$

$ar_p$  – tai portfolio (fondo) p vidutinis pelningumas ir  $ar_{bp}$  – tai rinkos indekso, atitinkančio portfelį (fondą) p, vidutinis pelningumas. Jeigu  $\alpha > 0$ , tai portfelis(fondas) yra labai efektyvus, o jei  $\alpha < 0$ , tai portfelio (fondo) efektyvumas žemas.

Taigi jeigu investicinio fondo *alfa* koeficientas ilgą laiką yra teigiamas, tai toks fondas gerai ir efektyviai valdomas. Tokio fondo pelningumas aukštesnis už rinkos indekso pelningumą. Visi aktyviai valdomi fondai siekia turėti teigiamus *alfa* koeficientus.

**A klasės vienetai** Maltoje registruotas "SEB Guarantee Fund 80" gali išleisti "A" ir "B" klasių vienetus. Lietuvoje platiname "A" klasės vienetus, kurių savininkams dividendai yra kaupiami.

**C klasės vienetai** Liuksemburge registruoti SEB fondai gali išleisti kiekvieno fondo dviejų klasių vienetus. "C" klasės vienetų savininkams dividendai yra kaupiami, todėl "C" klasės vienetų vertė būna didesnė už "D" klasės vienetų vertę išmokėtų dividendų suma.

**D klasės vienetai** Liuksemburge registruoti SEB fondai gali išleisti kiekvieno fondo dviejų klasių vienetus. "D" klasės vienetų savininkams dividendai išmokami, todėl "D" klasės vienetų vertė būna mažesnė už "C" klasės vienetų vertę išmokėtų dividendų suma.

**Fondo pelningumas** Procentais išreikštas fondo vieneto vertės pokytis per pasirinktą laikotarpį.

Lentelėje pateikiame analizuojamų AB SEB investicinių fondų vidutinį pelningumą atskirais laikotarpiais. Šis pelningumo rodiklis gali būti panaudotas fondo valdytojo darbui įvertinti, kadangi parodo priimtų investicinių sprendimų rezultatą.

19 lentelė

AB SEB investicinių fondų vidutinį pelningumas atskirais laikotarpiais

	Vidutinis pelningumas, %						
	Valiuta	Klasė	2008	2007	2 metų	5 metų	Nuo įsteigimo
<b>Akcijų fondai</b>							
SEB Global Fund	USD	C	-43,7	8,28	-28	-4,35	2,04
SEB akcijų fondų fondas	LTL	-	-50,4	9,1	-28,71	-	-18,13
SEB Europe 2 Fund	EUR	C	-52,1	0,79	-35,37	-4,6	-4,26
SEB Nordic Fund	USD	C	-50,7	16,82	-30,76	0,28	8,07
SEB North America Chance/Risk Fund	USD	C	-46,4	8,84	-25,25	-7,73	5,21
SEB Choice Japan Fund	EUR	C	-25,9	-19,9	-26,75	-9,07	-3,31
SEB NVS akcijų fondas	LTL	-	-63,9	7,93	-36,13	-	-2,99
SEB Choice Emerging Markets Fund	EUR	C	-52,1	28,23	-19,02	3,18	2,29
SEB Eastern Europe ex Russia Fund.	EUR	C	-60,6	14,38	-38,99	-3,98	4,38
SEB Medical Fund	USD	D	-25,5	7,06	-16,18	-2,4	6,21

SEB Technology Fund	USD	D	-45,3	16,19	-17,92	-6,81	3,09
<b>Mišrūs fondai</b>							
SEB pasaulio rinkų fondų fondas	LTL	-	-37,4	7,34	-19,08	-	-5,01
<b>Obligacijų fondai</b>							
SEB Short Bond Fund EUR	EUR	C	1,93	2,48	1,91	1,93	2,32
SEB Short Bond Fund USD	USD	C	1,79	4,38	2,45	2,48	4,39
SEB NVS obligacijų fondas	LTL	-	-39,5	3,66	-18,01	-	-8,44

Šaltinis: www.seb.lt

Įvairių investicinių priemonių gausa verčia kiekvieną investuotoją ieškoti tam tikrų kriterijų, kuriais remiantis būtų galima palyginti, sugrupuoti ar kitaip įvertinti investicijas. Kiekvienas investuotojas ant svarstyklių lėkštelių turėtų padėti abi bet kokios investicijos puses – ir pelningumą, ir riziką. Taigi pirmas svarbus investicijų vertinimo kriterijus – pelningumas. Jei viena investicija yra pelningesnė už kitą, lyg ir turėtų būti aišku, kurią rinktis. Tačiau ar to pakanka? O kaip su investicijų rizika? Kaip įvertinti ir pelningumą, ir riziką? Kaip tai padaryti teisingai, kaip tai pritaikyti lyginant bei vertinant skirtingus investicinius fondus? Pelningumo ir rizikos analizė tikslinga atlikti ne tik vertinant istorinius investicijų rezultatus, bet ir planuojant naujas investicijas, kai investicinius fondus galima apibūdinti ne istoriniu, o tik tikėtiniu pelningumu bei rizika. Pelningumą ir riziką sieja vadinamasis Šarpo koeficientas (angl. Sharpe ratio). Kaip jį suprasti ir teisingai interpretuoti? Tarkime, turime portfelį i, kurio pelningumas  $R_i$ . Taip pat stebime palyginamąjį (angl. benchmark) portfelį b, kurio pelningumas  $R_b$ . Šarpo koeficientas yra apskaičiuojamas taip :

$$SR = \frac{R_i - R_b}{\sigma}$$

kur  $\sigma$  – laukiamas arba stebėtas investicijų fondo pelningumo standartinis nuokrypis. Standartinis nuokrypis yra investicijų rizikos rodiklis, kiekybiškai įvertinantis investicijų pelningumo nepastovumą arba svyravimų mastą. Kuo labiau svyruoja investicijų pelningumas, tuo standartinis nuokrypis bus didesnis, ir atvirkščiai. Jeigu turime investicinio fondo, investuojančio į Rusijos įmonių akcijas, vienetus, jo palyginamuoju portfeliu laikysime RTS indeksą, o jo pelningumą išreikš indekso pokytis per tam tikrą laiko tarpą procentais. Jeigu lyginsime tarpusavyje plačiai išskaidytus akcijų fondų fondus, palyginamuoju portfeliu reikėtų rinktis MSCI World indeksą, atspindintį viso pasaulio įmonių akcijas.

### 3.3. AB SEB banko pasirinktų investicinių fondų rizikos rodiklių paskaičiavimai

20 lentelė

AB SEB investicinių fondų rizikos rodikliai

Fondo pavadinimas	Rizikos rodikliai			
	Klasė	Morningstar	Standartinis	Šarpo

		reitingas	nuokrypis	rodiklis
<b>Akcijų fondai</b>				
SEB Global Fund	C	**	28,47	-0,96
SEB akcijų fondų fondas	-	-	25,12	-1,12
SEB Europe 2 Fund	C	*	26,86	-1,33
SEB Nordic Fund	C	***	39,52	-0,65
SEB North America Chance/Risk Fund			30,79	-0,79
SEB Choice Japan Fund	C	***	24,42	-1,10
SEB NVS akcijų fondas	-	-	45,25	-0,64
SEB Choice Emerging Markets Fund	C	***	34,60	-0,50
SEB Eastern Europe ex Russia Fund.	C	***	37,35	-0,99
SEB Medical Fund	D	***	19,24	-1,05
SEB Technology Fund	D	***	29,37	-0,61
<b>Mišrūs fondai</b>				
SEB pasaulio rinkų fondų fondas	-	-	16,55	-1,19
<b>Obligacijų fondai</b>				
SEB Short Bond Fund EUR	C	***	0,73	-4,57
SEB Short Bond Fund USD	C	***	0,66	-1,95
SEB NVS obligacijų fondas	-	-	19,92	-0,96

Šaltinis: [www.seb.lt](http://www.seb.lt)

**Standartinis nuokrypis** ( angl. Standart Deviation) – tai statistinis rodiklis, parodantis, kaip stipriai per metus svyravo savaitinis pelningumas, palyginti su vidutiniu savaitiniu pelningumu. Kuo aukštesnis rodiklis, tuo didesnė investicijų vertės svyravimo rizika.

**Šarpo rodiklis** – parodo papildomos gražos dydį, tenkantį vienam rizikos ( standartinio nuokrypio) vienetui.

1) SEB NVS akcijų fondo rizikos rodiklių paskaičiavimai ( 2009-02-20):

$$\sigma = \frac{-63,90}{-1,412} = 45,25,$$

$$SR = \frac{-24 - 4,947371}{45,25} = -0,64.$$

Čia (-24) – 1 m.vidut. Fondo graža,  
4,947371 – 2008m. 12 mėn. LIBOR.

2) SEB Eastern Europe Small Cap Fund rizikos rodiklių paskaičiavimai (2009-02-20):

$$\sigma = \frac{-70,60}{-2,081} = 33,93,$$

$$SR = \frac{-43,57 - 4,947371}{33,93} = -1,43.$$

3) SEB Nordic Fund rizikos rodiklių paskaičiavimai (2009-02-20):

$$\sigma = \frac{-50,74}{-1,284} = 39,52,$$

$$SR = \frac{-20,74 - 4,947371}{39,52} = -0,65.$$

4) SEB Global Fund rizikos rodiklių paskaičiavimai (2009-02-20):

$$\sigma = \frac{-43,65}{-1,533} = 28,47,$$

$$SR = \frac{-22,38 - 4,947371}{28,47} = -0,96.$$

5) SEB Short bond Fund USD rizikos rodiklių paskaičiavimai (2009-02-20):

$$\sigma = \frac{1,79}{2,712} = 0,66,$$

$$SR = \frac{3,66 - 4,947371}{0,66} = -1,95.$$

### **3.4. AB SEB banko Mažeikių filialo Žemaitijos skyriaus investavimo paslaugų įvertinimas**

2004 m. gruodžio mėn. 1 d. Skandinavijos SEB grupei priklausantis Vilniaus bankas sėkmingai išplatino pirmąją Lietuvoje su akcijomis susietų obligacijų emisiją. Investavimo rinkos naujiena tapusi 20 mln. litų vertės trejų metų trukmės emisija susilaukė populiarumo tarp privačių investuotojų.

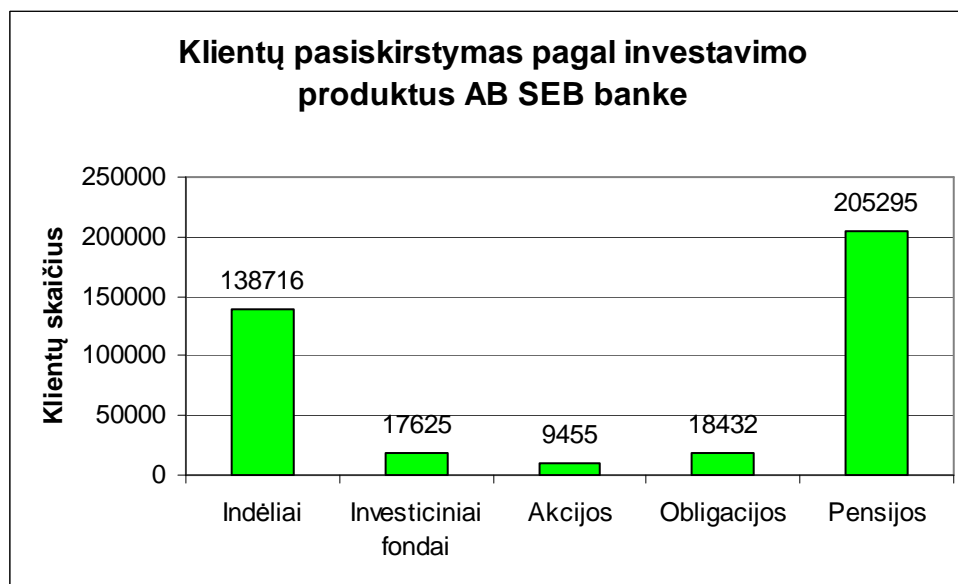
Su akcijomis susietos obligacijos sudomino net ir tuos privačius investuotojus, kurie ligi šiol nesiryžo savarankiškai investuoti į akcijas. Privačius investuotojus patraukė maža rizika ir tikėtinas didesnis pelningumas nei investuojant į įprastas obligacijas ar laikant lėšas terminuotojo indėlio sąskaitoje. Ši rinkai pasiūlyta naujiena susilaukė nemažo susidomėjimo ir naujų obligacijų populiarumas viršijo Banko lūkesčius.

Privatūs asmenys išpirko net 86 proc. su akcijomis susietų obligacijų emisijos. Su akcijomis susietomis obligacijomis buvo domimasi ne vien tik sostinėje, bet ir kituose Lietuvos regionuose. Net 44 proc. emisijos buvo nupirka Vilniuje, Kaune – 18 proc., Klaipėdoje – 9 proc., Alytuje – 8 proc., Panevėžyje – 6,3 proc., Šiauliuose – 4 proc., mažesniuose miestuose išplatinta 10,7 proc. emisijos.

Gerokai aktyvesni obligacijų pirkėjai buvo vyrai – jie įsigijo 69 proc. obligacijų emisijos, moterys – 31 procentą. Vyrai sudarė ir didesnius sandorius – obligacijų pirkė vidutiniškai už 27 tūkst. litų, moterys – už beveik 14 tūkst. litų. Jauniausias investuotojas – vienerių metų vaikas, kurio vardu sutartį sudarė tėvai, vyriausias investuotojas – 98 metų senukas. Dažniausia sutarties suma – 10 tūkst. litų (15 proc. visų sandorių), vidutinė – 20 tūkst. litų.

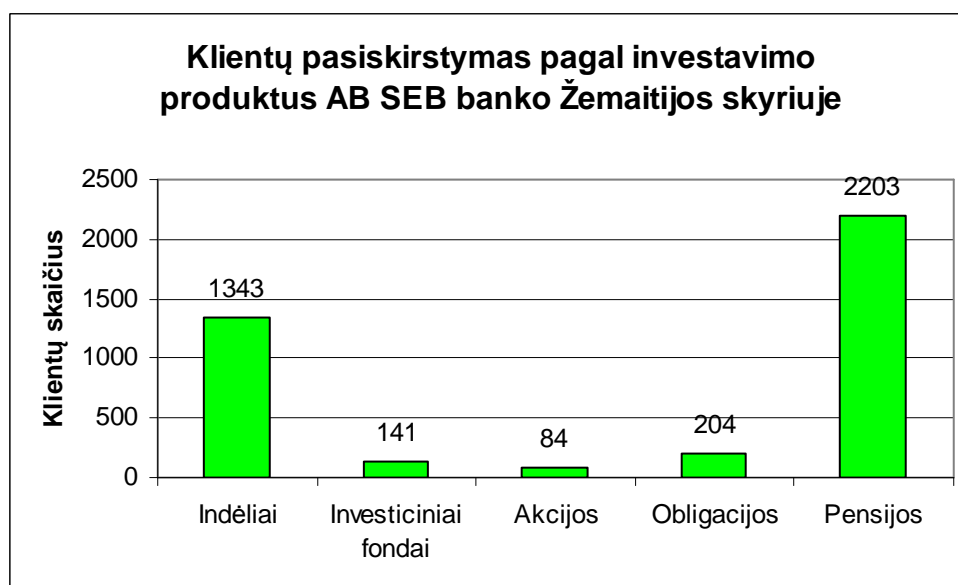
Naujos rūšies obligacijų pelningumas susietas su trim pasauliniais akcijų indeksais: JAV S&P 500, Europos EURO Stoxx 50 ir Japonijos Nikkei 225. Skirtingai nei investuodami tiesiogiai į akcijas, klientai, įsigiję šios rūšies obligacijų, išsaugo savo pradinę investuotą sumą, jei obligacijas išlaiko iki jų išpirkimo dienos. Be to, dar vienas tokios investavimo priemonės privalumas, palyginti su investavimu į akcijas, obligacijų likvidumas. Bet kuriuo momentu, vos tik prireikus grynųjų pinigų, su akcijomis susietas obligacijas galima vėl parduoti bankui. Obligacijų pirkimo ir pardavimo kainas antrinėje rinkoje Vilniaus bankas kiekvieną darbo dieną skelbia interneto tinklalapyje [www.seb.lt](http://www.seb.lt).

Kartais nelengva nutarti, kuri taupymo ar investavimo priemonė yra tinkama. Ypač tada, kai dar tik ketinama pradėti kaupti ar investuoti pinigus. Kaip klientai pasirenka taupymo ar investavimo priemones AB SEB banke ir AB SEB banko Žemaitijos skyriuje pavaizduota 19 ir 20 paveiksluose. Paveiksluose panaudoti 2009 m. sausio mėn. duomenys.



19 pav. Klientų pasiskirstymas pagal investavimo produktus AB SEB banke

Šaltinis: [www.seb.lt](http://www.seb.lt)



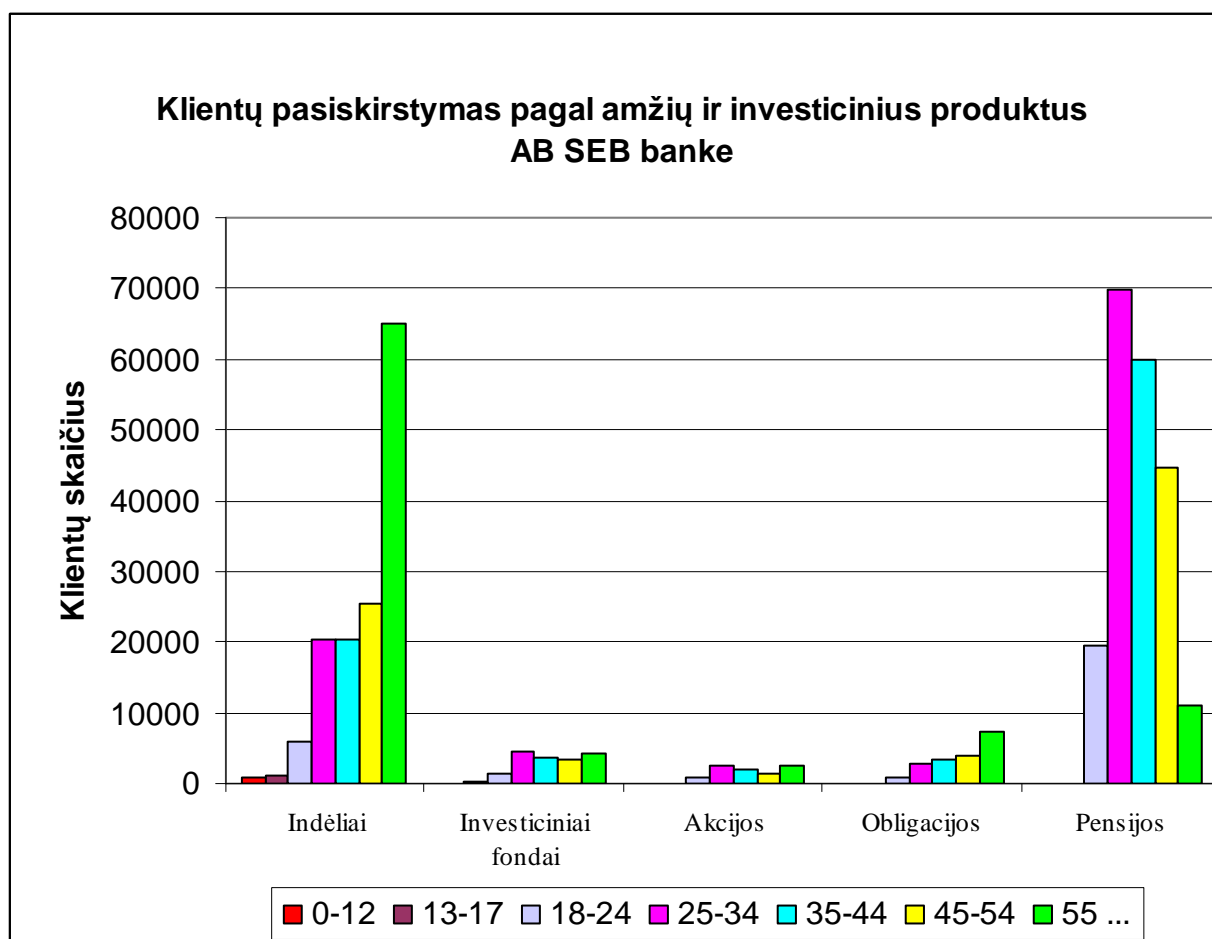
20 pav. Klientų pasiskirstymas pagal investavimo produktus AB SEB banko Žemaitijos skyriuje

Šaltinis: [www.seb.lt](http://www.seb.lt)

Iš paveiksluose pavaizduotų diagramų galima daryti išvadą, kad klientai vienodai pasiskirsto renkantis tuos pačius produktus ir Banko atžvilgiu, ir Žemaitijos skyriaus atžvilgiu.

Ir AB SEB banke, ir Žemaitijos skyriuje daugiau kaip 50 proc. klientų yra investavę į pensijinius fondus. Šiandieninė ekonomikos situacija verčia klientus keisti finansų tvarkymo prioritetus – padidėjo sutaupų reikšmė. Tai atsispindi ir 19, 20 paveiksluose. Akcijas pasirinkę yra 2 proc. investavusių klientų, obligacijų – 5 procentai.

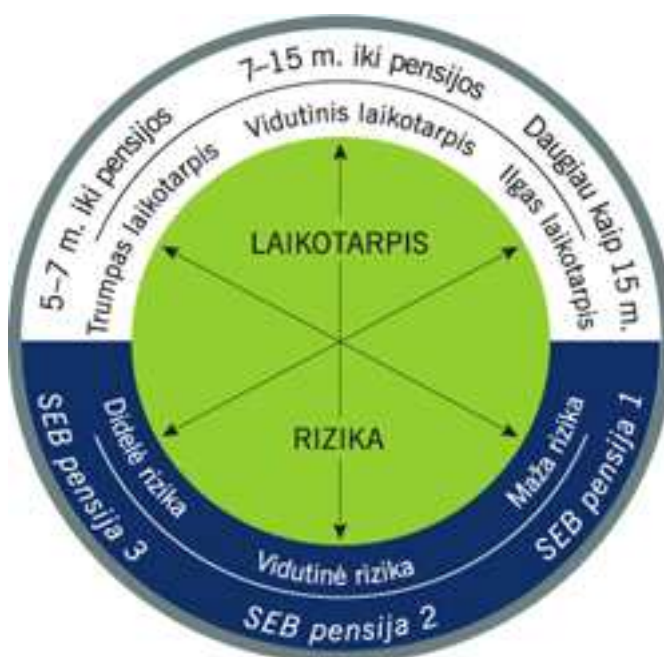
Atliekant analizę buvo pastebėta, kad skirtingo amžiaus klientai renkasi skirtingo rizikingumo produktus. Akcijas, didžiausios rizikos investavimo priemones, renkasi 25-34 metų amžiaus klientai. O saugiausius investavimo produktus renkasi klientai, kurių amžiaus 55 ir daugiau metų.



21 pav. Klientų pasiskirstymas pagal amžių ir investicinius produktus AB SEB banke  
Šaltinis: [www.seb.lt](http://www.seb.lt)

### 3.3.3. Pensijų reforma

Lietuvoje pensijų reforma pradėta vykdyti 2003 metais. Šios reformos esmė – pereiti prie kelių pakopų pensijų sistemos, paremtos kaupimu:



22 pav. AB SEB banko pensijų pakopos

Šaltinis: [www.seb.lt](http://www.seb.lt)

I pakopa – dirbantieji moka mokesčius *Sodrai*, o sulaukę senatvės pensiją gauna iš vieno šaltinio – *Sodros*;

II pakopa – dirbantieji dalį savo *Sodrai* sumokėtų mokesčių gali skirti privačiam pensijų fondui patys papildomai nieko nemokėdami. Sulaukę senatvės pensiją gauna jau iš dviejų šaltinių – *Sodros* ir privataus pensijų fondo. Šiuo atveju *Sodros* pensijos dalis yra proporcingai mažinama. Dalyvauti pensijų kaupime pradėdama sudarius kaupimo sutartį, kuri įsigalioja kitų metų sausio 1 d. Sudaryti sutartį galima kiekvienais metais iki liepos 1 d., o naujai atėjusiems į darbo rinką asmenims (pirmą kartą gavusiems socialinio draudimo pažymėjimą) – iki spalio 1 d.

Pinigai papildomai pensijai kaupiami iš *Sodros* pervedamų lėšų. *Sodra* apskaičiuos 5,5 proc. kliento atlyginimo ir įmoką perves į Jūsų pensijų sąskaitą kiekvieną metų ketvirtį.

III pakopa – papildomas savanoriškas kaupimas, kuriam asmuo skiria dalį savo pajamų (darbo užmokesčio, kitų teisėtai gautų pajamų). Tokį kaupimą skatina ir valstybė – įmokoms, mokamoms į pensijų fondą, taikoma pajamų mokesčio lengvata.

Asmuo, dalyvaujantis visose trijose pakopose, turi galimybę sukaupti didžiausią pensiją. Tokiu atveju socialinė gerovė priklauso ne tik nuo valstybės padėties, bet ir nuo laiku priimtų sprendimų dėl investicijų.

Pensijų atrodo labai tolima, tačiau artėjant vidutinio amžiaus link, žmonių matymas keičiasi – palaiptiesiems įsisąmoninama, kad pensija – ne koks nors mirażas, o netolima realybė. Šiame gyvenimo etape paprastai jau aišku, kad taupyti reikia tam, jog pensijoje užtektų lėšų normaliam gyvenimui.

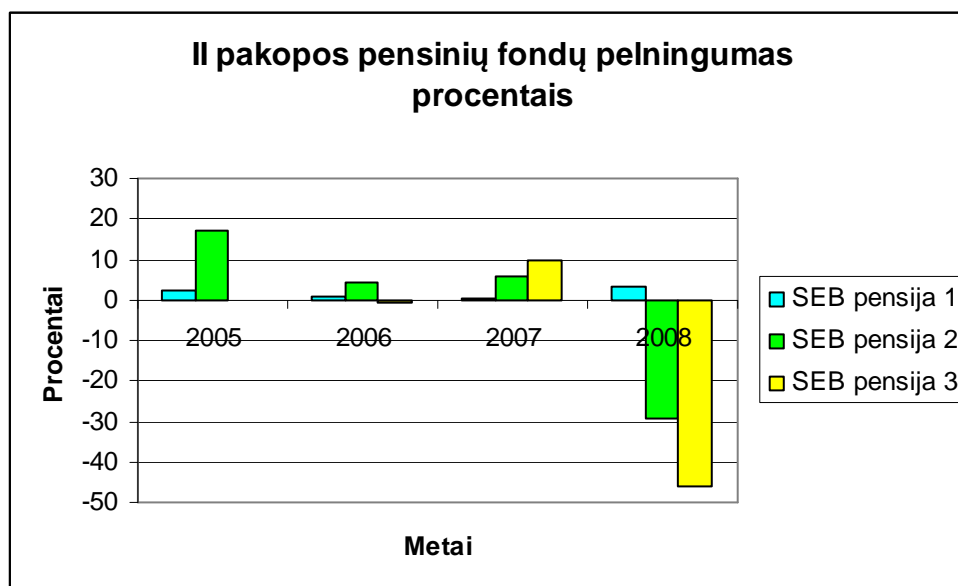
Šiuo metu esanti vidutinė pensija sudaro maždaug 43 proc. vidutinio darbo užmokesčio (pavyzdžiui: Jono darbo užmokestis yra 2000 litų per mėnesį, o jo močiutės pensija – tik 600 litų per mėnesį). Šie skaičiai – savaime geras argumentas pradėti taupyti ir mąstyti, iš kokių lėšų reikės gyventi, sulaukus pensinio amžiaus. Paskaičiuota, jog norint išlaikyti panašią gyvenimo kokybę,



kaip ir dirbant, mums reikės apie 70 procentų buvusio darbo užmokesčio. Jono atveju – apie 1400 litų per mėnesį. Išėjus į pensiją reikės arba gerokai sumažinti savo išlaidas, arba gyventi iš santaupų. Kaip bebūtų gaila, santaupos neatsiranda per trumpą laikotarpį. Įvertinus, jog moterys išėjusios į pensiją, vidutiniškai pagal statistiką gyvena dar apie 20 metų, vyrai apie 10 metų, pensijai reikia sukaupti nemažai pinigų. Sumą, kurią reikia sukaupti, apskaičiuoti gali būti sunku: yra daug dalykų, kurių neįmanoma numatyti 30 metų į priekį. Tačiau pradėti ruoštis reikia anksti, galima susidėlioti preliminarų planą. Pavyzdžiui, Jono (jam dabar 30 metų) būsima senatvės pensiją sudarys I pakopos pensija (Sodros dalis) ir II pakopos pensija (išmokos iš pensijų fondų, jei pasirašyta valstybinio socialinio draudimo įmokos dalies kaupimo pensijų fonduose sutartis).

Pagrindinis kriterijus renkantis pensijų fondą yra dalyvio amžius. Kuo daugiau laiko liko iki pensinio amžiaus, tuo didesnės akcijų dalies pensijų fondą derėtų rinktis. Jei liko nedaug laiko iki pensinio amžiaus, rekomenduojame pereiti į konservatyvaus investavimo pensijų fondą. Renkantis fondą taip pat labai svarbu atsižvelgti į asmeniškai priimtina riziką.

Investicijų grąža ir rizika labiausiai priklauso nuo akcijų ir obligacijų proporcijų. Kuo didesnė akcijų dalis, tuo didesnė rizika. Tačiau, investavus į akcijas, per ilgą laikotarpį galima uždirbti didesnę grąžą. Atsižvelgę į kiekvieno fondo tikslus, akcijų ir obligacijų proporcijas ir asmens amžių, klientas gali pasirinkti tinkamiausią pensijų fondą. Lentelėje pateikti pensijinių fondų pelningumas procentais.



23 pav. II pakopos pensijinių fondų pelningumas, proc.

Šaltinis: [www.seb.lt](http://www.seb.lt)

**III pakopos** pakopos pensijų fondai oficialiai dar vadinami savanoriškom arba papildomo kaupimo pensijų fondais. Nuo „Sodros“ ar II pakopos pensijų fondų jie skiriasi tuo, jog žmogus pats nusprendžia, kiek ir kada mokėti įmokų į tokius fondus. Kita vertus, nuo paprastų investicinių fondų jie skiriasi tuo, kad valstybė investuojantiems į šiuos fondus ilgam (ilgesniam nei 10 metų laikotarpiui) taiko mokesčių lengvatą - sugrąžintą dalį sumokėto fizinio asmenų pajamų mokesčio. Šiomet – iki 24 proc. nuo į III pakopos pensijų fondus sumokėtų įmokų.

Valstybės remiami III pakopos pensijų fondai daugeliui žmonių turėtų būti vienas svarbiausių ilgalaikio investavimo būdų. Jei žmogus naudojami mokesčių lengvata, jam tiesiog neapsimoka nutraukti kaupimą anksčiau nei po 10 metų. Toks investavimo būdas įveda discipliną asmeninių finansų valdyme, nes investuodamas kas mėnesį, nemažai metų, žmogus sukaupia gana solidžią sumą.

Tapti pensijų fondo dalyviu gali kiekvienas, sudaręs pensijų kaupimo sutartį. Kiekvienam dalyviui atidaroma asmeninė sąskaita, į kurią bus mokamos įmokos ir kurioje **sukauptas lėšas investuos** šios srities specialistai.

Didžiausio Lietuvoje komercinio SEB banko bendrovė *SEB investicijų valdymas* šiandien siūlo du savanoriško kaupimo fondus – **SEB pensija 1 plus** ir **SEB pensija 2 plus**.

Fondas **SEB pensija 1 plus** rekomenduojamas vyresniems žmonėms, kurie papildomą pensiją kaups trumpesnį laikotarpį, bei tiems, kurie nori, kad jų investicijų vertė būtų stabili. Fonde **SEB pensija 1 plus** Jūsų sukauptas turtas bus investuojamas taip, kad nuosekliai didėtų jo vertė ir išliktų maža rizika. Didžiausia šio fondo lėšų dalis (70–100 proc.) bus investuojama į skolos vertybinius popierius, pinigų rinkos priemones. Likusi dalis bus investuojama į išvystytą pasaulio rinkų, Lietuvos ir kitų Baltijos šalių įmonių akcijas.

Fondą **SEB pensija 2 plus** naudinga pasirinkti jaunesniems ir vidutinio amžiaus žmonėms, papildomą pensiją kaupiantiems vidutinį ar ilgesnį laikotarpį. Fonde **SEB pensija 2 plus** turtas investuojamas taip, kad per ilgą laikotarpį fondo dalyvių sukauptų investicijų vertė didėtų ir būtų išlaikyta vidutinė rizika. Didžiausia dalis (60–100 proc.) šio fondo lėšų bus investuojama į išvystytą pasaulio rinkų, Lietuvos ir kitų Baltijos šalių įmonių akcijas. Likusi dalis bus investuojama į skolos vertybinius popierius, pinigų rinkos priemones.

UAB *SEB investicijų valdymas* valdybos 2004 m. spalio 18 d. sprendimu Nr. 24 patvirtinti savanoriško kaupimo pensijų fondų **SEB pensija 1 plus** ir **SEB pensija 2 plus** mokesčiai. Turto valdymo mokestis - 1 proc. dalyvio pensijų sąskaitoje apskaičiuotų lėšų vidutinės metinės vertės.

Įmokos mokestis:

*SEB pensija 1 plus* - 2 proc. dalyvio vardu mokamų įmokų;

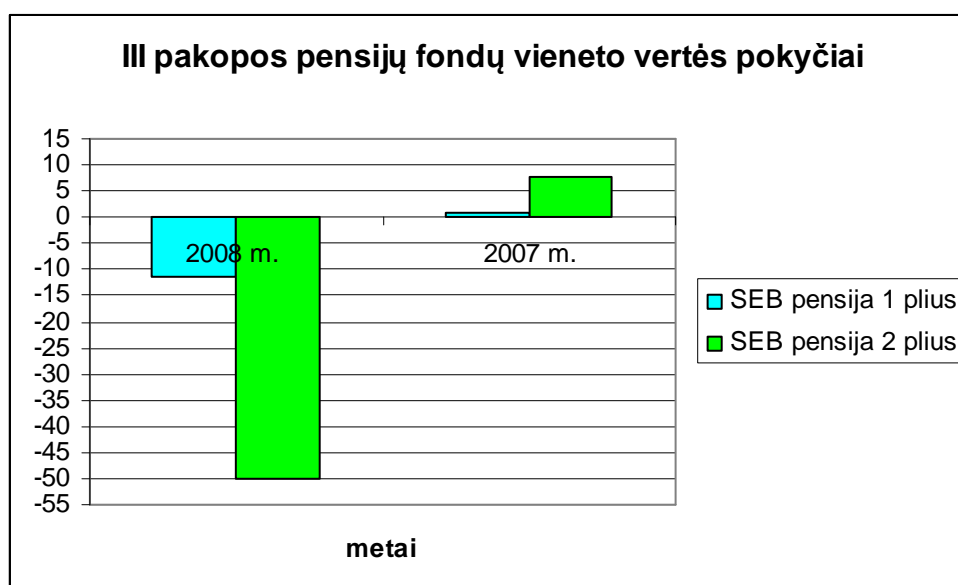
*SEB pensija 2 plus* - 3 proc. dalyvio vardu mokamų įmokų.

UAB *SEB investicijų valdymas* valdybos 2006 m. gruodžio 05 d. sprendimu Nr. 20 patvirtintos savanoriško kaupimo pensijų fondų *SEB pensija 1 plus* ir *SEB pensija 2 plus* minimalios įmokos:

mažiausia pradinė įmoka - 30 000 Lt fiziniams asmenims, 30 Lt juridiniams asmenims;

mažiausia įmoka - 50 Lt fiziniams asmenims, 30 Lt juridiniams asmenims.

**Svarbi informacija.** Pensijų kaupimo bendrovės fondo investicijų grąžos negarantuoja, ji gali svyruoti ir priklauso nuo investavimo rezultatų. Pensijų fondo investicijų grąža apskaičiuojama atskaičius valdymo mokesčių ir iš pensijų turto dengiamas faktines išlaidas, kurios per metus negali viršyti 4 proc. valdomo turto vertės.



24 pav. III pakopos pensijinių fondų vieneto vertės pokyčiai

Šaltinis: [www.seb.lt](http://www.seb.lt)

Vienas iš valstybės remiamų ilgalaikių taupymo ir investavimo produktų - investavimo gyvybės draudimas. Galimybė už dalį investuotų pinigų gauti valstybės "premiją"-susigrąžinti dalį mokesčiams sumokėtų pinigų -vienas iš pagrindinių argumentų, kodėl investuotojui verta rinktis šį produktą. Investicinis gyvybės draudimas- tai produktas, visą investavimo riziką perkeliantis apsidraudusiam žmogui. Draudimo bendrovė negarantuoja rezultatų, ji garantuoja , kad lėšos bus tinkamai investuotos. Kur jas investuoti, kokie regionai ar turto klasės šiuo metu perspektyviausios, turi nuspręsti pats investuotojas. Todėl tikintis sėkmės reikia pastoviai domėtis savo pinigais - juk pasiimamas ne tik visas investicinis pelnas, bet ir rizika. Šis produktas labai geras kylant finansų rinkoms, tačiau joms krentant čia investavę ir nesidomintys savo pinigais žmonės gali stipriai

nusivilti. 1999 m. atsiradęs investicinis gyvybės draudimas buvo praktiškai vienintelė priemonė, leidžianti investuoti į vertybinius popierius (investicinių fondų nebuvo, investuoti buvo galima tik labai jaunoje biržoje ar į valstybės obligacijas). Žmonėms pradėjus domėtis investavimu, draudikai pasiūlė specialų produktą, leidžiantis ir draustis ir ilgainiui sukaupti didesnę pinigų sumą. Nuo konkretaus žmogaus priklauso, ar jis nori tik draustis, ar pageidauja ir investuoti. Šis produktas apjungia abu poreikius. Draudimo rinkoje dabar vis daugėja produktų, kurie iš esmės yra investiciniai, o draudimo suma - labai simbolinė (pavyzdžiui 100 litų) ar jos visai nėra. Gyvybės draudimo produktas sprendžia dvi problemas: vieną, kad žmogus gali numirti per anksti, kitą - kad žmogus gyvens ilgai, tačiau tam, kad jis laimingai nugyventų ilgą gyvenimą, jam iki pat mirties būtinos pakankamos lėšos. Net jei sutartyje nenumatomas draudimas, investuodamas žmogus iš esmės sprendžia draudiminę problemą - kas atsitiks, jei gyvensiu ilgiau - iš ko gyvensiu? Investicinis gyvybės draudimas tinka praktiškai bet kam. Dabar jau sunku suvokti, kur yra draudimo, o kur investavimo sutartis. Draudimo ir investavimo proporcijos svyruoja nuo nulio iki šimto procentų. "SEB gyvybės draudimo" generalinė direktorė Baiginat Kamuntavičienė investuotojams į investicinį gyvybės draudimą siūlo žiūrėti kaip į elementarią higieną. Draudimas, kaip ir asmeninė higiena, investuotojams turėtų būti pradžių pradžia. Visada atrodo, kad tau nieko neatsitiks, bet atsitinka. Todėl reikia žinoti, kaip bus išspręsti žmogaus finansai atsitikus nelaimei. Elementari tiesa, kad investuotojai pirmiausia turi galvoti apie rizikas. Bet reikia suprasti, kad iš pradžių svarbiausia pasirūpinti savo žmogiškosiomis rizikomis, ir tik tame etape - koncentruotis į investavimą. Sveikatos ir gyvybės rizikomis investuotojui patogiausia ir pigiausia pasirūpinti investuojant į investicinį gyvybės draudimą. Mokesčius mokant investuotojams invest ir indija -inis gyvybės draudimas esąs geriausias produktas ir mokestine prasme. Besinaudodamas produktu taupai ateičiai, gauni draudimą ir dar pasinaudoji valstybės suteikiama lengvata.

Jeigu neramu dėl investicijų, patarimas - skaidyti, skaidyti ir dar kartą skaidyti. Investavime galima pasinaudoti ir kritimu. Neverta iš karto sudėti visų lėšų. Yra strategija, patarianti investuoti pusę pinigų ir laukti. Jeigu rinka nukris, investuoti pusę likusių lėšų. Dar nukritus - dar investuoti. Rinka anksčiau ar vėliau pradės augti. O išvedus įsigytų vertybinių popierių kainos vidurkį jis bus tikrai neblogas. Laikantis tokios strategijos sąvoka "nelaiku atėjau į rinką" praranda prasmę.

Krizės bailsios tik tada, kai investuojama labai koncentruotai: į vieną akciją ar į vieną rinką ir neatspėjame. Tačiau, jei tinkamai paskirstome investijas tarp atskirų finansinio turto klasių bei geografinių regionų ir stengiamės iš investicinio proceso pašalinti emocijas, tada jokios krizės nebaisios.

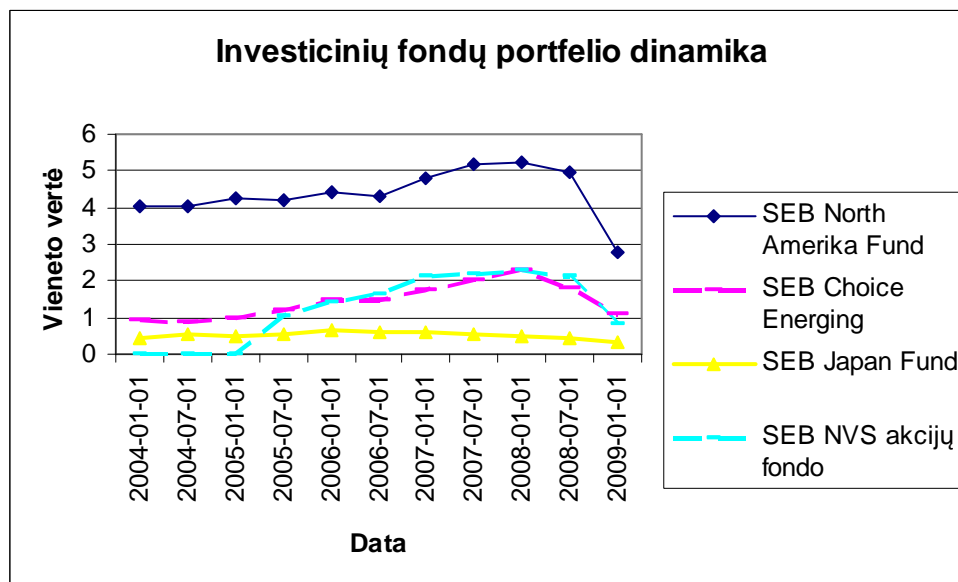
Jeigu neramu dėl savo investicijų, esminis patarimas - skaidyti investicijas.

Rizika sumažinama, dalį investicijų nukreipiant išsivysčiusioms rinkoms. Tokiose rinkose veikia kitokios įmonės, jos turi kitas tradicijas, kitas veiklos perspektyvas, kitus augimo tempus,

automatiškai ir tų rinkų dinamika yra visiškai skirtinga. Pietų Ameria, kitaip dar Lotynų Amerikos šalys - besivystanti rinka, o Šiaurės Amerika- jau išsivysčiusi rinka. Azija irgi nėra vientisa: du begemotai - Kinija ir Indija - įeina į besivystančią Aziją, o Naujoji Zelandija, Australija, Pietų Korėja jau priskiriamos išsivystančioms rinkoms. Rizika mažinama skaidant investicijas ir pagal pramonės šakas. Joms būdingi skirtingi ciklai, rinkos svyravimų mažiau įtakojamas pajamingumas.

2007-ųjų metų antrasis pusmetis pasižymi tuo, jog pasaulinė finansų rinka neįgauna aiškios krypties: negalima aiškiai pasakyti, brangsta vertybiniai popieriai ar pinga. Didžiausius neramumus pasaulio finansų rinkose sukėlė būsto paskolų krizės išvarginta ir stringanti JAV ekonomika.

Žemiau pateiktoje diagramoje pavaizduota investicinių SEB Choice Energing ir SEB NVS akcijų t.y. besivystančių regionų fondų taip pat SEB North Amerika ir SEB Japan t.y. išsivysčiusių regionų fondų dinamika



26 pav. Investicinių fondų portfelio dinamika

Šaltinis: [www.seb.lt](http://www.seb.lt)

21 lentelė

Investavio produktų pasiskirstymas AB SEB banke

Investiciniai produktai	Metai											
	2003		2004		2005		2006		2007		2008	
	Mln. lt	proc.	Mln. lt	proc.	Mln. lt	proc.	Mln. lt	proc.	Mln. lt	proc.	Mln. lt	proc.
SEB pensija II	134,7	5,6	156,4	5,2	138	3	294	4,5	543,6	6,4	670	7,8
Gyvybės draudimas	35,95	1,5	40,68	1,3	53,12	1,1	122	1,9	200,6	2,3	102,4	1,2
SEB pensija III	0	0	8,8	0,3	28	0,6	54,6	0,8	70,5	0,8	39	0,5
Investiciniai fondai	0	0	0	0	124	2,7	585,9	9,1	1052	12,3	559	6,5
Struktūrizuoti produktai	0	0	20	0,7	106	2,3	395,6	6,1	895,1	10,5	841	9,8

Darbo šioje dalyje pristatėme klientų konsultavimo modelį, kuris taikomas ne tik Žemaitijos skyriuje, bet ir visuose SEB banko filialuose. Kadangi darbe paslaugos analizuojamos per investicinių fondų prizmę, tai ir pristatoma investicinių fondų analizė tokia tvarka, kaip konsultuojant klientą 60 minučių konsultacijos metu. Tai standartinis konsultavimo modelis ir investavimo paslaugų vadybininkai privalo klientus konsultuoti tokiu principu. Užpildę konsultavimo anketą klientai gauna standartinį investavimo pasiūlymą, norėdami gauti asmeninį pasiūlymą ar asmeniškai jam suformuotą investicinio portfelio pasiūlymą turi kreiptis į vadybininką, kuris turi finansų maklerio licenziją. Kol kas AB SEB banke nėra daug tokią kvalifikaciją turinčių vadybininkų. Mažeikių filiale taip pat nėra, birželio mėnesį planuojamame finansų maklerio egzamine jau bus nemažai dalyvaujančių ir norinčių išlaikyti kvalifikacinį finansų maklerio egzaminą.

Labai svarbus asmuo yra klientas, atvykstantis į investavimo konsultacijas, ar su individualiu prašymu pirkti vienus ar kitus vertybinius popierius. Statistinis klientas yra 25-40 metų amžiaus, dažniausiai investuoja vyrai ir renkasi vienkartinį investavimą. Dažnai pasirenka didesnę riziką turinčius fondus ar kitas investavimo priemones. Išskirsto riziką, pasirenkant keletą fondų iš atskirų regionų ir skirtingų turto klasių. Moterys dažniau renkasi periodinį investavimą, kuris skirtas ateičiai: vaikų, ar didesniai pirkiniui įsigyti, paprastai pasirenka mažą ir vidutinę riziką. Klientų aktyvumas pastebimas kai paskelbiamos akcijos, arba kai rinkose fiksuojamas augimas, nes tada geriausia reklama draugų ir artimųjų pakilios nuotaikos ir uždarbiai. Kai visiems sekasi ir iš investavimo klientai uždirba, fiksuojamas pirkimų į investicines priemones pagyvėjimas, nors tai nėra geras pasirinkimas investuoti. Kilimo metu akcijos yra brangios, tad prieš investavimą svarbu apsvarstyti riziką, investavimo terminą ir sektorius kur geriausia investuoti.

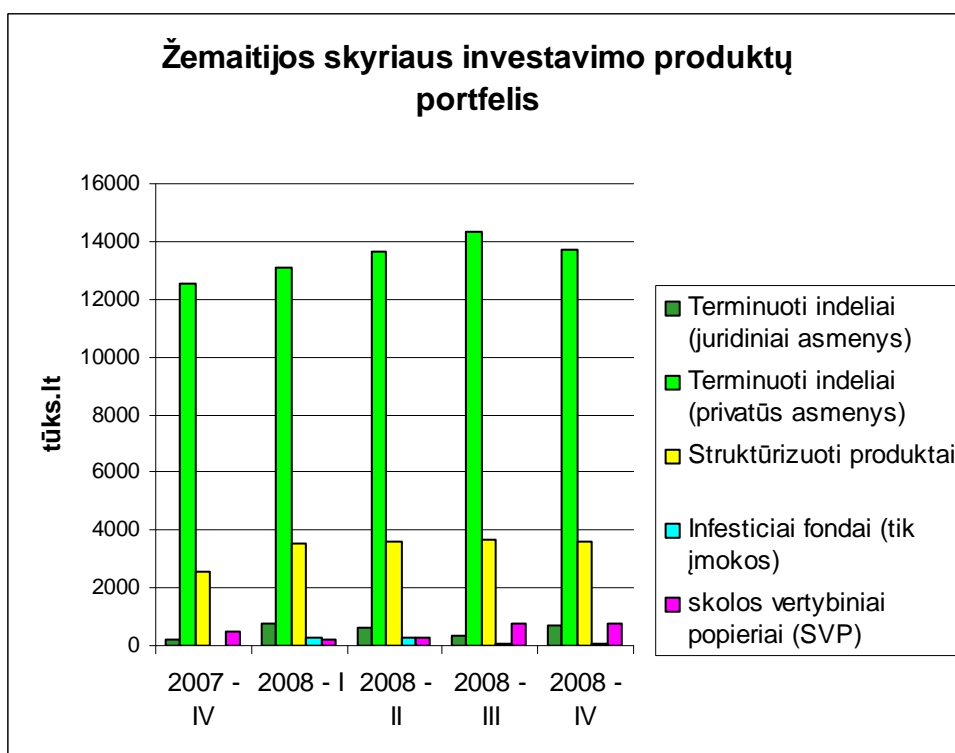
Žemaitijos skyriuje pastebima, kad paskelbtos akcijos, pvz.: „Neįtikėtinos palūkanos“ tikrai pritraukia daug klientų, išbando šį modernų investavimo būdą kartu su terminuotu indeliu. Šios akcijos esmė: moderni investavimo priemonė kartu su terminuotu indeliu, tik skirtingomis proporcijomis. Kuo didesnė dalis teko investavimui į modernias investavimo priemones (investicinius fondus, akcijas susietas su obligacijomis ir t.t.), tuo didesnės palūkanos už terminuotą indelį. Ši akcija Žemaitijos skyriuje buvo labai populiari ir pritraukė daug naujų klientų bei sudomino jau investuojančius senai.

Šiuo metu Žemaitijos skyriuje pastebimas investuotojų vangumas, tai įtakoja nuo sausio mėnesio besitiesianti krizė akcijų rinkose, kuriems įtakos turėjo JAV ekonominė krizė. 2008m. prasidėjo senais klausimais, kurie buvo ne mažiau aktualūs nei 2007 metais. Kokio gylio duobė yra JAV finansų rinkoje? Kaip elgsis JAV ir europos centriniai bankai su bazinėmis palūkanomis? Ar vertybinių popierių rinkas apims sąstingis?

Akivaizdu, kad padėtis JAV ganėtinai stipriai paveikė viso pasaulio ekonomikos būklę, nuo kurios priklauso ir vertybinių popierių rinkų kryptys. Todėl JAV skelbiamos naujienos įtakoja ir vertybinių popierių rinkas, ir bankų investuotojų veiksmus.

Dar 2007 – ujų vasarą dauguma analitikų prognozavo, kad siekdamas sustabdyti infliaciją, ECB didins bazines palūkanas, tačiau šis žingsnis atidėtas bent jau iki tol, kol paaiškės tikroji JAV antrarušių paskolų rinkoje kilusios krizės įtaka Europos ekonomikai.

Žemaitijos skyriuje šiuo metu investavimas į modernias, didesnės rizikos finansines priemones stipriai sumažėjęs, klientai mieliau renkasi konservatyvų taupymo būdą – terminuotus indelius, rečiau – obligacinius fondus. Nors šiuo metu, kai rinka pigi, pats geriausias laikas pirkti ir laikyti nupirktus fondus ilgesniam – 5 - 10 metų laikotarpiui. Tačiau ne kiekvienas turėdamas savo investiciniame portfelyje užfiksuotą minusą gali ir nori pakartotinai investuoti. Todėl labai svarbūs, tikslūs ir pagrįsti investavimo paslaugų vadybininko argumentai ir savo darbo išmanymas bei profesionalumas patariant klientui planuoti savo finansus.



26 pav. Žemaitijos skyriaus investavimo produktų portfelis  
Šaltinis: www.seb.lt

## IŠVADOS

Išanalizavus banko teikiamas paslaugas, jų ypatumus, palyginus su kitos veiklos paslaugomis, galima teigti kad: banko paslaugos yra specifinės ir pasižymi šiais ypatumais:

- jos yra gana abstrakčios; skirtingai nuo kitų paslaugų, kur yra dažniausiai pateikiamas produktas, bankuose įvairiomis formomis yra pateikiami pinigai;
- kiekvienai paslaugų formai yra būdingas sandorio elementas;
- kiekviena paslaugų forma susijusi su trumpesniu ar ilgesniu laiku.

Investavimo paslaugos, dar pakankamai naujas dalykas klientų tarpe, todėl dar yra daug galimybių ir potencialių klientų ateityje.

Norint teikti tikslias ir profesionalias klientų konsultacijas reikalingas investavimo paslaugų vadybininkų noras tobulėti, profesionalumas, operatyvumas ir domėjimasis pasaulio rinkomis.

Klientams reikalingos ne tik standartinio modelio investavimo konsultacijos, aktualus ir individualus investicinio portfelio valdymas bei asmeninė investavimo konsultacija. Todėl svarbu vadybininkams išsilaikyti finansų maklerio licenziją bei tobulinti savo žinias.

Svarbu teisingai klientams atskleisti investavimo į finansines priemones riziką, įvertinti klientų žinias apie investavimą, jų patirtį ir turimą investicinį portfelį.

Mokėti analizuoti investavimo produktus ir pagal kliento investavimo patirtį, toleranciją rizikai, gaunamas pajamas pasiūlyti tinkamiausią produktą.

Investavimo paslaugų ypatumai:

- Investuojant į fondus naudingiausias periodinis ir ilgalaikis investavimas;
- Labai svarbu įvertinti investavimo į fondus riziką, kliento žinias apie investavimą bei patirtį.

Pagrindinis portfelio sudarymo ir valdymo tikslas- pasiekti optimalų investuotojo pajamingumo bei rizikos derinį.

Norint investuoti, reikia sudaryti finansinį planą: numatyti investicijoms skiriamą biudžeto dalį, galimas rizikas, tikslus, investicijų sumas.



Vienas iš svarbiausių Pensijų fondų saugiklių - periodiškumas, periodinės įmokos išlyginančios sukauptos sumos svyravimus.

Žemas dalyvių amžiaus vidurkis leidžia Pensijų fonduose sukauptą turtą laikyti ir pasitelkti geriausią investuotojo sąjungininką - laiką. Jei palyginsime su investiciniais fondais: nemaža dalis investicinių fondų nuostolių yra sukuriama pačių dalyvių, nes jie dažnai įeina/išeina iš fondų, priversdami valdytojus pirkti/parduoti VP kainomis, kurios yra siūlomos rinkoje.

Neigiama grąža - neišvengiamas, bet laikinas reiškinys. Pvz., vienam seniausiu pasaulio indeksu Dow Jones Industrials Average blogesni nei praėję 2008 metai buvo tik 1907 metai ( -48 proc. ) ir 1931 metai ( -53 proc. ). Tačiau 1908 metais DJIA grąža siekė +47 proc., o po Didžiosios Depresijos 1933 metais net +67 procentus.

Pensijų fondų dalyviai turėtų domėtis savo pasirinktų Pensijų fondų valdymu, jų investavimo stiliumi ir nesivadovauti, priimant sprendimą keisti fondą, tik ankstesnių metų rezultatais. Praeities rezultatai yra praeitis, o keisdami fondą, klientai kartais tikisi, kad tokie pat rezultatai bus ir ateityje. Deja, keičiantis rinkos sąlygomis, dažniausiai keičiasi ir fondai - lyderiai.

Reikėtų palikti praeitį praeityje. Rinkos gyvena tytdiena, įskaičiuodamos tikėtinus būsimus įvykius. Yra žemiška prognozuoti optimistišką ateitį todėl, jog praeiti keli metai buvo sėkmingi, ir atvirkščiai. Realybėje, ekonomikos plėtra ir rinkų gražos svyruoja aplink vidurkį, todėl vertinant fondų rezultatus svarbu turėti omenyje ilgo laikotarpio paveikslą.

Lietuviai pirmą kartą susidūrė su tokio masto akcijų kainų kritimu. Iki tol akcijų kainos atsistatydavo per 1-1,5 mėnesio. Tai tik įrodo, kad daugumai klientų svarbiausia yra saugumas.

Tikslinga organizuoti kampaniją, kurios metu kviestume investuotojus pasikonsultuoti kaip saugiomis taupymo/investavimo priemonėmis sukaupti reikiamą lėšų sumą, kad užsitikrinti saugią finansinę ateitį.

Pagrindinė investicinių fondų paskirtis - tenkinti smulkiųjų klientų investicinius poreikius. Šių finansinių institucijų populiarumą bei tvirtą poziciją užsienio rinkose lemia investicinių fondų paslaugų savybės:

- didesnės investicijų portfelio diversifikavimo galimybės nei investuojant individualiai;

- profesionalus investicijų valdymas, neprieinamas eiliniam investuotojui;
- investuotojui užtikrinamas aukštas investicijų likvidumas, fondui įsipareigojus bet kada supirkti akcijas.

Investicinių fondų ir kapitalo rinkos sąveika yra mechanizmas, per kurį pasireiškia investicinių fondų naudingumas šalies ekonomikai. Investiciniai fondai, veikdami kapitalo rinkoje, aktyvina konkurenciją finansų sistemoje, skatina finansinių inovacijų atsiradimą, kapitalo rinkų modernizavimą, didina rinkos skaidrumą bei informacijos prieinamumą, prisideda prie įmonių valdymo efektyvumo didinimo. Tačiau investicinių fondų susikūrimui turi būti garantuotos bent minimalus kapitalo rinkos išsivysto lygis.

Ekonominės ir politinės aplinkos sąlygų ypatumai rinkos ekonomiką kuriančiose šalyse investicinių fondų veiklą daro specifine. Dėl šios priežasties investicinių fondų patirtis išvystytos ekonomikos šalyse ne visada sėkmingai pritaikoma. Investicinių fondų veiklos galimybes rinkos ekonomiką kuriančiose šalyse daugiausia nulemia makroekonominė ūkio būklė bei kapitalo rinkos išsivystymo lygis. Tokie klausimai, kaip vertybinių popierių rinkos dydis, likvidumas investicijoms tinkamų objektų buvimas, kartu su teisinio reglamentavimo pakankamumu yra pagrindinės analizės kryptys.

Akcijų vertės nustatymas - pirmas sumanaus investuoto žingsnis. Akcijų vertės nustatymas, remiantis fundamentalia analitine informacija, gali padėti nustatyti ne tik investicijoms patrauklias kompanijas, bet ir palankų laiką pirkti arba parduoti akcijas. Be fundamentalios analizės, naudojamas ir kainos dinamikos stebėjimas ( techninė analizė ).

Investavimo procesas yra skaidomas į keturis žingsnius:

- investavimo politikos nuostatų sudarymas,
- finansinių, ekonominių, politinių ir socialinių sąlygų įvertinimas,
- plano įgyvendinimas sudarant portfelį,
- grįžtamojo ryšio palaikymas.

Vertybinių popierių portfelis gali būti formuojamas trijų tipų:

- agresyvus,
- optimalus

- pasyvus.

Investuotojas portfelio tipą pasirenka priklausomai nuo savo išsilavinimo, žinių apie investicijų valdymą, socialinės padėties, toleruojamo rizikos laipsnio.

Suformuoto investicinio portfelio sėkmė priklauso nuo valdymo. Yra dvi portfelio valdymo strategijos : aktyvi ir pasyvi. Pasyvi strategija apima ilgalaikio portfelio sudarymą, dažniausiai jam akcijos yra parenkamos taip, kad sektų indeksą, o aktyvi strategija siekia gauti geresnius rezultatus nei pasyvaus.

Kad suformuotas investicinis portfelis turėtų kuo mažesnę riziką, valdydamas investicinį portfelį investuotojas turėtų:

- ieškoti silpniausios vertybinių popierių portfelio grandies,
- atlikti vertybinių popierių portfelio kokybinę analizę,
- esant reikalui pakeisti vertybinių popierių portfelio tipą,
- atlikti vertybinių popierių portfelio vidinį keitimą,
- paskaičiuoti naujai performuoto portfelio prognozuojamą pelną,
- palyginti naujo ir seno vertybinių popierių portfelio santykinės reikšmės.

Investuojant visada yra susiduriama su rizika netekti viso ar dalies turto. Akcijų rizika yra dvejopa: nesisteminė sisteminė. Nesisteminė rizika tai bendrovės veiklos rizika. Sisteminė rizika yra tiesiogiai susijusi su bendra rinkos padėtimi.

Riziką galima šiek tiek valdyti diversifikuojant finansinius išteklius bei sudarant rezervo fondą.

Vienas iš svarbiausių Pensijų fondų saugiklių - periodiškumas,periodinės įmokos išlyginančios sukauptos sumos svyravimus.

Žemas dalyvių amžiaus vidurkis leidžia Pensijų fonduose sukauptą turtą laikyti ir pasitelkti geriausią investuotojo sąjungininką - laiką. Jei palyginsime su investiciniais fondais:nemaža dalis investicinių fondų nuostolių yra sukuriama pačių dalyvių, nes jie dažnai įeina/išeina iš fondų, priversdami valdytojus pirkti/parduoti VP kainomis, kurios yra siūlomos rinkoje.

## LITERATŪROS SĄRAŠAS

1. Ališauskas L., Vaškelaitis V. Šiuolaikinės bankų sistemos Vilnius, 1998
2. Ivaškevičius D., Sakalas A. *Bankų vadyba* Kaunas 1997
3. Jasevičienė F., Ginotienė R., Stankevičienė V. *Bankų rizikos*. Vilnius, 2000
4. Kinduryš V. Paslaugų marketingas. Vilnius, 2002
5. Mayer T. Pinigai, bankai ir ekonomika. Vilnius, 1995
6. Marketingas/ Pranulis V., Pajuodis A., Urbonavičius S. ir kt. Vilnius, 2000
7. Vaškelaitis V. *Pinigai: komerciniai bankai ir jų rizikos valdymas*. Vilnius, 2003
8. Virvilaitė R. Marketingo sprendimai banke//Organizacijų vadyba: sisteminiai tyrimai. Kaunas, 1996
9. Н. Ю Бабичева., О. В. Трахова. *Банковское дело*. Москва, 2003
10. Kraujalis, Š. Lietuvos bankų investicijų struktūros analizė. Inžinerinė ekonomika, Kaunas 2001
11. Nedzveckas, J., Rasimavičius G. Vertybinių popierių portfelio valdymas ir monitoringas. Inžinerinė ekonomika, Kaunas, 2000
12. Dudzevičiūtė, G. Vertybinių popierių portfelio sudarymas ir įvertinimas. Verslas: teorija ir praktika, V tomas, Nr. 3. Vilnius, 2004
13. Vasiliauskaitė, D. Optimalaus vertybinių popierių portfelio sudarymo ypatumai. Ekonomika Vilnius, 2004
14. Kancerevyčius G. Finansai ir investicijos Kaunas, 2006
15. Martinkus B., Žilinskas V. Pinigai. Vertybiniai popieriai. Bankai Kaunas, 1996
16. Vyt. Vaškelaitis. Pinigai: komerciniai bankai ir jų rizikos valdymas 2003.V.,
17. Vyt. Vaškelaitis. Pinigai: Centriniai bankai ir jų funkcijos, 2006 m. Vilnius.
18. Vyt. Vaškelaitis. Piniginiai atsiskaitymai: teorija ir praktika, 2001m. Vilnius.
19. A.Lileikienė, J.Martinkienė. Bankininkystė. Klaipėda, 2005.113p.
20. V.Vaškelaitis. Piniginiai atsiskaitymai: teorija ir praktika. Mokėjimo priemonės ir technologijos, atsiskaitymų rizika ir jos valdymas. V., „Eugrimas“, 2001.
21. Financial risk manager handbook, 2001-2002. Philippe Jorion
22. Risk management in banking. Joel Bessis, 2nd edition. John Willey & Sons, 2004.
23. The New Basel Capital Accord. Basel Committee on banking supervision, 2003.
24. Prieiga per internetą <http://www.jurex.lt> [žiūrėta 2009 – 01-15]
25. Prieiga per internetą [http://www.starkeviciute.lt/1/news\\_full/342/](http://www.starkeviciute.lt/1/news_full/342/)[žiūrėta 2009 – 01-15]
26. Prieiga per internetą <http://www.vpk.lt/lt/teisine-informacija/finansiniu-priemoniu-rinku-direktyva-mifid>[žiūrėta 2009 – 01-15]
27. Prieiga per internetą <http://www.traders.lt/page.php?id=1453>[žiūrėta 2009 – 01-15]

28. Prieiga per internetą  
[http://www.deloitte.com/dtt/section\\_node](http://www.deloitte.com/dtt/section_node)[žiūrėta 2009 – 01-15];
29. Prieiga per internetą [www.finansai.lt/content/view/94/24](http://www.finansai.lt/content/view/94/24)[žiūrėta 2009 – 01-15];
30. Prieiga per internetą <http://www.lba.lt/index.php/lt/30346/>[žiūrėta 2009 – 01-15];
31. LR komercinių bankų įstatymas // Žin., 1994, Nr.I-720 [žiūrėta 2008-12-06] prieiga per internetą <<http://www.litlex.lt/scripts/sarasas2.dll?Tekstas=1&Id=12494&Zd=CENTR>>
32. LR banko įstatymas // Žin., 2004, Nr.IX-2085 [žiūrėta 2008-12-06] prieiga per internetą <[http://skelbimas.lt/istatymai/banku\\_istatymas.htm](http://skelbimas.lt/istatymai/banku_istatymas.htm)>
33. Pupelis L. Kaip vertinti fondų rezultatus? // „Investuok“, 2007, III ketvirtis
34. Prieiga per internetą [žiūrėta 2008-12-06] <<http://www.vpk.lt>>
35. Europos sąjungos direktyva. Prieiga per internetą [žiūrėta 2009-01-  
<http://www.alfa.lt/straipsnis/c47005>>.
36. Investicijų ir pensijų fondų veiklos apžvalga. Prieiga per internetą
37. Prieiga per internetą <http://www.seb.lt/vbfin/funds/investmentFunds.fw> . [žiūrėta 2008-12-15]
38. LR Finansinių priemonių rinkų įstatymas Nr. X-102 4 // Valstybės Žinios, 2007-01-18 Nr. 17627
39. LR Investicijų įstatymas // Valstybės Žinios, 1999.07.30, Nr.: 66, Publ. Nr.: 2127.
40. Prieiga per internetą <http://www.stanford.edu/~wfsharpe/home.htm>[žiūrėta 2008-12-15]
41. Prieiga per internetą: <http://www.nse.lt/market/index.php> [žiūrėta 2009 – 01-15].
42. Prieiga per internetą: <http://www.indexfund.lt/> [žiūrėta 2009 – 01 – 15]
43. Prieiga per internetą: <http://www.vpk.lt/lt/index.php> [žiūrėta 2009 – 01 – 15]
44. Prieiga per internetą: <http://www.trading-glossary.com/> [žiūrėta 2009 – 01 – 15].
45. Prieiga per internetą: <http://www.ipv.lt/> [žiūrėta 2009 – 01 – 17]
46. Prieiga per internetą: <http://www.zprussmallcap.com/> [žiūrėta 2009 – 01 – 17].
47. Julius Bar Fund and Market Outlook January 2008 Issue
48. Prieiga per internetą: <http://www.seb.lt> [žiūrėta 2009 – 02 – 20].

# PRIEDAI

## 1 priedas

<b>SEB Global Fund investicinis portfelis pagal sektorius</b>	
Grynieji pinigai	10,3
Akcijų indeksų ateities sandoriai	0,2
Energetika	6
Investiciniai fondai	2,5
IT	8,9
Ilgalaikio vartojimo prekės	5,3
Komunalinės paslaugos	1,4
Žaliavos	6,1
Telekomunikacijos	3,2
Pramonė	9,3
Kitas turtas ir įsipareigojimai	0,1
Kasdieninės vartojimo prekės	11,8
Sveikatos apsauga	12,9
Finansai	22

<b>SEB akcijų fondų fondo investicinis portfelis pagal regionus, proc.</b>	
NVS akcijos	17
Sektoriniai fondai	3,1
Azijos akcijos be Japonijos šalių akcijų	4,8
Rytų ir Vidurio Europos akcijos	36,8
Vakarų ir Šiaurės Europos akcijos	16,1
Šiaurės Amerikos akcijos	22,2
Japonijos akcijos	5,6

<b>SEB Europe 2 Fund investicinis portfelis pagal sektorius, proc.</b>	
Kitas turtas ir įsipareigojimai	1,9
Komunalinės paslaugos	5
Finansai	24,6
Vartojimo prekės	6,2
Sveikatos apsauga	6,3
Nafta ir dujos	7,9
Žaliavos	8,3
Grynieji pinigai	9,9
Paslaugos	10,5
Įrengimų gamyba	13,3
Finansai	24,6
Telekomunikacijos	6,1



### Lentelių sąrašas

1 lentelė. AB SEB banko, AB Hansabanko ir AB DnB Nord banko investiciniai fondai .....	34
2 lentelė. Investicijų grąža.....	40
3 lentelė. AB SEB Global Fund rezultatai.....	46
4 lentelė. AB SEB akcijų fondų fondo rezultatai.....	47
5 lentelė. AB SEB Europe 2 Fund rezultatai.....	48
6 lentelė. AB SEB Nordic Fund rezultatai.....	49
7 lentelė. AB SEB Choise North America Chance/ Risk Fund rezultatai.....	50
8 lentelė. AB SEB Choise Japan Fund rezultatai.....	51
9 lentelė. AB SEB NVS akcijų fndo rezultatai.....	52
10 lentelė. AB SEB Choise Emerging Markets Fund rezultatai.....	54
11 lentelė. AB SEB Eastern Europe Fund rezultatai.....	54
12lentelė. AB SEB Medical Fund rezultatai.....	56
13 lentelė. AB SEB Technology Fond rezultatai.....	57
14 lentelė. AB SEB Short Bond Fund EUR rezultatai.....	58
15 lentelė. AB SEB Short Bond Fund USD rezultatai.....	59
17 lentelė. AB SEB NVS obligacijų fondo rezultatai.....	60
18 lentelė. AB SEB pasaulio rinkų fondų fondo rezultatai.....	62
19 lentelė. AB SEB investicinių fondų vidutinis pelningumas atskirais laikotarpiais.....	64
20 lentelė. AB SEB investicinių fondų rizikos rodikliai.....	65
21 lentelė. Investavimo produktų pasiskirstymas AB SEB banke.....	76

### Paveikslų sąrašas

1 paveikslas. Investicinių fondų veikimas.....	17
2 paveikslas Investicinių fondų rūšys pagal investavimo objektus.....	19
3 paveikslas 68 proc. tikimybė.....	21
4 paveikslas. 95 proc. tikimybė.....	22
5 paveikslas. 40 metų periodinė investicijų grąža.....	40
6 paveikslas AB SEB Global Fund investicinis portfelis pagal sektorius, proc.....	45
7 paveikslas AB SEB akcijų fondų fondas investicinis portfelis pagal regionus, proc.....	47
8 paveikslas. AB SEB Europe 2 Fund investicinis portfelis pagal sektorius, proc.....	48
9 paveikslas. AB SEB North America Fund investicinis portfelis pagal sektorius,proc.....	50
10 paveikslas. AB SEB Japan Fund investicinis portfelis pagal sektorius, proc.....	51
11 paveikslas. AB SEB NVS akcijų investicinis portfelis, proc.....	52
12 paveikslas. AB SEB Emerging Markets Fund investicinis portfelis pagal regionus, proc .....	53
13 paveikslas AB SEB Medical Fund investicinis portfelis pagal sektorius, proc.....	55
14 paveikslas. AB SEB Technology Fund investicinis portfelis pagal sektorius, proc.....	56
15 paveikslas. AB SEB Short Bond Fund EUR investicinis portfelis pagal turto rūšis, proc.....	58
16 paveikslas AB SEB Short Bond Fund USD investicinis portfelis pagal turto rūšis, proc.....	59
17 paveikslas. AB SEB NVS obligacijų fondo investicinis portfelis pagal regionus, proc.....	60
18 paveikslas AB SEB pasaulio rinkų fondų fondo investicinis portfelis pagal regionus, proc.....	61
19 paveikslas Klientų pasiskirstymas pagal investavimo produktus AB SEB banke.....	68
20 paveikslas Klientų pasiskirstymas pagal investavimo produktus AB SEB Žemaitijos skyriuje.....	68
21 paveikslas. Klientų pasiskirstymas pagal amžių ir investicinius produktus AB SEB banke.....	69
22 paveikslas. SEB pensijų pakopos.....	70
23 paveikslas. Antros pakopos pensijų fondų pelningumas, proc.....	72
24 paveikslas. Trečios pakopos pensijų fondų vieneto vertės pokyčiai.....	74
25 paveikslas. Investicinių fondų portfelio dinamika.....	76
26 paveikslas. Žemaitijos skyriaus investavimo produktų portfelis.....	78

