

**VILNIAUS UNIVERSITETAS**  
**KAUNO HUMANITARINIS FAKULTETAS**

**INFORMATIKOS KATEDRA**

Verslo informacinių sistemų studijų programa

Kodas 62103S138

AGNĖ STANIŪTĖ

**MAGISTRO BAIGIAMASIS DARBAS**

**BALTIJOS ŠALIŲ AKCIJŲ RINKŲ PALYGINAMOJI ANALIZĖ**

Kaunas 2007

**VILNIAUS UNIVERSITETAS**  
**KAUNO HUMANITARINIS FAKULTETAS**

INFORMATIKOS KATEDRA

AGNĖ STANIŪTĖ

MAGISTRO BAIGIAMASIS DARBAS

**BALTIJOS ŠALIŲ AKCIJŲ RINKŲ PALYGINAMOJI ANALIZĖ**

Leidžiama ginti \_\_\_\_\_

Magistrantas \_\_\_\_\_  
(parašas)

Darbo vadovas \_\_\_\_\_  
(parašas)

pedagoginis Docentas, daktaras, Virgilijus Sakalauskas  
(Darbo vadovo mokslo laipsnis, mokslo  
vardas, vardas ir pavardė)

Darbo įteikimo data \_\_\_\_\_

Registracijos Nr. \_\_\_\_\_

Kaunas 2007

## TURINYS

|   |    |
|---|----|
| <b>SANTRUMPŲ SĄRAŠAS</b> .....  | 4  |
| <b>PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS</b> .....  | 5  |
| <b>LENTELIŲ SĄRAŠAS</b> .....   | 5  |
| <b>IVADAS</b> .....   | 6  |
| 1. INVESTAVIMO Į VERTYBINIUS POPIERIUS METODAI IR JŲ RIZIKINGUMAS .         | 8  |
| 1.1. Markowitz metodas.....   | 8  |
| 1.2. Statistinis rinkos modelis .....                                       | 10 |
| 1.3. Tobin atskyrimo principas ir kapitalo rinkos linija (CML) .....        | 11 |
| 1.4. Finansinių aktyvų įkainojimo modelis (CAMP).....                       | 12 |
| 1.5. „Efektyvios rinkos“ hipotezė .....                                     | 14 |
| 1.6. Rangavimo metodas.....   | 16 |
| 2. VERTYBINIŲ POPIERIŲ RINKOS STRUKTŪRA IR JOS DALYVIAI.....                | 18 |
| 2.1. Vertybinių popierių rinkos struktūra ir reglamentavimas Lietuvoje..... | 19 |
| 2.2. Vertybinių popierių rūšys Lietuvoje .....                              | 20 |
| 2.3. Vertybinių popierių emisija ir emitentai .....                         | 22 |
| 2.4. Vertybinių popierių rinkos kontrolės institucijos .....                | 22 |
| 2.5. LR įstatymuose numatyti mokesčiai.....                                 | 24 |
| 3. BALTIJOS VALSTYBIŲ VERTYBINIŲ POPIERIŲ RINKA .....                       | 27 |
| 3.1. Baltijos valstybių vertybinių popierių biržos.....                     | 27 |
| 3.2. Baltijos šalių vertybinių popierių rinkos modelis .....                | 30 |
| 3.3. Indeksai .....   | 32 |
| 3.4. OMX Baltijos šalių VP biržų indeksų aprašymas.....                     | 33 |
| 3.5. Kliringas ir atsiskaitymai Baltijos šalyse.....                        | 35 |
| 3.6. Prekyba ir narystė .....   | 36 |
| 4. FINANSŲ MAKLERIAI - JŲ TEIKIAMOS PASLAUGOS .....                         | 39 |
| 4.1. AB FMĮ „Finasta“ .....   | 39 |
| 4.2. UAB FMĮ „Jūsų tarpininkas“.....  | 41 |
| 4.3. UAB FMĮ Orion Securities .....   | 43 |
| 4.4. AB SEB Vilniaus bankas .....   | 45 |
| 4.5. AB bankas "Hansabankas" .....  | 46 |
| 4.6. AB Sampo bankas.....   | 47 |
| 5. PREKYBOS VERTYBINIŲ POPIERIŲ RINKOJE MOKESČIŲ ANALIZĖ .....              | 48 |
| 5.1. Įkainių palyginimas prekiaujant internetu .....                        | 48 |
| 5.2. Portfelio pelningumo analizė įvertinant išlaidas mokesčiams .....      | 53 |
| <b>IŠVADOS IR PASIŪLYMAI</b> .....  | 65 |
| <b>LITERATŪRA</b> .....   | 67 |
| <b>SANTRAUKA</b> .....  | 69 |
| <b>PRIEDAI</b> .....  | 70 |

## SANTRUMPŲ SĄRAŠAS

VP – vertybiniai popieriai  
NVPB – nacionalinė vertybinių popierių birža  
LCVPD – Lietuvos centrinis vertybinių popierių depozitoriumas  
CML - kapitalo rinkos linija  
CAMP - Finansinių aktyvų įkainojimo modelis  
LR – Lietuvos respublika  
ES – Europos sąjunga  
JAV – Jungtinės Amerikos Valstijos  
EUR – euras (valiuta)  
EEK – Estijos krona (valiuta)  
OMX – vertybinių popierių biržų operatorė  
VVPB – Vilniaus vertybinių popierių birža  
RVPB – Rygos vertybinių popierių birža  
TVPB – Talino vertybinių popierių birža  
GI – gražos indeksas  
PI – kainos indeksas  
CAP – riboto akcijų skaičiaus indeksas  
SAXESS- prekybos vertybiniais popieriais elektroninė sistema  
NOREX - aštuonių Šiaurės Europos šalių biržų aljansas  
FMĮ – finansų maklerių įmonė  
FM – finansų makleris  
JT – UAB FMĮ „Jūsų tarpininkas“  
GPM – gyventojų pajamų mokestis

## PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS

|   |    |
|---|----|
| 1. pav. Trijų VP portfelių efektyvumo linija.....   | 10 |
| 2. pav. Regresijos tiesė.....   | 11 |
| 3. pav. Kapitalo rinkos linija (CML) ir rinkos portfelis.....   | 12 |
| 4. pav. Rizikos – pelno diagrama.....   | 13 |
| 5. pav. Gautų pajamų patiriamos išlaidos .....  | 52 |
| 6. Pelno ir išlaidų procentinis santykis .....  | 55 |
| 7. Išlaidų pasiskirstymas prie skirtingų prognozuojamų kapitalo prieaugio reikšmių.....                                       | 56 |
| 8. pav. Iki 5000,- Lt. vertės portfelio pelningumo ir mokestinių išlaidų procentinis santykis ...                             | 57 |
| 9. pav. Virš 5000,- Lt. vertės portfelio pelningumo ir mokestinių išlaidų procentinis santykis.                               | 58 |
| 10. pav. Portfelio iki 5000,- Lt vertės išlaidų pasiskirstymas prie skirtingų prognozuojamų kapitalo prieaugio reikšmių.....  | 58 |
| 11. pav. Portfelio virš 5000,- Lt vertės išlaidų pasiskirstymas prie skirtingų prognozuojamų kapitalo prieaugio reikšmių..... | 59 |
| 12. pav. Įvairaus dydžio portfelių pelningumas prie skirtingų prognozuojamų kapitalo prieaugio reikšmių.....                  | 61 |
| 13. pav. Įvairaus dydžio portfelių mokestinės išlaidos prie skirtingų prognozuojamų kapitalo prieaugio reikšmių .....         | 62 |
| 14. pav. 100000,- Lt vertės portfelio išlaidų pasiskirstymas prie skirtingų prognozuojamų kapitalo prieaugio reikšmių.....    | 62 |

## LENTELIŲ SĄRAŠAS

|  |    |
|--|----|
| 1 lentelė. AB FMĮ „Finasta“ paslaugų įkainiai.....                                   | 40 |
| 2 lentelė. Įkainiai skolos vertybinių popierių.....                                  | 41 |
| 3 lentelė. Orion Securities įkainiai .....   | 44 |
| 4 lentelė. Įkainių palyginimas prekiaujant Vilniaus vertybinių popierių biržoje..... | 49 |
| 5 lentelė. Įkainių palyginimas prekiaujant Rygos vertybinių popierių biržoje.....    | 50 |
| 6 lentelė. Įkainių palyginimas prekiaujant Talino vertybinių popierių biržoje .....  | 51 |
| 7 lentelė. Prognozuojamos portfelio pajamos litais.....                              | 54 |

## ĮVADAS

Lietuvoje, kaip ir kitose Baltijos šalyse, biržos veikla neturi gilių tradicijų ir patirties. Visos šio regiono šalys po sovietinio bloko subyrėjimo, turėjo pradėti kurti VP rinkos sistemą nuo pat pradžių. Baltijos šalių biržoms būdinga panaši raida, kūrimosi ir vystymosi ypatybės, tos pačios problemos.

Baltijos valstybių vertybinių popierių biržų raida siekia mažiau nei 15 metų ir tik Estijos vertybinių popierių birža turi gilesnę istoriją, kadangi buvo įkurta 1920 m. esant beveik dviem dešimtmečiams iki sovietų okupacijos. Taigi Baltijos valstybėse vertybinių popierių biržų raida yra labai trumpa – tęsiasi nuo nepriklausomybės atgavimo. Tačiau dėl sparčiai besivystančių informacinių technologijų, palankios politinės situacijos (narystės Europos Sąjungoje, NATO, bendravalstybinių projektų ir pan.) pastebimi ženklūs pokyčiai Baltijos šalių vertybinių popierių rinkoje. Todėl natūraliai kyla noras išanalizuoti šią rinką: kuo ji yra patraukli Baltijos šalių emitentams, kokias priemones naudoja, norėdama pritraukti investuotojus, kokios suteikiamos investavimo galimybės?

***Darbo objektas*** –Baltijos šalių vertybinių popierių biržos bei jų nariai.

***Darbo tikslas*** – išnagrinėti ir palyginti Baltijos šalių vertybinių popierių biržų narių teikiamas paslaugas, jų įkainius, išanalizuoti Lietuvos Respublikos įstatyminę bazę, susijusią su prekybos vertybiniais popieriais apmokestinimu, įvertinti išlaidų, patiriamų dėl nustatytų mokesčių, įtaką investuojamo kapitalo prieaugiui.

***Darbo uždaviniai:***

- Išanalizuoti žinomus investavimo metodus, susijusius su optimalaus portfelio sudarymu;
- Apibendrinti VP rinkos raidą Lietuvoje – išsiaiškinti kas yra rinkos dalyviai, įstatyminis VP rinkos reglamentavimas;
- Išnagrinėti Baltijos šalių VP rinkos esminius bruožus - struktūrą, charakteristiką;
- Palyginti pasirinktų biržos narių teikiamų paslaugas, vertinant jų įkainius;
- Iširti susidariusių mokesčių išlaidų įtaką galimam kapitalo prieaugiui;
- Įvertinti gautus rezultatus, suformuoti išvadas apie mokesčių įtaką siekiamam VP portfelio pelningumui.

Iškeltų uždavinių sprendimui buvo atlikta mokslinės literatūros ir Lietuvos Respublikos įstatyminės bazės analizė bei apibendrinimas. Kadangi mokslinės literatūros bei publikacijų apie Baltijos šalių VP rinką lietuvių kalba yra labai nedaug, nagrinėjant šią rinką teko remtis informacija, platinama per internetines prieigas. Taip pat stebint biržos narių veiklą, buvo atlikta statistinė palyginamoji įkainių analizė, kuria remiantis buvo iširta mokesčių išlaidų įtaka kapitalo prieaugiui.

Magistro darbą sudaro trys pagrindinės dalys. Pirmoje dalyje trumpai nagrinėjami teorijoje žinomi optimalaus portfelio sudarymo metodai, vertybinių popierių rinkos teisinis reglamentavimas bei jos struktūra. Išskiriami pagrindiniai rinkos dalyviai bei institucijos. Antrojoje dalyje nagrinėjama Baltijos šalių VP rinka. Įvardinami individualūs bei bendri Vilniaus, Rygos ir Talino biržų broožai. Šioje dalyje dėmesys yra koncentruojamas ties biržos narių teikiamų paslaugų analize. Trečiojoje dalyje atliekama statistinė palyginamoji analizė. Tiriama biržos nariams sumokėtų įmokų bei valstybės nustatytų mokesčių įtaka kapitalo prieaugiui. Aptariami patiriamų mokesčių išlaidų optimizavimo būdai. Magistro darbo pabaigoje pateikiamos išvados, santrauka anglų kalba, literatūros sąrašas bei priedai.

Rašydama magistro darbą dažniausiai naudojausi teisiniais aktais, esančiais Teisingumo ministerijos duomenų bazėje, taip pat Baltijos šalių VP rinkos, Vertybinių popierių komisijos, Centrinio vertybinių popierių depozitoriumo interneto puslapiuose esančia informacija bei kitais literatūros sąraše nurodytais šaltiniais.

# 1. INVESTAVIMO Į VERTYBINIUS POPIERIUS METODAI IR JŲ RIZIKINGUMAS

Paprastai, atliekant investiciją, pradinės kapitalo išlaidos žinomos, tačiau gražos dydis yra neapibrėžtas. Prielaida, kad investicija apima tik vieną periodą, kartais pakankamai gerai aproksimuoja kelių periodų investiciją. Tačiau daugelis investicijų, pavyzdžiui, viešai prekiuojamos akcijos, nėra susietos su vienu periodu, kadangi jos gali būti bet kada parduotos, o dividendai išmokami periodiškai. Nepaisant to, tokią investiciją galima nagrinėti kaip vieno periodo investiciją. Investicinis neapibrėžtumus paprastai nagrinėjamas vidurkio-dispersijos atžvilgiu. Remiantis Markowitz teorija tariama, kad investuotojai vengia rizikos, t. y. jie nori kiek įmanoma mažesne rizika gauti numatomą pelną. Paprastai investuotojai sudaro investicinį portfelį, ir tai reiškia riziką, susijusią ne su viena konkrečia investicija, o su daugeliu investicijų.[2]

Teorijoje rizika apibrėžiama kaip numatomo pelno už investiciją vidutinis kvadratinis nuokrypis. Šis dydis rodo galimą pelno iš investicijos kitimą per tam tikrą laiką. Mokėdami įvertinti riziką, galima kurti modelius, susietus su rizika ir numatomu pelnu bei paaiškinti diversifikavimą arba investicijos paskirstymo procesą. [2]

## 1.1. Markowitz metodas

Anksčiau sudarant akcijų portfelį daugiausia buvo orientuojamasi į firmos finansinę padėtį ir jos dividendų išmokėjimo politiką. Finansų profesorius, Nobelio premijos laureatas Harry Markowitzas pasiūlė akcijų portfelio sudarymui naudoti jų duodamą vidutinį pelną, standartinį nuokrypį ir koreliaciją tarp portfelį sudarančių akcijų (Markowitz, 1952). Ši idėja leidžia atsisakyti daugelio kitų firmos rodiklių nagrinėjimo. Darosi nebesvarbi firmos kapitalo struktūra, dividendų ir kadrų politika, rinkos situacija ir t. t. Svarbu tik žinoti keletą paprastų statistikų.[4]

Markowitz modelis yra klasikinis finansinių instrumentų portfelio modelis. Jo modeliu pagrįsta šiuolaikinė portfelio teorija. Markowitz pirmasis pasiūlė efektyvaus portfelio terminą.

Efektyvus portfelis yra apibudinamas kaip portfelis, kuris turi mažiausią riziką esant tam tikram pelningumui arba didžiausią pelningumą esant tam tikram rizikos lygiui. Markowitz padarė keletą pagrindinių prielaidų, kad investuotojai:

- mėgsta pelną ir vengia rizikos;
- sprendimus priima racionaliai;



- daro sprendimus, kad kiek įmanoma padidintų būsimą naudą. Investuotojo nauda yra planuojamo pelningumo ir rizikos funkcija.

Markowitz manė, kad realybėje tam tikromis sąlygomis investuotojas teiks pirmenybę neefektyviam portfeliui. Markowitz modelis yra pagrįstas planuojamo pelningumo ir rizikos sąvokomis. Markowitz modeliui reikalingi tam tikri duomenys:

- planuojamas kiekvieno instrumento pelningumas;
- standartinis pelningumo nuokrypis kaip kiekvieno instrumento rizikos matas;
- kovariacija - instrumentų pelningumų normų santykio matas.

Investuotojas visada gali rinktis: arba įsigyti mažiau rizikingas akcijas ir tenkintis nedideliu pelnu, arba investuoti į rizikingas akcijas tikintis didesnių dividendų. Paprastai investuotojas neapsiriboja vieno tipo vertybiniais popieriais. Jis įsigyja keleto firmų akcijas ir tuo tikisi sumažinti investavimo riziką, t. y. jis sudaro investicinį portfelį. [5]

Tokio portfelio sudarymui labai svarbus rodiklis yra koreliacijos koeficientas tarp portfelio akcijų:

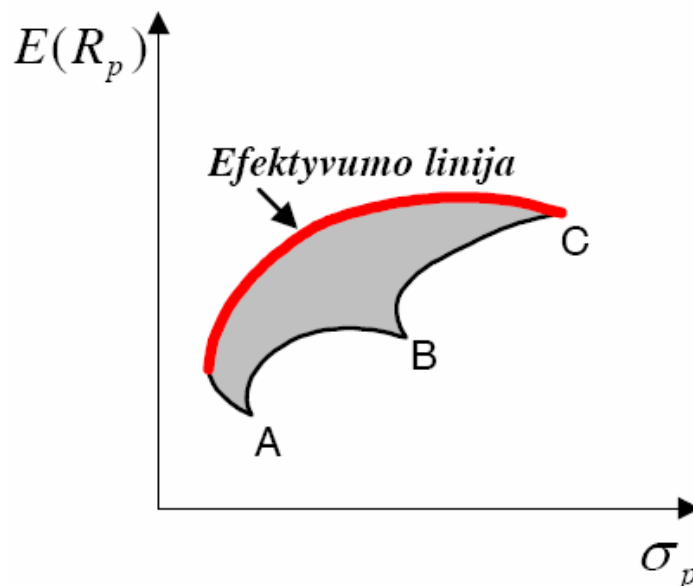
$$r_{A,B} = \frac{1}{T} \cdot \sum_{t=1}^T \frac{[R_{A,t} - E(R_A)][R_{B,t} - E(R_B)]}{\sigma_A \cdot \sigma_B} = \frac{\sigma_{AB}}{\sigma_A \cdot \sigma_B}; \quad (1)$$

Čia  $\sigma_{AB}$  žymi akcijų A ir B kovariaciją. Koreliacijos koeficientas taikomas skaičiuojant dviejų akcijų A ir B portfelio standartinį nuokrypį. Tarkim, akcijos A portfelyje sudaro  $\alpha$  dalį. Tada portfelio pelno vidurkis bus  $E(R_p) = \alpha E(R_A) + (1 - \alpha)E(R_B)$ , o standartinis nuokrypis

$$\sigma_p = \sqrt{\alpha^2 \sigma_A^2 + (1 - \alpha)^2 \sigma_B^2 + 2\alpha(1 - \alpha)\sigma_{AB}}. \quad (2)$$

Kas įvyks su portfeliu, kai didinsime jo diversifikaciją? Tarkim, visi VP nepriklausomi ir turi tą pačią riziką. Tada didinant VP skaičių rizika mažės.

Dar labiau sumažinti riziką galima tikėtis keičiant portfelio svorius ir jo apimtį. Tačiau augant investiciniam portfeliui labiausiai didėja kovariacijos dėmenų skaičius (2) formulėje: kai portfelio dydis n akcijų – kovariacijos narių bus  $(n-2)(n-1)/2$ . Jų skaičiavimas yra didžiausia Markowitz metodo problema. [3]



Šaltinis: G. Kancerevyčius (2006) Finansai ir investicijos

1. pav. Trijų VP portfelių efektyvumo linija

Įstengę suskaičiuoti portfelio pelną ir riziką visiems galimiems svoriams, gautume sritį galimų portfelio kombinacijų (žr. 1 pav.). Tarp jų išsiskiria kreivė vadinama **efektyvumo linija**, apibrėžianti portfelius su mažiausia rizika esant fiksuotam pelnui arba fiksuotai rizikai nusakanti maksimalaus pelno portfelį. Ji tęsiasi nuo maksimalaus pelno portfelio (tai bus portfelis iš vienos rūšies akcijų) iki minimalios rizikos portfelio. Kiekvienas investuotojas, turintis individualius rizikos ir pelno poreikius, gali sudaryti sau tinkamą portfelį naudodamasis efektyvumo linijos santykiais. Dažnai sakoma, kad investuotojo pasirinkimą lemia jo nešališkumo kreivės ir efektyvumo linijos sankirta, t. y. kiekvienas investuotojas gali rasti sau tinkamą portfelį ant efektyvumo linijos. [2]

## 1.2. Statistinis rinkos modelis

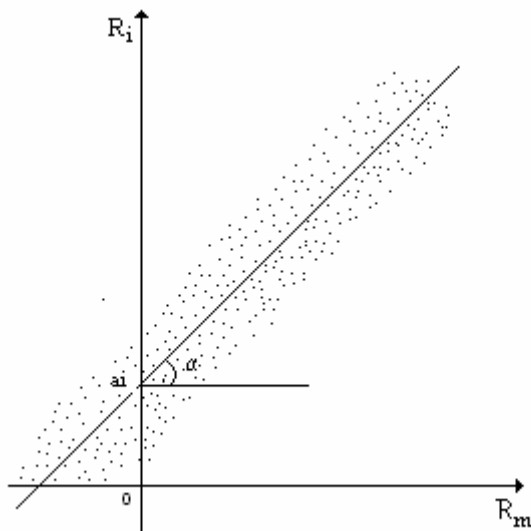
Laikui bėgant buvo sukurtas Markowitz metodo modifikacija. Modifikuotas modelis leidžia sumažinti informacijos kiekį, reikalingą modeliui sudaryti, taip pat labiau padeda įsigilinti į diversifikavimo procesą.

Žinoma, kad rinkos palūkanų norma kyla, tai kyla ir daugelio vertybinių popierių kaina, o kai krenta, tai mažėja ir daugelio vertybinių popierių kaina. Sharpe pasiūlė matematinę išraišką, kuri atspindi bendrąją reakciją į rinkos pokyčius:

$$E(R_i) = a_i + b_i E(R_m) \quad (3)$$

Lygtis (3) vadinama *statistiniu rinkos modeliu*. Pagal šį modelį pajamos už vertybinius popierius priklauso tik nuo rinkos palūkanų normos  $E(R_m)$ . Visų vertybinių popierių kainos daugiau ar mažiau kinta su rinkos palūkanų norma. [2]

Analizuojant praeities duomenis apie ryšį tarp  $i$ -ojo vertybinio popieriaus pajamų ir rinkos palūkanų normos indekso, galima įvertinti dydžius  $a_i, b_i$ .



Šaltinis: D. Sakalauskaitė (2004) Optimalaus vertybinių popierių portfelio sudarymo ypatumai

## 2. pav. Regresijos tiesė

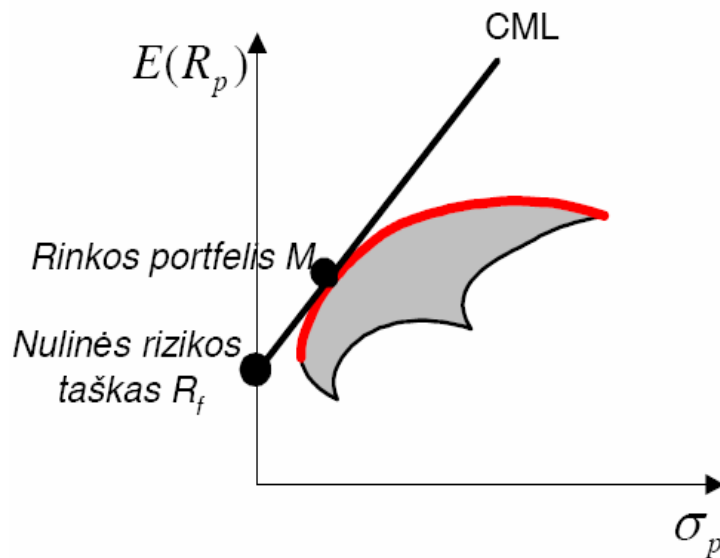
Iš grafiko matyti, jog  $b_i = \operatorname{tg} \alpha$ , o  $a_i$  yra regresijos tiesės susikirtimo taškas su koordinatinių ašimi. [5]

Sudarant rinkos statistinį modelį, reikia įvertinti viso  $3n + 2$  parametrus:  $a_i, b_i, E(R_m)$  ir  $\sigma_m^2$ , todėl šis modelis yra kur kas pranašesnis nei prieš tai nagrinėtas Markowitz metodas.

### 1.3. Tobin atskyrimo principas ir kapitalo rinkos linija (CML)

Ženklaus indėlis į šiuolaikinę investavimo teoriją buvo J.Tobin siūlymas į vertybinių popierių portfelį įtraukti ir nulinės rizikos akcijas.

Įtraukiant į portfelį nerizikingas akcijas, galima padidinti portfelio pelną nekeičiant rizikos arba sumažinti riziką tam pačiam pelno lygiui.



Šaltinis: V. Sakalauskas (2003) Investicijų rizikos vertinimas Lietuvos vertybinių popierių rinkoje

3. pav. Kapitalo rinkos linija (CML) ir rinkos portfelis

Imdami portfelius, esančius ant efektyvumo linijos (žr. 3 pav.), ir juos papildydami nulinės rizikos VP, gausime portfelius, kurie bus ant liestinės efektyvumo linijai nuo nulinės rizikos taško.

Ši tiesė vadinama kapitalo rinkos linija (CML - Capital Market Line), o jos susikirtimo su efektyvumo linija taškas - rinkos portfelis. Taigi CML galima laikyti nauja efektyvumo linija, t. y. optimalių pelno – rizikos prasme portfelių rinkiniu.

Investuotojui būtų labai svarbu žinoti rinkos portfelį, nes orientuodamasis į jį jis galėtų pasirinkti pageidaujamą investavimo strategiją. [4]

#### 1.4. Finansinių aktyvų įkainojimo modelis (CAMP)

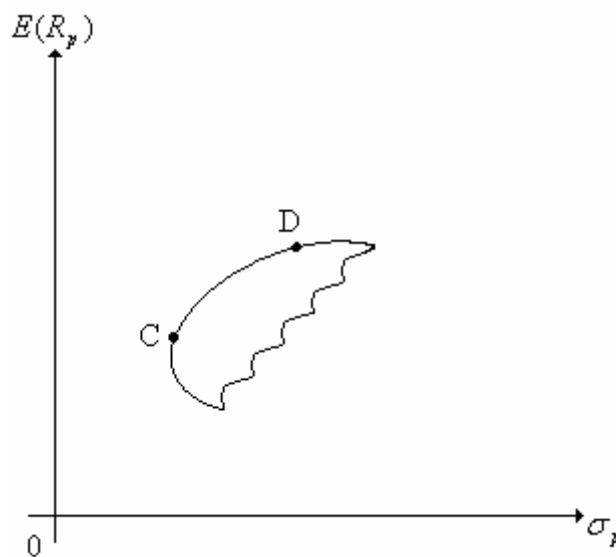
Šis modelis dar sutrumpintai vadinamas **CAMP** (*capital asset pricing model*) – pirmosiomis angliško pavadinimo raidėmis. Originalų portfelio teorijos tęsinį pasiūlė Tobin, kuris į portfelio analizę įtraukė nerizikingą turą, tokį kaip, valstybės išdo vertybinius popierius. Šiuo atveju investuotojai nesinaudoja efektyviu portfelium kraštu. Metodo esmė – galimybė padalyti kapitalą tarp rizikingų ir nerizikingų investicijų pagal individualų rizikos ir pelno kriterijų.

Turto įkainojimo modelis (CAMP) nustato numatomo pelningumo ir rizikos ryšį konkurencinėje rinkoje. Jis sukurtas atsižvelgiant į prielaidas, kurios apibrėžia investuotojų elgesį ir rinkos sąlygas. Šios prielaidos yra:

- visi investuotojai vengia rizikos, kuri lygi portfelio pajamų (pelno) normos vidutiniam kvadratiniam nuokrypiui;

- visi investuotojai turi vienodą laiko horizontą investiciniam sprendimui priimti;
- visi investuotojai turi vienodą subjektyvų būsimo kiekvieno vertybinio popieriaus pelno ir rizikos įvertį;
- rinkoje egzistuoja nerizikingoji investicija į turtą ir kiekvienas investuotojas gali skolintis arba skolinti neribotą jo kiekį su nerizikingąja palūkanų norma;
- į visų vertybinius popierius kapitalą galima investuoti norimu santykiu, nėra išlaidų už sandorius, nėra mokesčių bei nepadengtojo pardavimo apribojimų;
- visiems investuotojams laisvai prieinama ir vienodai galima informacija apie investicijas;
- nusistovėjusi kapitalo rinkos pusiausvyra, t. y. rinkos kainos yra kliringo kainos (kainos, pagal kurias vykdomi kasdieniai atsiskaitymai kliringo kontoroje). [2]

Pagal anksčiau priimtas prielaidas visi investuotojai mato tokią rizikos – pelno diagramą, kokia pavaizduota 4 pav.



Šaltinis: E. Valakevičius, (2003) Investicijų mokslas

4. pav. Rizikos – pelno diagrama

Taigi, šis modelis investuotojui leidžia pasirinkti skirtingus optimizavimo portfelius pagal savo pajamų lygį ir subjektyvųjį požiūrį.

Pagal CAMP investuotojui rekomenduojama pirkti rinkos portfelį. Geriausiai investuotojui pirkti visų galimų akcijų, esančių rinkoje, po truputį tokiu santykiu, koku jos kapitalizuotos visoje rinkoje. Individualiam investuotojui sudaryti rinkos portfelį neretai yra pakankamai sudėtinga užduotis. Tam tikslui buvo sukurti **tarpusavio fondai**, kurie sudaro portfelius, artimus rinkos portfeliams. Šie fondai vadinami **indeksų fondais**. Tai yra investiciniai fondai, kurių finansinių aktyvų portfeliai sudaromi pagal konkrečius rinkų indeksus.

Paprastai jie stengiasi dubliuoti vieną iš pagrindinių rinkos akcijų indekso portfelį. CAMP teorija taip pat gali būti panaudota įvertinant investicinį portfelį. Pastaruoju metu įprasta įvertinti tokius finansinių investicijų portfelius, kaip pensiniai ir tarpusavio fondai. [2]

### 1.5. „Efektyvios rinkos“ hipotezė

Kapitalo rinka yra efektyvi, jei ji visapusiškai ir teisingai parodo visą svarbią informaciją, turinčią įtakos akcijų kainoms. Rinka yra efektyvi priklausomai nuo tam tikro informacijos rinkimo. Jei rinka yra efektyvi pagal silpną efektyvumo formą, vadinasi, negali būti gaunamas pelnas pasitelkus kainų analizę, kadangi yra daug šių kainų tyrėjų ar stebėtojų, o dėl jų poveikio kiekviena informacija, kuri nulemia kainų pasikeitimus, įtraukiama į esamą kainą. Tik nauja informacija gali paveikti akcijų kainas. Kadangi nauja informacija yra atsitiktinė, tai akcijų kainos turėtų kisti atsitiktinai. Ši hipotezė dažnai vadinama atsitiktinio klaidžiojimo hipoteze (Random Walk Hypothesis).[3]

Jei rinka yra efektyvi pagal „efektyvios rinkos“ hipotezę, tai akcijos kaina  $P$  parodo daugeliui rinkos dalyvių žinomą informaciją. Akcijų kainas nuo laiko momento  $t$  iki  $t+1$  gali paveikti tik nauja informacija. Kadangi nauja informacija yra atsitiktinė, tai akcijų kainos turėtų kisti atsitiktinai.

Norint patikrinti „efektyvios rinkos“ hipotezę, reikia žinoti, kaip formuojasi būsimos akcijų kainos. Daroma prielaida, kad rinkos dalyvių elgesys yra racionalus. Čia taikomas racionalaus lūkesčio (rational expectation) operatorius –  $E$ . Tuomet būsimas akcijų kainas apibrėžiame taip:

$$P_{t+1} = E_t[P_{t+1}] + \varepsilon_{t+1} \quad (4)$$

kur:

$P_{t+1}$ , - akcijos kaina laiko momentu  $t+1$ ;

$E_t[P_{t+1}]$  - tikėtina akcijos kaina laiko momentu  $t+1$ ;

$\varepsilon_{t+1}$  - prognozės paklaida.

Lygtis (4) sako, jog būsimą akcijos kainą  $P_{t+1}$ , yra lygi tikėtina akcijos kainai  $E_t[P_{t+1}]$  plius prognozės paklaida  $\varepsilon_{t+1}$ . Prognozės paklaidos, kuri yra lygi  $\varepsilon_{t+1} = P_{t+1} - E_t[P_{t+1}]$ , vidurkis yra lygus nuliui, dydžiai nekoreliuoti su jokia informacija  $\Omega_t$  laiko momentu  $t$ , kada yra daroma prognozė. Tikėtina, kad prognozių paklaidos vidurkis lygus nuliui, nes akcijų kainos keičiasi tik veikiamos naujos informacijos, o nauja informacija yra atsitiktinė. Pažymėtina, kad dydis  $\varepsilon_{t+1}$  taip pat gali būti apibrėžtas kaip netikėtas pelnas (arba nuostolis), turint akcijų nuo

laiko momento  $t$  iki  $t+1$ . „Efektyvios rinkos“ hipotezė teigia, kad negalima gauti pelno remiantis informacijos rinkiniu  $\Omega_t$ , todėl netikėto pelno vidurkis turi būti lygus nuliui. Jei prognozės paklaidos  $\varepsilon_t$  yra autokoreliuotos, tai iš „efektyvios rinkos“ hipotezės išvedamas teiginys, kad „prognozuojama paklaida turi būti nepriklausoma nuo informacijos  $\Omega_t$ , esamos laiko momentu  $t$ “, negalioja. [6]

Pavyzdžiui, jei:

$$\varepsilon_{t+1} = \rho\varepsilon_t + \nu_t, \rho \neq 0, \quad (5)$$

kur:

$\nu_t$  - atsitiktinis kintamasis, nepriklausomas nuo informacijos  $\Omega_t$  laiko momentu  $t$  („baltas triukšmas“).

Vadinasi, paklaidą  $\varepsilon_t$ , iš dalies formuoja informacija  $\Omega_t$  laiko momentu  $t$ , kada yra daroma prognozė. Iš (5) lygties matoma, kad pagal šio laikotarpio prognozės paklaidą  $\varepsilon_t$  įmanoma prognozuoti kito laikotarpio prognozės paklaidą  $\varepsilon_{t+1}$ , o pastaroji pagal (4) lygtį gali būti naudinga prognozuojant būsimą akcijų kainą  $P_{t+1}$ . [6]

Matyti, kad jei prognozės paklaidos yra autokoreliuotos, tai padeda prognozuoti būsimas akcijų kainas  $P_{t+1}$ . Padauginus (4) lygtį iš  $\rho$ , gaunama:

$$\rho P_t = \rho(E_{t-1}[P_t]) + \rho\varepsilon_t, \quad (6)$$

atėmus (4) lygtį iš (6) lygties, pertvarkius ir pasinaudojus išraiška  $\nu_t = \varepsilon_{t+1} - \rho\varepsilon_t$  iš (5) lygties, gauname:

$$P_{t+1} = \rho P_t + (E_t[P_{t+1}] - \rho E_{t-1}[P_t]) + \nu_t. \quad (7)$$

Iš (7) lygties matyti, kad jei prognozės paklaidos yra autokoreliuotos, tai rytdienos akcijos kaina  $P_{t+1}$  priklauso nuo šios dienos kainos  $P_t$ . Būsimą akcijų kainą  $P_{t+1}$  galima prognozuoti naudojant šiandien prieinamą informaciją  $\Omega_t$ . Prielaida, kad  $\varepsilon_t$  yra tarpusavyje koreliuoti dydžiai, pažeidžia „efektyvios rinkos“ hipotezę, pagal kurią informacija, prieinama šiandien, negali būti naudojama prognozuojant būsimas akcijų kainas. [6]

Sparčiai plėtojantis informacinėms technologijoms, investavimo sėkmei vis didesnę įtaką daro efektyvus informacijos apie vertybinius popierius apdorojimas. Pasitelkę istorinę ir realaus laiko informaciją investicinių fondų strategai bando prognozuoti akcijų kainų kitimo tendencijas ir pagal šiuos rezultatus formuoti investicinius portfelius. Antra vertus, akademikų plačiai žinoma efektyvios rinkos hipotezė, kad vertybinių popierių kaina rinkose yra visos turimos informacijos apie kompanijas atspindys, o nauja gauta informacija tuoj pat suformuoja

naujas kompanijų akcijų kainas. Taigi priėmus šią hipotezę istorinės informacijos analizė investuotojui neturi prasmės, nes ši informacija jau atsispindi akcijų kainose. Kadangi naujos aktualios informacijos pasirodymas yra neprognozuojamas, atsitiktinis reiškinys -akcijų kainų kitimas pagal šią hipotezę taip pat yra neprognozuojamas procesas. Šios hipotezės padarinys - naudojant istorinę informaciją ilgesnį laiką negalima gauti geresnių investavimo rezultatų negu rinkos vidurkis. Žinoma daug darbų, pvz., White 1988, Lowe ir Webb 1991, kuriuose ši hipotezė iš dalies patvirtinama. Tačiau kai kurių darbų (Fama 1991, Baestaens ir kt. 1996) gauti rezultatai aiškiai prieštarauja šiai hipotezei. Taigi efektyvios rinkos hipotezės teiginius mokslininkai toliau kryptingai analizuoja, o tokių tyrimų rezultatus bandoma pritaikyti investicinių sprendimų praktikai.[6]

### 1.6. Rangavimo metodas

R. Simutis publikacijoje „Akcijų kainų kitimo rangavimo metodas vertybinių popierių prekybos sistemose“ pasiūlė ir eksperimentiškai ištyrė akcijų kainų kitimo rangavimo metodą. Pasiūlytas metodas pritaikytas formuojant virtualią vertybinių popierių prekybos sistemą JAV rinkose. Tyrimo rezultatai aiškiai prieštarauja efektyvios rinkos teorijos teiginiams. Taikant siūlomą metodą teoriniai investavimo rezultatai ilgą laiką buvo ženkliai geresni negu rinkos vidurkis. Tačiau praktiškai naudoti pasiūlytą metodą yra gana problemiška dėl komisinių mokesčių įtakos investavimo rezultatams. Straipsnyje aptariami galimi būdai sumažinti šias problemas.[7]

Rangavimo metodo realizavimo etapai:

- 1) Pasirenkama kompanijų grupė, susidedanti iš  $M$  kompanijų, kurių akcijų kainų kitimas bus stebimas.
- 2) Akcijų kainų kitimas  $T_k(t)$  per paskutines  $k$  dienas nustatomas pagal tokią išraišką:

$$T_k(t) = \frac{100}{k} \cdot \frac{y(t) - y(t-k)}{y(t-k)}, \quad (8)$$

o tos pačios kompanijos būsimo  $h$  dienų laikotarpio akcijų kainos kitimas  $P_k(t)$  nustatomas taip:

$$P_k(t) = \frac{100}{k} \cdot \frac{y(t+h) - y(t)}{y(t)}. \quad (9)$$

- 3) Laiko momentu  $t$  visos akcijos pagal akcijų kainų pokyčius  $T_k$  surikiuojamos didėjimo tvarka nuo 1 iki  $M$ , ir kiekviena  $i$  akcija gauna savo eilės numerį  $\Theta^i$ .
- 4) Nustatomas kiekvienos  $i$  akcijos reliatyvus akcijos kainos kitimo rangas, kuris kinta nuo  $-1$  iki  $+1$ , ir apskaičiuojamas pagal tokią išraišką:



$$R_k^i(t) = \frac{2 \cdot (\Theta^i(t) - 1)}{M - 1} - 1. \quad (10)$$

Didžiausią neigiamą kainos pokytį per  $k$  dienų turinti akcija įgauna reikšmę  $-1$ , o didžiausią  $R_k^i$  teigiamą kainos pokytį turinti akcija įgauna reikšmę  $+1$ .

- 5) Apskaičiuota akcijų kainos pokyčio rango reikšmė toliau įvairiais būdais gali būti integruota į prekybos vertybiniais popieriais algoritmus. [7]

Susipažinus su mokslinėje literatūroje žinomais investavimo metodais buvo nustatyta, jog dauguma literatūroje žinomų optimalaus portfelio sudarymo metodų remiasi vertybinių popierių kainų pokyčių analize, bei pačių vertybinių popierių rizikingumu. Tačiau praktiškai siekiant sukurti optimalų vertybinių popierių portfelį, reikia įvertinti ir patiriamas mokesčines išlaidas, kurios didina portfelio rizikingumą. Mokesčines išlaidas, formuojant optimalų portfelį, įvertina tik vienas iš naujesnių mokslinėje literatūroje žinomas rangavimo metodus.

## 2. VERTYBINIŲ POPIERIŲ RINKOS STRUKTŪRA IR JOS DALYVIAI

Vertybinių popierių rinkų rūšys:

- Pirminė rinka - tai pirmųjų ir pakartotinių emisijų (naujų obligacijų ir akcijų išleidimo) rinka, kurioje įvyksta pirminis VP pasiskirstymas tarp investuotojų.
- Antrinė rinka - tai rinka, kurioje vyksta pirminėje rinkoje išleistų VP apyvarta.

VP gyvavimo ciklas susideda iš trijų pakopų:

- 1) Naujo VP išleidimas;
- 2) Pirminis VP paskirstymas;
- 3) VP apyvarta (pirkimas-pardavimas).

Pirmąsias dvi pakopas apjungus gaunama “pirminė rinka”, trečioji pakopa yra susieta su “antrinės rinkos” sąvoka. Iš tikrųjų antrinė rinka susideda iš dviejų dalių organizuotos rinkos - VP biržos ir neorganizuotos rinkos (kartais vadinamos “gatvės” rinka). Praktiškai visi VP pirmiausia patenka į “gatvės” rinką. Tai - beveik visos obligacijos ir didelė dalis akcijų (ypač mažai žinomų įmonių). Investicinio verslo pasaulinei patirčiai yra būdinga tokia tendencija: tik po to, kai akcijas išparduoda dileriai “gatvės” rinkoje, ir yra įrodomas jų patenkinamas paskirstymas, akcijomis leidžiama prekiauti biržoje. Galima daryti išvadą, kad neorganizuota (užbiržinė) rinka ruošia dirvą pilnavertei biržai. Užbiržinė VP rinka atlieka inkubatoriaus, auginančio įmones, kurių akcijos po kiek laiko atsidurs biržoje, vaidmenį. [3]

Įvairių struktūrinių grandinių, skirtingų interesų buvimas VP rinkoje reikalauja subalansuotumo. Didžiausia reikšmę VP rinkoje turi likvidumas. Likvidi rinka charakterizuojama nedideliu skirtumu tarp pardavėjo siūlomos ir pirkėjo norimos kainos, nežymiais sandorių kainų svyravimais. Kuo didesnis yra pardavėjų skaičius ir kuo aukštesnis naujai pasiūlytų VP procentas, tuo didesnis rinkos likvidumas. Nukrypimai nuo šių normų gali sukelti kriminogeninę situaciją, paniką tarp investuotojų.[3]

Norint to išvengti, prekyba VP turi vykti stabiliai, be ryškesnių pokyčių. Todėl VP sfera yra ypač griežtos valstybės kontrolės objektas. Kol VP rinkos valdymo organas - VP valstybinė inspekcija - neįsitikina emitento dokumentų išbaigtumu, teisėtumu, aiškumu, - prekyba VP laikoma įstatymu draudžiama. Šie veiksniai yra orientuojami į investuotojų saugumo užtikrinimą.

Reguliuojantiems organams įstatymai dažniausiai suteikia tris funkcijas: registravimą, viešumo užtikrinimą, teisėtarkos šakoje palaikymą. Licencijų suteikimas ir registravimas, prekiaujančių ir konsultuojančių investuotojus - pagrindinė funkcija. Užsiregistruoti privalo tiek pati tarpininkaujanti VP biržoje firma, tiek visi jos darbuotojai, turintys reikalų su VP. Yra išaiškinamas kandidato profesionalus pasiruošimas, finansinė padėtis, asmeninių savybių

pakankamumas, nustatomi rodikliai, ribojantys VP operacijų rinkas. Atsakomybės iškraipymo, taisyklių operuojant VP pažeidimo atveju, registracijos rezultatai gali būti anuliuoti ir atimta licencija.

VP birža privalo užtikrinti rinkos pastovumą, likvidumą ir reguliavimą, kainų nustatymą. VP birža yra prekybos, profesionalumo, technologijų VP rinkos branduolys. Pasaulio praktikoje įrodyta, kad svarbiausią vietą užima biržinės rinkos, kurių įtakoje formuojasi VP rinka. Nebiržinės rinkos yra tik pradinė profesionalios biržos formavimosi stadija.[3]

## **2.1. Vertybinių popierių rinkos struktūra ir reglamentavimas Lietuvoje**

Lietuvos vertybinių popierių rinkos formavimąsi įtakojo keli pagrindiniai veiksniai: valstybinio turto privatizavimas bei įstatyminės bazės, reglamentuojančios vertybinių popierių rinką, sukūrimas ir raida.

Pagrindas kurtis Lietuvos vertybinių popierių rinkai buvo padėtas 1991 metais, kai vasario mėnesį buvo priimtas “Valstybinio turto pirminio privatizavimo įstatymas”, kuriuo prasidėjo pirmasis privatizavimo etapas, trukęs 1991-1996 metais. Masinės valstybinio turto privatizavimo programos metu akcininkais tapo apie 1,5 mln. Lietuvos piliečių, taip pat susiformavo daug atviro tipo akcinių bendrovių. Atsiradę santykiai tarp naujai įsteigtų atviro tipo akcinių bendrovių ir investuotojų (akcininkų) bei tarp pačių akcininkų, sąlygojo pirminės ir antrinės vertybinių popierių rinkų užuomazgų atsiradimą. Lietuvos vertybinių popierių rinkos kūrimosi vienas iš pagrindinių ypatumų buvo tas, kad reikėjo realiai veikiančią nereguliuojamą rinką transformuoti į teisiškai reguliuojamą.

Kurį laiką vertybinių popierių rinka Lietuvoje funkcionavo be įstatyminio pagrindo ir buvo reglamentuojama Vyriausybės nutarimais ir 1990 metais priimtu LR Akcinių bendrovių įstatymu [18]. 1992 m. rugsėjo 3 d. LR Vyriausybės nutarimu Nr.646 “Dėl Vertybinių popierių komisijos ir Nacionalinės vertybinių popierių biržos steigimo”, vertybinių popierių rinkos reglamentavimo ir kontrolės funkcijas perėmė Vertybinių popierių komisija.

1996 metų Sausio 16 d. priimtas LR Vertybinių popierių viešosios apyvartos įstatymas[22]. Šis įstatymas tapo pagrindiniu dokumentu, reglamentuojančiu Lietuvos vertybinių popierių rinką ir su LR Akcinių bendrovių bei Investicinių bendrovių įstatymais sudaro nuosavybės vertybinių popierių rinkos įstatyminį pagrindą. LR Vertybinių popierių viešosios apyvartos įstatyme susistemintos bei atnaujintos teisinės vertybinių popierių reglamentavimo normos anksčiau pasirodžiusios Vyriausybės bei Vertybinių popierių komisijos nutarimuose bei taisyklėse.[21, 22]

LR Viešosios apyvartos įstatymas reglamentuoja:

- informacijos atskleidimo reikalavimus vertybinius popierius išleidžiant į apyvartą;
- Nuolatinio informacijos atskleidimo reikalavimus emitentams, kurių vertybiniai popieriai yra viešojoje apyvartoje;
- Pirminę ir antrinę viešąją apyvartą;
- Vertybinių popierių viešosios apyvartos tarpininkų veiklą;
- Vertybinių popierių biržų veiklą;
- Vertybinių popierių apskaitos principus;
- Vertybinių popierių rinkos priežiūrą.

Šio įstatymo paskirtis - sudaryti teisinį pagrindą saugiai, atvirai ir efektyviai funkcionuoti vertybinių popierių rinkai, kad būtų maksimaliai apsaugoti visų investitorių interesai bei užtikrinta konkurencija tarp šios rinkos dalyvių. [22]

1994 metų Liepos 5 d. priimta nauja LR Akcinių bendrovių įstatymo redakcija [18]. Šis įstatymas reglamentuoja akcinės bendrovės steigimą, reorganizavimą ir likvidavimą, bendrovės bei akcininkų teises ir pareigas, valdymą, taip pat su bendrovės kapitalu bei su finansais ir pelno skirstymu susijusius klausimus.

Investicinių bendrovių įstatymas [21], priimtas 1995 metais, reglamentuoja investicinių bendrovių steigimo, reorganizavimo ir likvidavimo, valdymo ir veiklos ypatumus, investicinių bendrovių veiklos valstybinę priežiūrą, akcininkų teises bei pareigas ir teisių apsaugos priemones.

## **2.2. Vertybinių popierių rūšys Lietuvoje**

Pagal Lietuvoje galiojančius įstatymus vertybiniai popieriai yra skirstomi į nuosavybės ir skolos vertybinius popierius. Geriausiai vertybinius popierius apibūdina jų suteikiamos teisės. Akcijos jų savininkams suteikia nuosavybės teisę į įmonės turtą ir pajamas, liekančius atsiskaičius su kreditoriais. Akcijų suteikiamos teisės gali būti skirstomos į turtines ir neturtines teises. Neturtinės teisės susijusios su akcininko teise dalyvauti akcinės bendrovės valdyme. Todėl kiekvienas akcijos savininkas visuotiniame akcininkų susirinkime balsuodamas už vieną ar kitą kokio nors klausimo sprendimo variantą realizuoja savo teisę dalyvauti įmonės valdyme. Akcininkas, įsigijęs kontrolinį akcijų paketą, gali būti išrinktas į bendrovės stebėtojų tarybą arba valdybą - taip ne tik visuotinio akcininkų susirinkimo metu gali realizuoti savo teises dalyvauti įmonės valdyme.

Akcijų suteikiamos turtinės teisės apima: teisę į bendrovės turto dalį, kuri reiškia, kad kiekvienas akcininkas įgyja teisę į bendrovės turto dalį proporcingai jo turimų akcijų skaičiui; teisę į bendrovės pelno dalį. Pastaroji akcininko teisė realizuojama mokant dividendus.

Dividendai paprastai apibrėžiami kaip įmonės pelno dalis, paskirstoma akcininkams proporcingai jų turimam akcijų skaičiui.[3]

LR Akcinių bendrovių įstatyme akcijos yra skirstomos į dvi pagrindines klases:

1. Paprastosios akcijos užtikrina akcininkui nuolatinę teisę dalyvauti bendrovės valdyme ir teisę į bendrovės turto dalį. Tačiau teisė į bendrovės pelno dalį priklauso nuo bendrovės veiklos rezultatų. Tai yra, dividendai gali būti nemokami, jeigu bendrovės gautas pelnas yra per mažas arba jei pelną nuspręsta panaudoti kitiems tikslams. Paprastųjų akcijų savininkai turi “galutinę” teisę į įmonės pajamas ir turtą (žinoma, turi būti išmokėti dividendai privilegijuotųjų akcijų savininkams, sumokėtos palūkanos ir padengti kiti įsipareigojimai), todėl jų akcijų vertė gali padidėti ir žymiai viršyti kitų savininkų, pavyzdžiui, privilegijuotųjų akcijų turėtojų, akcijų vertę. Ši privilegija “padengia” rinkos riziką, susijusią su paprastųjų akcijų turėjimu.[18]
2. Privilegijuotųjų akcijų turėtojai turi pirmumo teisę (lyginant su paprastųjų akcijų turėtojais) į įmonės turtą ir pajamas. Daugeliu atvejų privilegijuotosios akcijos nesuteikia jos turėtojui balsavimo teisės, tai yra teisės dalyvauti įmonės valdyme. Tokių akcijų savininkams užtikrinami nustatyto dydžio dividendai. Privilegijuotosios akcijos gali būti su kaupiamuoju dividendu. Tai reiškia, jog jei kuriais nors metais įmonė nesugeba išmokėti dividendų, šie dividendai kaupiami ir perkeliama į kitus metus. Žinoma, nėra garantijos, kad tie dividendai išvis kada nors bus sumokėti. Vienas iš privilegijuotųjų akcijų porūšių yra konvertuojamosios privilegijuotosios akcijos. Šios akcijos po nustatyto laikotarpio konvertuojamos į paprastasias.[18]

Antrajai vertybinių popierių grupei priklauso vertybiniai popieriai, kurie nedalyvauja emitento įstatiniame kapitale, tačiau patvirtina teises, kylančias iš kreditinių santykių. Tai - skolos vertybiniai popieriai arba obligacijos. Jos išleidžiamos norint suformuoti arba padidinti skolintą kapitalą. Obligacijos savininkas tampa emitento kreditoriumi. Pati obligacija suteikia teisę gauti atlyginimą už paskolą - palūkanas.

Skirtingai nuo akcijų, obligacijų emitentu gali būti ir valstybė. Akcinė bendrovė gali išleisti tiek akcijas, tiek obligacijas.

Populiariausios Lietuvoje obligacijos yra trumpalaikės Vyriausybės obligacijos (Vyriausybės vertybiniai popieriai). Šiuo metu investicijos į Vyriausybės vertybinius popierius sumažėjo. Akcinių bendrovių obligacijos kol kas nėra labai populiarius būdas pritraukti lėšas.

### **2.3. Vertybinių popierių emisija ir emitentai**

Viešosios apyvartos įstatyme emisija apibrėžta kaip vertybinių popierių, suteikiančių jų savininkams vienodas turtines ir neturtines teises, serijos išleidimas. Pagal vertybinių popierių išleidimo periodiškumą skiriamos pirminė ir pakartotinė (sezoninė) emisijos. Pirminė emisija atliekama steigiantis arba reorganizuojantis iš kitos nuosavybės formos atviro tipo akcinei bendrovei. Tokia emisija dažnai vadinama ir neišbandyta emisija, nes ją leidžia bendrovė, nežinoma vertybinių popierių rinkoje, jos metu formuojamas akcinės bendrovės nuosavas kapitalas. Pakartotinės vertybinių popierių emisijos – periodiškai išleidžiamos vertybinių popierių serijos didinant nuosavą kapitalą. [22]

Vertybinių popierių emisijos gali būti atliekamos didinant bendrovės įstatinį kapitalą iš papildomų įnašų – pritraukiant lėšas iš išorinių finansavimo šaltinių: parduodant naujus vertybinius popierius investuotojams ir akcininkams arba didinant įstatinį kapitalą iš nuosavų lėšų: akcionuojant bendrovės nepaskirstytąjį pelną, akcijų priedus, perkainojimo ir kitus paskirstytinus kapitalo rezervus, išdalinant naujas akcijas seniesiems akcininkams.[22]

Emisiją galima traktuoti kaip seriją išleistų vertybinių popierių visumą, arba kaip procesą, kurio metu emitentas, arba kitaip fizinis arba juridinis asmuo, savo vardu siūlantis leisti ar leidžiantis vertybinius popierius, kapitalo rinkai pateikia savo investicinę prekę. Rinkai pateiktų vertybinių popierių kokybę lemia emitento statusas, ekonominės – finansinės veiklos rezultatai bei sugebėjimas tenkinti skirtingų kategorijų investuotojų poreikius, kuriuose skirtingu eiliškumu atsispindi likvidumo, saugumo ir pelningumo reikalavimai.

Nuosavybės vertybinių popierių pirminėje rinkoje dominuoja atviro tipo akcinės bendrovės, kurios dažniausiai mobilizuoja kapitalą leisdamos pakartotines vertybinių popierių emisijas.

Emitento veikla vertybinių popierių rinkoje nesibaigia vien tik išplatinus vertybinius popierius. Emitentas pastoviai susietas su kapitalo rinka informaciniais saitais – vertybinių popierių išplatinimas įpareigoja emitentą pateikti informaciją apie savo būklę kapitalo rinkai. Be to, galvojantis apie ateitį emitentas veikdamas vertybinių popierių rinkoje ruošia dirvą pakartotinėms emisijoms - operuoja savo vertybiniais popieriais palaikydamas kursą.[3]

### **2.4. Vertybinių popierių rinkos kontrolės institucijos**

Šių institucijų pagrindinis tikslas kontroliuoti, kad rinkos dalyvių veikla atitiktų galiojančius šalies įstatymus. Taip pat tokios institucijos gina visų rinkos dalyvių teises.

Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisija yra vertybinių popierių rinkos priežiūros institucija, įsteigta 1992 m. rugsėjo 3 d. Lietuvos Respublikos Vyriausybės nutarimu. 1996 m. sausio 16 d. buvo priimtas Lietuvos Respublikos vertybinių popierių viešosios apyvartos įstatymas [22], pakeitęs Vertybinių popierių komisijos statusą ir jos narių skyrimo tvarką. 1996 m. birželio 18 d. Komisija iš Vyriausybės įstaigos prie Finansų ministerijos buvo reorganizuota į Lietuvos Respublikos Seimui atskaitingą instituciją ir perėmė iki tol veikusios Vertybinių popierių komisijos teises bei pareigas.

Vertybinių popierių komisija susideda iš pirmininko ir keturių narių. Vertybinių popierių komisijos pirmininką ir narius penkeriems metams skiria Seimas, Respublikos Prezidento teikimu.

Vertybinių popierių komisija atlieka šiuos uždavinius:

- prižiūri, ar laikomasi sąžiningos prekybos ir konkurencijos taisyklių viešojoje vertybinių popierių apyvartoje;
- imasi priemonių, garantuojančių efektyvų vertybinių popierių rinkos funkcionavimą ir investuotojų apsaugą;
- bendradarbiaudama su ministerijomis, kitomis Vyriausybės įstaigomis, Lietuvos banku, vertybinių popierių viešosios apyvartos tarpininkais ir dalyviais, formuoja vertybinių popierių rinkos plėtrą, skatinančią valstybės ekonominę politiką;
- skleidžia informaciją apie vertybinių popierių rinkos funkcionavimo principus.

Vykdydama LR Viešosios apyvartos įstatyme numatytus uždavinius, Vertybinių popierių komisija vykdo šias funkcijas:

- rengia, tvirtina, keičia ir pripažįsta negaliojančiomis taisykles, reglamentuojančias vertybinių popierių biržų bei viešosios apyvartos tarpininkų licencijavimą, steigimą, reorganizavimą, likvidavimą ir veiklą, vertybinių popierių emisiją ir viešąją apyvartą;
- rengia, tvirtina, keičia ir pripažįsta negaliojančiomis prospektų, metų bei periodinių ataskaitų formas vertybinių popierių emitentams, taip pat nustato šių dokumentų pateikimo ir paskelbimo tvarką;
- teikia oficialius išaiškinimus ir rekomendacijas vertybinių popierių viešosios apyvartos klausimais;
- vertybinių popierių biržoms, finansų maklerio įmonėms, investicijų valdymo ir konsultavimo įmonėms, makleriams bei kitiems vertybinių popierių rinkos dalyviams, kurių licencijavimas numatytas kituose įstatymuose, išduoda ir panaikina leidimus bei licencijas ar sustabdo jų galiojimą;

- stebi, analizuoja, tikrina bei kitaip prižiūri vertybinių popierių viešosios apyvartos tarpininkų, jų asociacijos, vertybinių popierių biržų, Centrinio depozitoriumo bei jo narių veiklą;
- taiko šiame bei kituose Lietuvos Respublikos įstatymuose numatytas sankcijas asmenims, pažeidusiems šį įstatymą, taip pat Vertybinių popierių komisijos, Vertybinių popierių viešosios apyvartos tarpininkų asociacijos bei vertybinių popierių biržų patvirtintas taisykles ar instrukcijas;
- registruoja vertybinių popierių emisiją;
- turi teisę kreiptis į teismą dėl investitorių pažeistų teisių gynimo, jeigu emitentų, vertybinių popierių viešosios apyvartos tarpininkų, kitų ūkio subjektų ar maklerių veiksmais buvo pažeisti daugelio investitorių interesai;
- organizuoja kursus, publikuoja ar dalyvauja publikuojant bendro pobūdžio ir specialius leidinius apie vertybinių popierių rinkos funkcionavimą ir reguliavimą;
- rengia egzaminus ir atestacijas finansų maklerių žinioms ir kompetencijai įvertinti.

Lietuvos bankas ir Draudimo įmonių priežiūros komisija šalia Vertybinių popierių komisijos netiesiogiai reguliuoja bankų ir atitinkamai draudimo įmonių veiklą pirminėje vertybinių popierių rinkoje, nors oficialiai jos ir nėra vertybinių popierių viešosios apyvartos kontrolės ir reguliavimo institucijos. Be Lietuvos banko ar Lietuvos draudimo priežiūros komisijos leidimo, Vertybinių popierių komisija neregistruoja vertybinių popierių emisijų, šios institucijos priima sprendimus dėl bankų arba atitinkamai draudimo įmonių susijungimų, įsigijimų.

## 2.5. LR įstatymuose numatyti mokesčiai

**Dividendų apmokestinimas.** Akcinių bendrovių įstatymas [18] nustato, dividendus turi teisę gauti tie asmenys, kurie visuotinio akcininkų susirinkimo, paskelbusio dividendus, dienos pabaigoje buvo bendrovės akcininkai.

Pelno mokesčio įstatymas [19] įtvirtina bendrą taisyklę, pagal kurią dividendai yra apmokestinami taikant 15% mokesčio tarifą. Tačiau kartu minėtas įstatymas nurodo, kad Lietuvos ar užsienio vieneto gaunami dividendai pelno mokesčiu neapmokestinami, jei dividendai gaunami iš vieneto, kuriame dividendus gaunantis vienetas ne trumpiau kaip 12 mėnesių be pertraukų, įskaitant dividendų paskirstymo momentą, valdo daugiau kaip 10% balsų suteikiančių akcijų. Tiesa, minėta išimtis iš bendrosios taisyklės taikoma tik tuomet, kai išpildomos tam tikros Pelno mokesčio įstatyme numatytos sąlygos (pavyzdžiui, dividendus gaunantis ar išmokantis užsienio subjektas nėra įregistruotas tikslinėje teritorijoje).



Gyventojų pajamų mokesčio įstatymas [20] nurodo, kad nuolatinių ir nenuolatinių gyventojų gaunami dividendai iš įmonių, kurios yra įregistruotos Europos ekonominėje zonoje, yra apmokestinami taikant 15% mokesčio tarifą. Tuo tarpu dividendai, kurie yra gaunami iš Europos ekonominėje zonoje neįregistruotų įmonių, apmokestinami taikant 27% mokesčio tarifą.

**Palūkanos.** Pelno mokesčio įstatymas[19] nurodo, kad palūkanos už vertybinius popierius (išskyrus Lietuvos Respublikos Vyriausybės išleidžiamus vertybinius popierius tarptautinėse finansų rinkose), kurias gauna užsienio vienetai, neturintys nuolatinės buveinės Lietuvoje, apmokestinamos taikant 10% mokesčio tarifą. Lietuvos vienetų, o taip pat užsienio vienetų nuolatinių buveinių gaunamos palūkanos už vertybinius popierius apmokestinamos taikant 15% mokesčio tarifą. Gyventojų pajamų mokesčio įstatymas nurodo, kad nuolatinių ir nenuolatinių gyventojų palūkanos yra apmokestinamos taikant 15% mokesčio tarifą. Palūkanos už vertybinius popierius (išskyrus įstatymo numatytas išimtis), jeigu šie vertybiniai popieriai pradėti išpirkti ne anksčiau kaip po 366 dienų nuo šių vertybinių popierių išleidimo dienos, bei palūkanos už Lietuvos Respublikos Vyriausybės ir savivaldybių vertybinius popierius neapmokestinamos.

**Kapitalo prieaugio apmokestinimas.** Pelno mokesčio įstatymas [19] nurodo, kad Lietuvos vienetų ir užsienio vienetų, turinčių Lietuvoje nuolatinę buveinę, pelnas, gaunamas iš vertybinių popierių pardavimo arba kitokio jų perleidimo nuosavybėn, yra apmokestinamas taikant 15% mokesčio tarifą. Užsienio vienetų, neturinčių Lietuvoje nuolatinės buveinės, pelnas, gaunamas iš vertybinių popierių pardavimo arba kitokio jų perleidimo nuosavybėn, nėra apmokestinamas.

Gyventojų pajamų mokesčio įstatymas [20] nurodo, kad nuolatinių gyventojų ne individualios veiklos pajamos, gautos pardavus ar kitaip nuosavybėn perleidus vertybinius popierius, apmokestinamos taikant 15% tarifą nuo vertybinių popierių pardavimo ir įsigijimo kainų skirtumo. Pažymėtina, kad nenuolatinio Lietuvos gyventojų pajamos, gautos pardavus ar kitaip nuosavybėn perleidus vertybinius popierius, bus apmokestinamos tik tuomet, kai jos gaunamos iš minėto gyventojų individualios veiklos, vykdomos per nuolatinę buveinę Lietuvoje. Jei vertybinių popierių pardavimas turi individualios veiklos požymius, tai pajamos apmokestinamos, gyventojų sprendimu, arba 15% tarifu nuo visų pajamų iš vertybinių popierių pardavimo, neatėmus leidžiamų atskaitymų, arba 27% tarifu iš vertybinių popierių pardavimo pajamų atėmus leidžiamus atskaitymus.

Taip pat pabrėžtina ir tai, kad pajamų mokestis netaikomas pajamoms, gautoms pardavus arba kitaip nuosavybėn perleidus vertybinius popierius, jeigu jie:

- buvo įsigyti iki 1999 m. sausio 1 d.;

- buvo parduoti arba kitaip perleisti nuosavybėn ne anksčiau negu po 366 dienų nuo jų įsigijimo dienos ir gyventojas 3 metus iki mokestinio laikotarpio, kuriame vertybiniai popieriai buvo parduoti arba kitaip perleisti nuosavybėn, pabaigos nebuvo savininkas daugiau kaip 10 procentų vieneto, kurio vertybiniai popieriai buvo parduoti arba kitaip perleisti nuosavybėn, akcijų.

### 3. BALTIJOS VALSTYBIŲ VERTYBINIŲ POPIERIŲ RINKA

Vertybinių popierių biržų operatorė OMX yra didžiausia Šiaurės Europos vertybinių popierių biržų operatorė bei technologinių sprendimų finansų ir energetikos rinkoms tiekėja pasaulyje. Dalyvaudama visose sandorių grandinės sąsajose, OMX yra pirmaujanti partnerė siekiantiems veiksmingesnių sandorių su vertybiniais popieriais.

OMX valdo šešias vertybinių popierių biržas Kopenhagoje, Stokholme, Helsinkyje, Islandijoje, Rygoje, Taline ir Vilniuje, o tai leidžia siūlyti daug laisvesnę prieigą prie maždaug 80 procentų Šiaurės Europos ir Baltijos regiono šalių vertybinių popierių rinkų bei pridėtinę vertę kuriančias paslaugas prekybos nariams, listinguojamoms bendrovėms, investuotojams ir kitiems rinkos dalyviams.

OMX technologiniai sprendimai apima visą sandorių grandinę, leisdami biržoms, prekybos sistemoms, atsiskaitymų organizacijoms, centriniams vertybinių popierių depozitoriumams bei kitiems finansų rinkų dalyviams pasiekti optimalų produktyvumą ir novatoriškumą.

#### 3.1. Baltijos valstybių vertybinių popierių biržos

**Vilniaus Vertybinių Popierių Birža (VVPB).** Vilniaus vertybinių popierių birža (VVPB) – vienintelė reguliuojama biržos operatorė Lietuvoje, siūlanti šias paslaugas:

- Prekybos;
- Listingo;
- Informacijos.

Pagrindinė VVPB misija – organizuoti ir plėtoti Lietuvos vertybinių popierių rinką, sudarant palankiausias sąlygas emitentams, investuotojams ir finansų tarpininkams efektyviai naudotis kapitalo rinkos teikiamomis galimybėmis.

Tik licencijuoti VVPB nariai – bankai ir finansų maklerių įmonės – turi teisę prekiauti VVPB.

Oficiali prekybos Vilniaus vertybinių popierių biržoje valiuta yra litas. Jeigu skolos vertybinių popierių emisija išleista eurais, tai prekyba skolos vertybiniais popieriais vyksta eurais. Atsiskaitymų suma yra perskaičiuojama pagal oficialų euro kursą ir pateikiama litais. [9]

**Rygos Vertybinių Popierių Birža (RVPB).** Rygos vertybinių popierių birža (RVPB) yra vienintelė licencijuota vertybinių popierių birža Latvijoje. Rygos vertybinių popierių birža suvienija investuotojus, norinčius panaudoti turimus fondus, gauti pelną ir kompanijas kurioms

reikalingas kapitalo padidinimas, ir vertybinių popierių biržos narius, kurie atlieka tarpininko vaidmenį.

Rygos vertybinių popierių biržoje prekybą gali vykdyti tik licencijuoti nariai – bankai ir finansų maklerių įmonės.

Nuo 1997 metų spalio mėnesio Rygos vertybinių popierių biržoje vyksta nenutrūkstama prekyba.

Oficiali Rygos vertybinių popierių biržos prekybos valiuta yra latas. Taip pat Rygos biržoje prekyba vertybiniais popieriais gali būti vykdoma eurais ar doleriais, ir mokėjimas už sandorius vykdomas atitinkama valiuta. [8]

**Talino Vertybinių Popierių Birža (TVPB).** Talino vertybinių popierių birža (TVPB) yra dalis OMX Grupės. Talino vertybinių popierių birža – vienintelė reguliuojama antraeilė akcijų rinka Estijoje. Vertybinių popierių birža suvienija investuotojus, listinguojamas kompanijas, ir tarpininkus prekybos procese, kuris vyksta elektroninės prekybos sistemos pagrindu.

Talino vertybinių popierių birža teikia šias paslaugas:

- Sudaro sąlygas vyksti sklandžiai prekybai akcijomis;
- Tarpininkauja akcijų pirkimo/pardavimo procese;
- Valdo centrinę akcijų registravimo ir finansavimo fondą Estijoje.

Talino vertybinių popierių birža yra savireguliuojanti organizacija, kuri pati leidžia jai reikalingas taisykles, kurios atitinka akcijų prekybos vykdymo standartus. Talino vertybinių popierių biržos veiklą prižiūri Financial Supervisory Authority įstaiga.

Oficiali Talino vertybinių popierių biržos prekybos valiuta yra euras. Talino vertybinių popierių biržos investuotojai taip pat gali teikti pavedimus ir juos apmokėti Estijos kronomis be papildomo mokesčio; atlikdami klientų pavedimams įvykdyti reikalingus skaičiavimus, vertybinių popierių biržos nariai taiko oficialų Estijos Banko skelbiamą kronos keitimo kursą (EUR 1 = EEK 15.6466). [8]

**Vilniaus, Rygos, Talino Vertybinių Popierių Biržos.** Šiuo metu tiek Lietuvoje, tiek Latvijoje ir Estijoje yra po vieną vertybinių popierių biržą. Kiekviena iš jų yra kontroliuojama valstybės, nors biržos valdymas priklauso ne valstybei. Baltijos šalyse biržos turi vienodas funkcijas – jos veikia kaip tarpininkės tarp norinčiųjų investuoti ir kompanijų, kurioms reikalingas papildomas kapitalas. Taigi pagrindinė biržų funkcija – organizuoti ir plėtoti vertybinių popierių rinką. Biržose turi teisę prekiauti tik licencijuoti nariai – bankai ir finansų maklerių įmonės. [8]

Vilniaus, Talino ir Rygos vertybinių popierių biržos taiko Saxess prekybos sistemą. Tą pačią prekybos sistemą naudoja visi OMX biržų bei Islandijos ir Oslo vertybinių popierių biržų

nariai. Be bendrų savybių (tokių, kaip sandorių sudarymas) šiai prekybos sistemai yra būdingos tokios savybės:

- vienu metu gali būti sudaromi sandoriai vertybiniais popieriais, kuriais prekiaujama skirtingose vertybinių popierių biržose;
- investuotojų pavedimai atlikti sandorį gali būti įvedami ir įvykdomi automatiškai makleriui tiesiogiai nedalyvaujant;
- gali būti naudojami įvairių rūšių pavedimai sandoriams atlikti (limituoti pavedimai, pavedimai rinkos kaina ir kt.).

Prekiaujant Baltijos šalių biržose, gali būti sudaromi automatinio įvykdymo sandoriai arba tiesioginiai.

Automatinio įvykdymo sandoriai - pavedimai pirkti ir parduoti įvykdomi automatiškai prekybos sistemoje prekybos sesijos metu, vadovaujantis kainos ir laiko prioritetu.

Tiesioginiai sandoriai – tai sandoriai, kuriuos vertybinių popierių biržos nariai sudaro už sistemos ribų. Gali būti naudojami šie tiesioginių sandorių tipai:

- Kontraktinis sandoris – tiesioginis sandoris, sudarytas įprastomis rinkos sąlygomis prekybos sesijos metu.
- Kontraktinis sandoris (AM1) – tiesioginis sandoris, sudarytas įprastomis rinkos sąlygomis poprekybinės sesijos metu.
- Kontraktinis sandoris (AM2) – tiesioginis sandoris, sudarytas įprastomis rinkos sąlygomis priešprekybinės sesijos metu.
- Paketų sandoris – tiesioginis sandoris, sudaromas dėl vertybinių popierių skaičiaus, kuris lygus arba didesnis už vertybinių popierių biržos valdybos sprendime nustatytą minimumą paketų sandoriams.
- Atpirkimo sandoris (tik Vilniaus vertybinių popierių biržoje) – tiesioginis sandoris, pagal kurį yra perleidžiamas, o vėliau grąžinamas tas pats vertybinių popierių skaičius.
- Nestandartinio atsiskaitymo sandoris (tik Vilniaus vertybinių popierių biržoje) – tiesioginis sandoris, kurio atsiskaitymo sąlygos skiriasi nuo standartinių atsiskaitymų ir vertybinių popierių pateikimo terminų.
- Biržos leidžiamas sandoris (tik Vilniaus vertybinių popierių biržoje) – tiesioginis sandoris, kurį sudarant būtinas vertybinių popierių biržos leidimas. Kiekvieno konkretaus tokio tiesioginio sandorio sudarymo atveju birža turi teisę reikalauti papildomos tam sandoriui būdingos informacijos. [8]

### 3.2. Baltijos šalių vertybinių popierių rinkos modelis

**Rinkos struktūra.** Baltijos šalių vertybinių popierių rinką sudaro:

- Nuosavybės vertybinių popierių rinka;
- Skolos vertybinių popierių rinka;

Nuosavybės vertybiniais popieriais galima prekiauti tokiose subrinkose:

- Akcijų subrinka;
- Akcijos ir depozitoriumo pakvitavimai dėl akcijų;
- Pasirašymo teisių subrinka - vertybiniai popieriai, kurie suteikia teisę įgyti akcijų pasirašymo arba keitimo būdu;
- Pirminio viešo platinimo subrinka, (tik Vilniaus ir Rygos vertybinių popierių biržose) taikoma platinant naujos emisijos akcijas, išleidžiamas didinant bendrovės įstatinį (akcinį) kapitalą papildomais įnašais;
- Viešo akcijų pardavimo subrinka, (tik Vilniaus vertybinių popierių biržoje) skirta valstybei (savivaldybei) nuosavybės teise priklausančių akcijų privatizavimui viešo akcijų pardavimo būdu, taip pat joje gali būti parduodami akcijų paketai, jeigu jie atitinka prekybos taisyklėse įtvirtintą akcijų paketo sąvoką;
- Oficialaus pasiūlymo subrinka, skirta šalies Vertybinių popierių komisijos įregistruotų oficialių pasiūlymų įgyvendinimui;
- Investicinių vienetų subrinka (Tik Rygos vertybinių popierių biržoje).
- Skolos vertybiniais popieriais galima prekiauti šiose subrinkose:
- Subrinkoje, kurioje sudaromi automatinio įvykdymo sandoriai (pavedime turi būti nurodytas pajamingumas procentais);
- Subrinkoje, kurioje sudaromi tiesioginiai sandoriai (pavedime turi būti nurodyta vertybinių popieriaus kaina procentais nuo nominalios vertės, įskaitant sukauptas palūkanas - tik Rygos ir Talino vertybinių popierių biržose);
- Naujų emisijų subrinka, kurioje organizuojami pirminiai skolos VP aukcionai (tik Rygos vertybinių popierių biržoje). [8]

**Prekybos sąrašų struktūra.** Baltijos šalių vertybinių popierių biržos turi bendrus prekybos sąrašus (žemiau nurodyta jų struktūra), į kuriuos yra įtraukiami visose Baltijos biržose listinguojamų bendrovių vertybiniai popieriai. Tačiau teisiniu požiūriu, kiekvienos šalies bendrovės yra listinguojamos vietinėje rinkoje, t.y., Latvijos bendrovių vertybiniai popieriai yra įtraukti į Rygos vertybinių popierių biržos prekybos sąrašus, Estijos bendrovių vertybiniai popieriai – į Talino vertybinių popierių biržos prekybos sąrašus, Lietuvos bendrovių vertybiniai

popieriai – į Vilniaus vertybinių popierių biržos prekybos sąrašus, o kiekvienos šalies rinkos priežiūrą vykdo tos šalies vertybinių popierių rinkos priežiūros institucija. [8]

Vertybinių popierių, kuriais prekiaujama Vilniaus, Talino ir Rygos vertybinių popierių biržose, prekybos sąrašų struktūra:

- Baltijos Oficialusis prekybos sąrašas;
- Baltijos Einamasis prekybos sąrašas;
- Baltijos Skolos vertybinių popierių prekybos sąrašas;
- Baltijos Nelistinguojamų vertybinių popierių rinka. [8]

**Baltijos Oficialusis prekybos sąrašas.** Į Baltijos šalių biržų Oficialųjį prekybos sąrašą yra įtraukiami Vilniaus, Talino ir Rygos biržų Oficialiuose prekybos sąrašuose esančių bendrovių vertybiniai popieriai. Tam, kad bendrovė būtų įtraukta į Oficialųjį prekybos sąrašą, ji turi būti aktyviai vykdžiusi savo veiklą mažiausiai 3 metus, o į prekybos sąrašus traukiamų akcijų kapitalizacija arba, jei to negalima įvertinti, bendrovės kapitalas ir rezervai, įskaitant pelną ar nuostolius, per paskutinius finansinius metus turi būti ne mažesni kaip keturi milijonai eurų. Paskutinių finansinių metų finansinė atskaitomybė turi būti parengta pagal Tarptautinius finansinės atskaitomybės standartus. Akcijos, kurios traukiamos į Oficialųjį prekybos sąrašą, jau turi būti viešai išplatintos tiek, kad tai sudarytų ne mažiau kaip 25 proc. įstatinio kapitalo dalies, kurią sudaro tos klasės akcijos. [8]

**Baltijos Einamasis prekybos sąrašas.** Į šį prekybos sąrašą yra įtraukiami Baltijos šalių biržose Einamuosiuose prekybos sąrašuose esančių vidutinio dydžio bendrovių, stabiliai vykdančių savo pagrindinę veiklą mažiausiai dvejus metus, vertybiniai popieriai. Šių bendrovių akcijų kapitalizacija per paskutinius finansinius metus turi būti ne mažesnė kaip 1 milijonas eurų. [8]

**Baltijos Nelistinguojamų vertybinių popierių rinka.** Į šį prekybos sąrašą yra įtraukiamos tos bendrovės, kurios turi poreikį būti įtrauktos į prekybos sąrašus trumpam laiko periodui, dažniausiai tai lyg išankstinis įtraukimas į prekybos sąrašus. Bendrovėms, kurių vertybiniai popieriai yra traukiami į šį sąrašą, nėra keliami kiekybiniai reikalavimai dėl pakankamo viešai išplatintų akcijų skaičiaus, dėl akcijų kapitalizacijos ir pan. Įtraukimo į šį sąrašą reikalavimai nėra tokie griežti, palyginti su reikalavimais, taikomais bendrovėms, kurių vertybiniai popieriai yra traukiami į Baltijos biržų Oficialųjį ar Einamąjį prekybos sąrašus. [8]

**Baltijos skolos vertybinių popierių prekybos sąrašas.** Į Baltijos šalių biržų Skolos vertybinių popierių sąrašą yra traukiami šie vertybiniai popieriai: Lietuvos ir Latvijos Vyriausybių skolos vertybiniai popieriai, Lietuvos, Latvijos ir Estijos bendrovių, savivaldos organų, hipotekos išleisti skolos vertybiniai popieriai su skirtingais išpirkimo terminais. Prekiauti skolos vertybiniais popieriais galima tiek nacionaline (Estijos kronos, Latvijos latai,

Lietuvos litai), tiek užsienio valiuta (JAV doleris, euras). Rygos vertybinių popierių birža dar turi ir pirminį naujų skolos vertybinių popierių emisijų platinimą, kuriuo naudojasi tiek Vyriausybė, tiek bendrovės, išleidžiančios skolos vertybinius popierius. [8]

### 3.3. Indeksai

OMX naudoja tą pačią indeksų klasifikaciją ir Šiaurės Europos, ir Baltijos šalių vertybinių popierių (VP) rinkose. Vienoda indeksų skaičiavimo metodika padeda geriau suprasti Šiaurės Europos ir Baltijos šalių biržų indeksus ir lengviau palyginti šių šalių VP rinkas.

OMX Baltijos šalių VP rinkos indeksų šeimą sudaro Baltijos šalių VP rinkos lyginamasis, prekybinis, visų akcijų ir sektoriniai indeksai.

Visų indeksų reikšmės yra susijusios, t. y. jų skaičiavimui naudojama praeitos sesijos akcijų kaina. Indeksų skaičiavimas pagrįstas visų akcijų, įtrauktų į indeksus, kapitalizacijų pokyčiais per tam tikrą laiko tarpą.

Gražos indeksas (GI): Norint atspindėti tikrąją indekso vertę, skaičiuojant gražos indeksą, įvertinami dividendai, t. y. pirmą dieną “be teisės” gauti dividendus (Ex-day) indekso skaičiavimo formulės vardiklyje dividendai atimami iš praeitos dienos kainos. Dividendai įvertinami proporcingai indekso sudėtyje esančių akcijų skaičiui. [3]

Kainos indeksas (PI): Kainos indekse dividendai nėra įvertinami (nėra atimami). Taigi, kainos indeksas tik parodo jų sudarančių akcijų kainos kitimą. Skirtumas tarp akcijų gražos indekso ir kainos indekso yra aiškinamas tuo, kad akcijų gražos indekse įvertinamas dividendinis pajamingumas. [3]

Riboto akcijų skaičiaus indeksas (Cap): Riboto akcijų skaičiaus indeksą sudarančių akcijų svoriui nustatyta didžiausia leistina riba (ribos nustatytos remiantis Direktyvos 2001/108/EB dėl KIPVPS 22 straipsniu). Jei akcijų skaičius indekse viršija nustatytą ribą, tai jis sumažinamas iki didžiausios leistinos ribos. [3]

#### **OMX Baltijos šalių vertybinių popierių (VP) rinkos indeksų šeimą sudaro:**

- ✓ Baltijos šalių biržų VP rinkos lyginamasis indeksas (OMX Baltic Benchmark) skaičiuojamas įtraukiant Baltijos šalių biržų prekybos sąrašuose esančias bendroves. Indeksą sudaro likvidžiausių ir didžiausios kapitalizacijos bendrovių akcijos, suklasifikuotos pagal ekonominės veiklos sektorius. Šis indeksas parodo bendrą VP rinkos tendenciją ir pristatomas kaip ekonomiškai efektyvus indeksas, pagal kurį investuotojai gali sudaryti VP portfelį. Indekso sudėtis atnaujinama kas pusmetį siekiant užtikrinti, kad ji atspindėtų geriausią investavimo strategiją mažiausiomis sandorių sąnaudomis. Bendrovių akcijų svoris šiame indekse priklauso nuo tos bendrovės laisvų akcijų rinkoje



kapitalizacijos, t.y. į indeksą įtraukiamos tik tos akcijos, kurios laisvai cirkuliuoja VP rinkoje. [8]

- ✓ Prekybinis indeksas (OMX Baltic 10). Jį sudaro 10 pačių likvidžiausių Baltijos šalių biržų prekybos sąrašuose esančių bendrovių akcijos. Ribotas bendrovių skaičius indekse, garantuoja aktyvią prekybą šių bendrovių akcijomis, todėl indeksas yra tinkamas išvestinėms finansinėms priemonėms. Bendrovių akcijų svoris šiame indekse priklauso nuo laisvų tos bendrovės akcijų skaičiaus. Indekso sudėtis peržiūrima kas pusmetį. [8]
- ✓ Visų akcijų indeksai (OMX Baltic, OMX Tallinn, OMX Riga, OMX Vilnius) skaičiuojami kiekvienoje Baltijos šalių biržoje atskirai, o taip pat ir bendrai visai Baltijos šalių VP rinkai. Į juos įtraukiamos visos Baltijos šalių biržų Oficialiajame ir Einamajame sąraše esančios bendrovės. Šie indeksai atspindi dabartinę kiekvienos Baltijos šalies ar bendros Baltijos šalių VP rinkos situaciją ir jos pokyčius. [8, 10]
- ✓ Sektoriniai indeksai apima visą Baltijos šalių VP rinką. Jie sukurti remiantis Morgan Stanley Capital International Inc. ir Standard & Poor's parengtu Visuotiniu bendrovių ekonominės veiklos klasifikavimo standartu GICS. GICS – tai tarptautinis klasifikatorius, sukurtas, siekiant patenkinti investuotojų poreikį turėti tikslesnį, išsamesnį, standartizuotą klasifikatorių. Sektoriniai indeksai parodo tendencijas konkrečiame sektoriuje ir leidžia palyginti tame pačiame sektoriuje esančias bendroves. Į indeksus įtraukiamos visos Baltijos šalių biržų Oficialiajame ir Einamajame prekybos sąrašuose esančios bendrovės. Jie skaičiuojami kiekvienam GICS sektoriui atskirai. [8]

### **3.4. OMX Baltijos šalių VP biržų indeksų aprašymas**

OMX Baltijos šalių VP rinkos lyginamąjį indeksą (OMX Baltic Benchmark index) sudaro visų sektorių didžiausios kapitalizacijos ir likvidžiausių bendrovių akcijos, kuriomis prekiaujama OMX Baltijos šalių VP biržose. Bendrovių akcijų svoris šiame indekse priklauso nuo tos bendrovės akcijų rinkos vertės ir jų skaičiaus rinkoje, t.y. į indeksą įtraukiama tik ta akcinio kapitalo dalis, kuri laisvai cirkuliuoja rinkoje. Tikimasi, kad šis indeksas padės nebrangiai susidaryti efektyvų savo akcijų portfelį. Taigi OMXBB bus ypač parankus investicinių produktų valdytojams ir kaip palyginamasis indeksas investuotojams. Siekiant užtikrinti pelningo investavimo nedidelėmis sandorio sąnaudomis galimybes, OMXBB indeksas atnaujinamas du kartus per metus – sausio 1 d. ir liepos 1 d. Indeksas pristatomas kaip kainos indeksas ir kaip gražos indeksas, o taip pat kaip dar vienas šio indekso variantas, vadinamas OMXBBCAP, kai indekso reikšmė apskaičiuojama kaip kainos (PI) ir gražos (GI) indeksas, bet ribojant vienos bendrovės akcijų lyginamąjį svorį indekse. OMXBB ir OMXBBCAP

skaičiuojami eurais. OMXBB ir OMXBBCAP indeksų bazinė data yra 1999 m. gruodžio 31 d., o bazinė reikšmė yra 100 punktų. Indekso reikšmės pristatomos su 60 sekundžių pavėlavimu. [10]

(OMXB 10) yra prekybinis indeksas. Jį sudaro 10 pačių likvidžiausių Baltijos šalių bendrovių akcijų OMX Baltijos šalių VP biržose. Kadangi į indeksą įtraukiama nedaug bendrovių, visos indeksą sudarančios akcijos pasižymi itin dideliu likvidumu, todėl šio indekso akcijos labai tinka išleidžiant išvestines finansines priemones. Bendrovės akcijų svoris šiame indekse priklauso nuo laisvų tos bendrovės akcijų skaičiaus ir jų rinkos vertės, o konkrečios bendrovės akcijų svoris indekse negali būti didesnis kaip 15 proc. OMXB10 indekso sudėtis atnaujinama kas pusę metų, sausio 1 d. ir liepos 1 d. OMXB10 indekso bazinė data yra 1999 m. gruodžio 31 d., o bazinė reikšmė yra 100 punktų. Indeksas skaičiuojamas eurais ir pristatomas kaip kainos indeksas PI. Indekso reikšmės pristatomos realiu laiku. [8, 10]

OMX Baltic – tai visų akcijų indeksas, kurį sudaro visos Baltijos šalių VP biržų Oficialiajame ir Einamajame sąraše kotiruojamos bendrovės, išskyrus tas bendroves, kuriose vienas akcininkas valdo 90 proc. ir daugiau išleistų akcijų. Indeksu siekiama atspindėti kiekvienos biržos ar visos Baltijos šalių VP rinkos einamąją padėtį ir jos pokyčius. OMXB indekso bazinė data yra 1999 m. gruodžio 31 d., o bazinė reikšmė – 100 punktų. Indeksas skaičiuojamas eurais ir pateikiamas kaip kainos indeksas (PI) ir kaip gražos indeksas (GI). Indekso reikšmės pristatomos su 60 sekundžių pavėlavimu. [8]

OMX Baltijos šalių VP rinkos sektoriniai indeksai sukurti remiantis Morgan Stanley Capital International Inc. (MSCI) ir Standard & Poor's sukurtu Visuotiniu bendrovių ekonominės veiklos klasifikavimo standartu (GICS). Šis standartas – tai tarptautinis klasifikatorius, sukurtas, siekiant patenkinti investuotojų poreikį turėti tikslesnį, išsamesnį, standartizuotą klasifikatorių. Sektoriniai indeksai parodo tendencijas konkrečiame sektoriuje ir leidžia palyginti tame pačiame sektoriuje dirbančias konkuruojančias bendroves. Į indeksus įtraukiamos visos Baltijos šalių VP biržų Oficialiajame ir Einamajame sąraše esančios bendrovės (bendrovės, kuriose vienas akcininkas valdo 90 proc. ir daugiau išleistų akcijų, neįtraukiamos). Sektoriniai indeksai skaičiuojami eurais kaip kainos (PI) ir gražos (GI) indeksai kiekvienam GICS sektoriui atskirai. OMX Baltijos šalių VP rinkos sektoriinių indeksų bazinė data yra 1999 m. gruodžio 31 d., o bazinė reikšmė – 100 punktų. Indekso reikšmės pristatomos vieną kartą pasibaigus prekybai. [8]

OMX Tallinn indeksas – tai visų akcijų indeksas, kurį sudaro visos Talino VP biržos Oficialiajame ir Einamajame sąraše kotiruojamos bendrovės, išskyrus tas bendroves, kuriose vienas akcininkas valdo 90 proc. ir daugiau išleistų akcijų. Indeksu siekiama atspindėti Talino VP rinkos einamąją padėtį ir jos pokyčius. OMXT indekso bazinė data yra 1996 m. birželio 3 d.,

o bazinė reikšmė –100 punktų. Indeksas pristatomas kaip gražos indeksas (GI). Indekso reikšmės pristatomos realiu laiku. [8]

OMX Riga indeksas – tai visų akcijų indeksas, kurį sudaro visos Rygos VP biržos Oficialiajame ir Einamajame sąraše kotiruojamos bendrovės, išskyrus tas bendroves, kuriose vienas akcininkas valdo 90 proc. ir daugiau išleistų akcijų. Indeksu siekiama atspindėti Rygos VP rinkos einamąją padėtį ir jos pokyčius. OMXT indekso bazinė data yra 1999 m. gruodžio 31 d., o bazinė reikšmė –100 punktų. Indeksas pristatomas kaip gražos indeksas (GI). Indekso reikšmės pristatomos realiu laiku. [8]

OMX Vilnius indeksas – tai visų akcijų indeksas, kurį sudaro visos Vilniaus VP biržos Oficialiajame ir Einamajame sąraše kotiruojamos bendrovės, išskyrus tas bendroves, kuriose vienas akcininkas valdo 90 proc. ir daugiau išleistų akcijų. Indeksu siekiama atspindėti Vilniaus VP rinkos einamąją padėtį ir jos pokyčius. OMXT indekso bazinė data yra 1999 m. gruodžio 31 d., o bazinė reikšmė –100 punktų. Indeksas pristatomas kaip gražos indeksas (GI). Indekso reikšmės pristatomos realiu laiku.[9, 10]

### **3.5. Kliringas ir atsiskaitymai Baltijos šalyse**

Kiekvienoje Baltijos šalyje yra tik vienas centrinis vertybinių popierių depozitoriumas, vykdamas bendrąją toje rinkoje registruotų vertybinių popierių ir jų cirkuliacijos apskaitą, užtikrinantis vertybinių popierių apskaitos vientisumą ir saugumą. Centriniai vertybinių popierių depozitoriumai užtikrina vienalaikį vertybinių popierių ir pinigų pervedimą dėl visų atitinkamos šalies biržoje sudarytų sandorių. Viešos apyvartos tarpininkai ir vertybinių popierių saugotojai nuosavas ir savo klientų investuotas lėšas privalo laikyti atskirose sąskaitose. Tokiu būdu yra sumažinama lėšų praradimo rizika, jei bankrutuotų bankas arba finansų maklerio įmonė. [8, 11]

- Atsiskaitymus už sandorius, sudarytus Talino VP biržoje, vykdo Estijos centrinis vertybinių popierių depozitoriumas;
- Atsiskaitymus už sandorius, sudarytus Rygos VP biržoje, vykdo Latvijos centrinis vertybinių popierių depozitoriumas;
- Atsiskaitymus už sandorius, sudarytus Vilniaus VP biržoje, vykdo Lietuvos centrinis vertybinių popierių depozitoriumas.

Lietuvoje, Estijoje ir Latvijoje atsiskaitymai už automatinio įvykdymo sandorius visada vykdomi trečią dieną po sandorio sudarymo (T+3, kur T – tai diena, kada buvo sudarytas sandoris, o skaičius reiškia atitinkamą darbo dienų skaičių). Tačiau atsiskaitymai už sandorius

dėl Lietuvos Respublikos išleistų skolos vertybinių popierių yra vykdomi T+1 dieną. Nuosavybės teisė į vertybinius popierius pereina atsiskaitymo dieną. [8, 11]

Atsiskaitymai už tiesioginius sandorius Talino ir Vilniaus vertybinių popierių biržose vykdomi pavedimuose nurodytą dieną. Ši diena gali būti nuo T+1 (imtinai) iki T+6 (imtinai). Jeigu pavedime sudaryti tiesioginį sandorį atsiskaitymų data nenurodyta, atsiskaitymai vykdomi trečią dieną po sandorio sudarymo (T+3). Rygos vertybinių popierių biržoje atsiskaitymų už tiesioginius sandorius vykdymo diena gali būti nuo T+0 (imtinai) iki T+40 (imtinai).

Atsiskaitymai už sandorius pirminio viešo akcijų platinimo, viešo akcijų pardavimo ir oficialaus pasiūlymo subrinkose yra vykdomi per kliringo banką trečią darbo dieną (T+3) po sandorio sudarymo (tik Vilniaus vertybinių popierių biržoje). [8, 11]

### **3.6. Prekyba ir narystė**

Vilniaus, Talino ir Rygos vertybinių popierių biržų prekybos dienos trukmė ir struktūra yra vienodos. Euras yra naudojamas kaip prekybos valiuta Estijoje, o Lietuvoje ir Latvijoje prekybos valiutomis ir toliau lieka oficialios šalies valiutos.

Visa prekyba vertybiniais popieriais biržose vyksta per Vilniaus, Talino ir Rygos biržų narius: vietinius ir tarptautinius bankus bei finansų maklerio įmones (žr. Priedą Nr.1).

Tam, kad galėtų prekiauti, bankas arba finansų maklerio įmonė turi gauti atitinkamą licenciją iš valstybinės vertybinių popierių rinkos priežiūros institucijos. Be to, maklerio įmonės narystė turi būti patvirtinta biržų valdybose. [8, 11]

Būsimas biržos narys turi turėti ne mažesnę pradinį kapitalą kaip 125 000 eurų ekvivalentas litais, taip pat - verslui tinkamą struktūrą, privalomas rizikos valdymo procedūras, saugias technines sistemas ir visais kitais atžvilgiais būti laikomas tinkamu dalyvauti prekyboje.

Biržos narys turi turėti ne mažiau kaip du įgaliotus biržos maklerius, kurie turėtų teisę prekiauti vertybiniais popieriais per elektroninę SAXESS prekybos sistemą. Nario darbuotojai yra laikomi būti tinkamais biržos makleriais, jei atitinka biržos prekybos taisyklėse nurodytus reikalavimus bei turi atitinkamą kvalifikaciją bei pasirengimą: ne mažesnę kaip 6 mėnesių patirtį vertybinių popierių rinkoje, dokumentą, kad yra susipažinęs su prekybą reglamentuojančiais teisės aktais, dokumentą, patvirtinantį ekonomikos, finansų rinkų ir finansinės analizės žinias. Be to, šie darbuotojai turi būti dalyvavę mokymuose dėl prekybos per SAXESS sistemą. [8, 11]

Norėdami prekiauti visose Baltijos šalių vertybinių popierių rinkose, finansų maklerių įmonės turi būti nariais visose trijose – Vilniaus, Talino ir Rygos vertybinių popierių biržose. Tačiau įtraukimo į biržų narių sąrašus tvarka Talino, Rygos ir Vilniaus biržose yra supaprastinta,

kadangi prašymus tapti nariu iš karto visose biržose reikia pateikti tik vienai biržai, užpildžius standartinę paraiškos formą dėl bendros narystės Baltijos biržose. Atsižvelgiant į įstatymų reikalavimus dar būtina gauti atitinkamą pritarimą iš kiekvienos vertybinių popierių rinkos priežiūros institucijos. Tačiau pagal ES praktiką, investicinei įmonei, kuri jau veikia kurioje nors ES valstybėje, tokia tvarka paprastai reiškia, kad ji turi tik pranešti savo vietinei vertybinių popierių rinkos priežiūros institucijai. Gavęs pritarimą iš Finansų priežiūros institucijos, būsimas narys turi pasirašyti Biržos nario sutartį su Birža bei pateikti užpildytą standartinės formos paraišką dėl narystės vienai iš Baltijos biržų. Bendrovėms, kurios jau yra bet kurios NOREX aljansui priklausančios biržos narėmis, kartu su paraiška dėl narystės reikia pateikti ir tokius dokumentus:

- įmonės kontaktinių asmenų sąrašą;
- atitinkamos licenzijos, suteikiančios teisę teikti investicines paslaugas atitinkamose jurisdikcijose, kopiją;
- įgaliotų prekiauti Biržoje (biržose) maklerių sąrašą;
- standartinės atsiskaitymų sąlygas;
- narystę atitinkamame vertybinių popierių depozitoriume patvirtinantį dokumentą ar su tokio depozitoriumo dalyviu sudarytą sutartį. [8, 11]

Vertybinių popierių biržos, įeinančios į NOREX aljansą, narys, padavęs paraišką, gali tapti Baltijos šalių biržų nariu be papildomo įvertinimo, jeigu įvykdyti privalomi įstatymų ir priežiūros institucijų nustatyti reikalavimai.

Būsimiems nariams, kurie nėra NOREX aljansui priklausančių biržų nariai, kartu su paraiška dėl narystės Baltijos biržose reikia pateikti tokius dokumentus:

- įmonės kontaktinių asmenų sąrašą;
- atitinkamos licenzijos, suteikiančios teisę teikti investicines paslaugas atitinkamose jurisdikcijose, kopiją;
- įmonės įstatų kopiją;
- įmonės įregistravimo liudijimo kopiją;
- paskutinių metų finansines ataskaitas;
- įgaliotų prekiauti Biržoje (biržose) maklerių sąrašą;
- standartinės atsiskaitymų sąlygas;
- narystę atitinkamame vertybinių popierių depozitoriume patvirtinantį dokumentą ar su tokio depozitoriumo dalyviu sudarytą sutartį.

Visos OMX biržos, o taip pat ir Oslo vertybinių popierių birža naudoja tą pačią prekybos sistemą, todėl biržų nariai be papildomų išlaidų ir techninių priemonių gali prekiauti

Baltijos biržų rinkose (nes nereikia papildomai mokėti už naudojamą techninę infrastruktūrą).  
[8, 11]

Atsiskaitymus už sandorius organizuoja ir vykdo kiekvienos šalies centrinis vertybinių popierių depozitoriumas. Užsienio biržos narys gali atsiskaityti už sandorius dviem būdais: pasinaudoti savo vidine vertybinių popierių apskaitos sistema ir sudaryti sutartis su atitinkamai Lietuvos, Latvijos ir Estijos centriniais vertybinių popierių depozitoriumais arba minėtas biržos narys gali sudaryti sutartį su tos šalies vertybinių popierių sąskaitos tvarkytoju.

Sprendimas dėl narystės suteikimo priimamas ne vėliau kaip per mėnesį (per 1-2 savaites) nuo paraiškos ir visų reikiamų dokumentų pateikimo datos. Sprendimą suteikti narystę priima biržos valdyba. Suteikus narystės statusą, naujasis narys gali pradėti prekiauti. [8, 11]

## 4. FINANSŲ MAKLERIAI - JŲ TEIKIAMOS PASLAUGOS

Visa prekyba Baltijos šalių akcijų rinkos vertybiniais popieriais biržose vyksta per Vilniaus, Talino ir Rygos biržų narius: vietinius ir tarptautinius bankus bei finansų maklerio įmones (žr. Priedą Nr.1). Remiantis biržos narių prekybos rezultatais (žr. Priedas Nr.2.) analizei buvo pasirinkti didžiausią apyvartą turintys, bei Lietuvoje veikiantys biržos nariai: AB FMĮ „Finasta“, UAB FMĮ „Jūsų tarpininkas“, UAB FMĮ „Orion Securities“, AB SEB Vilniaus bankas, AB bankas „Hansabankas“, AB SAMPO bankas. Žemiau pateikiama kiekvieno iš šių narių trumpa veiklos detalizacija, paslaugų įkainiai, investavimo sąlygos.

### 4.1. AB FMĮ „Finasta“

„Finastos“ paslaugos orientuotos tiek į patyrusius investuotojus, tiek į investavimo patirties neturinčius žmones. Licencijuoti „Finastos“ investicijų konsultantai, remdamiesi Analizės departamento parengtomis rinkų ir įmonių analizėmis, profesionaliai konsultuoja klientus investavimo klausimais, supažindina su rinkomis ir jų investicine aplinka, suteikia pamatinių žinių apie investavimo veiklą, padeda parengti ir įgyvendinti konkrečiam klientui tinkamą investavimo strategiją, parenka klientui tinkamiausius investicinius produktus. [12]

AB FMĮ „Finasta“ investavimo produktai:

- ✓ Investavimas į akcijas;
- ✓ Investavimas į „Finastos“ investavimo fondus;  
Šiuo metu suformuoti keturi investiciniai fondai, kurie skiriasi rizikos lygiu, investavimo regionu ir strategija:
  - Finasta Centrinės ir Rytų Europos fondas;
  - Finasta Naujosios Europos fondas;
  - Finasta Rusijos fondas;
  - Finasta Obligacijų fondas;
- ✓ Investavimas į skolos vertybinius popierius (obligacijas).

**AB FMI „Finasta“ paslaugų įkainiai**

| Suminės apyvartos dydis (Lt) | Komisinis mokestis (%)        |   | Fiksuoto mokesčio alternatyvos |                                  | VP saugojimo mokestis, skaičiuojamas pagal Klientui priklausančių akcijų, saugojamų FMI, vertę |                |                 |
|------------------------------|-------------------------------|---|--------------------------------|----------------------------------|--|----------------|-----------------|
|                              | Pavedimą pateikiant internetu | Pavedimą pateikiant per finansų maklerį | Įvykusio sandorio (Lt)         | Įvykdyto (dalinei) pavedimo (Lt) | iki 100 000 Lt   | iki 500 000 Lt | virš 500 000 Lt |
| iki 10 000                   | 0,60                          | 0,80                                    | 1,5                            | 5,00                             | 5,00   | 15,00          | 0,005%          |
| 10 000 - 50 000              | 0,55                          | 0,70                                    | 1,5                            | 5,00                             | 5,00   | 15,00          | 0,005%          |
| 50 000 - 200 000             | 0,45                          | 0,55                                    | 1,5                            | 5,00                             | 5,00   | 15,00          | 0,005%          |
| 200 000 - 1 000 000          | 0,35                          | 0,45                                    | 1,5                            | 5,00                             | 5,00   | 15,00          | 0,005%          |
| virš 1 000 000               | 0,25                          | pagal susitarimą                        | 1,5                            | 5,00                             | 5,00   | 15,00          | 0,005%          |

Šaltinis: AB FMI „Finasta“. (2007) Privatiems klientams apie investavimą [interaktyvus]

Suminės apyvartos dydis – bendra kliento sandorių dėl akcijų perleidimo, sudarytų internetu ir įprastais būdais, apyvarta, skaičiuojama už visą buvimo „Finasta“ klientu laikotarpį.

Fiksuotas mokestis nustatomas kliento pasirinkimu. Jis gali būti keičiamas tik atsiskaičius su „Finasta“ už anksčiau įvykdytus sandorius.

VP saugojimo mokestis skaičiuojamas ketvirčio pabaigoje pagal asmeninėje kliento vertybinių popierių sąskaitoje buvusio VP likučio vidutinę kapitalizaciją ketvirčio eigoje.

Šie paslaugų įkainiai galioja sudarant sandorius Vilniaus ir Talino vertybinių popierių biržose. Sudarant sandorius Rygos vertybinių popierių biržoje paslaugų įkainiai yra 0,1 % didesni nei nustatyti.

Asmeniui, naudojantis „Finasta“ paslaugomis vienkartiniam akcijų pardavimui, taikomas paslaugų įkainis yra 2 proc. nuo sandorio sumos, bet ne mažiau kaip 10Lt.

1 lentelėje nurodyti „Finasta“ įkainiai gali būti keičiami „Finasta“ ir kliento susitarimu.

Klientas savo iniciatyva kreipiasi į „Finasta“ dėl paslaugų įkainių sumažinimo, jei kliento suminės apyvartos dydis padidėja iki kito lentelėje nurodyto lygmens. Konkrečiam klientui taikomų įkainių dydžiai nustatomi klientui su „Finasta“ pasirašant susitarimą dėl jų taikymo. [12]

Įkainiai už LR Vyriausybės VP aukcionuose ir Vilniaus vertybinių popierių biržoje įvykdytus sandorius dėl skolos VP pateikti 2 lentelėje.



**Įkainiai skolos vertybinių popierių**

| <b>Sandorio suma</b> | <b>Komisinis mokestis</b>  |
|----------------------|----------------------------|
| Iki 10 000 Lt        | 0,2%, bet ne mažiau 25 Lt  |
| Iki 100 000 Lt       | 0,1%, bet ne mažiau 25 Lt  |
| Iki 1 000 000 Lt     | 0,05%, bet ne mažiau 25 Lt |
| Nuo 1 000 000 Lt     | Pagal susitarimą           |

Šaltinis: AB FMĮ „Finasta“. (2007) Privatiems klientams apie investavimą [interaktyvus]

Sudarant sandorius dėl įmonių skolos VP paslaugų įkainiai yra 0,1 % didesni nei nustatyti.

Kai kita sandorio šalis yra „Finasta“ – pavedimas vykdomas nemokamai. [11]

Kiti mokesčiai:

- Nemokestinis pervedimas į kito viešosios apyvartos tarpininko apskaitą – 15 Lt.
- Ataskaitų, pranešimų siuntimas registruotu laišku (Lietuvoje) – 5 Lt.
- Užbiržinio sandorio registravimas – 25 Lt.
- Užbiržinio sandorio sutarties rengimas – 25 Lt.
- Grynų pinigų išmokėjimas FMĮ kasoje – 0,5 % nuo išmokos sumos.
- Piniginių lėšų pervedimas į kliento nurodytas banko sąskaitas – nemokamai.
- FMĮ platinami Investicinių fondų vienetai – pagal fondo prospekte nustatytus įkainius.
- Metinio deklaravimo pažyma – nemokamai.
- Sąskaitos išrašas iš asmeninių vertybinių popierių ir piniginių lėšų sąskaitų – nemokamai.
- Kitos paslaugos – pagal atskirą Šalių susitarimą.

2 lentelėje nurodyti „Finasta“ paslaugų įkainiai yra tik bendrojo pristatomojo pobūdžio. „Finasta“ neįsipareigoja taikyti konkrečių 2 lentelėje nurodytų įkainių santykiuose su konkrečiais klientais. [12]

#### **4.2. UAB FMĮ „Jūsų tarpininkas“**

„Jūsų tarpininkas“ (JT) teikia tokias paslaugas:

- Tarpininkavimas vertybinių popierių viešojoje apyvartoje:
  - ✓ Tarpininkavimas perkant / parduodant vertybinius popierius NVPB;
  - ✓ Tiesioginių sandorių registravimas. Atsiskaitymo būdai: tiesioginis arba kliringinis (per banką).

- Konsultavimas:
  - ✓ Investavimo (pirkimo ar pardavimo) į vertybinius popierius klausimais;
  - ✓ Mokesčių, susijusių su vertybinių popierių pajamomis, deklaravimo klausimais;
  - ✓ Akcijų vertės nustatymo klausimais;
  - ✓ Vertybinių popierių emisijos dokumentų rengimo ir registravimo VPK klausimais;
  - ✓ Vertybinių popierių emisijos ir investicijų pritraukimo klausimais;
  - ✓ Investicinių (verslo) planų rengimo klausimais;
  - ✓ Įmonių finansų valdymo klausimais;
  - ✓ Įmonės įstatų paruošimo bei registravimo rejestre klausimais;
  - ✓ Visuotinių akcininkų susirinkimų ruošimo, organizavimo ir vedimo klausimais.
- Vertybinių popierių portfelio valdymas:
  - ✓ fiziniams asmenims, į įvairius vertybinius popierius investuojantiems ne mažiau kaip 100 000 litų;
  - ✓ įmonėms, kurios norėtų efektyviai panaudoti lėšas esančias grynujų pinigų sąskaitose, investuojant į pajamingus ir mažai rizikingus VVP;
  - ✓ draudimo kompanijoms (techninių atidėjimų portfelio valdymas).
- Vertybinių popierių depozitoriumo paslaugos:
  - ✓ Klientų vertybinių popierių apskaita (saugojimas).
- Atstovavimas klientui:
  - ✓ Visuotiniuose akcininkų susirinkimuose (pagal įgaliojimą);
  - ✓ Mokesčių inspekcijoje, deklaruojant vertybinių popierių vertės padidėjimo pajamas (pagal įgaliojimą).
- Emitentų vertybinių popierių apskaitos tvarkymas:
  - ✓ Vertybinių popierių sąskaitų aptarnavimas;
  - ✓ Periodinių prospektų - ataskaitų ruošimas bei pateikimas rinkos institucijoms;
  - ✓ Užbiržinių sandorių įregistravimas;
  - ✓ Pranešimų ir išrašų iš VP sąskaitų siuntimas. [13]

Paslaugų įkainiai pateikti Priede Nr. 3.

UAB FMI "Jūsų tarpininkas" vienašališkai gali imti iš kiento mažesnio dydžio mokesčius, nei yra numatyta šioje mokesčių lentelėje. Apie įkainių pasikeitimą kientas

informuojamas raštiškai ir / arba asmeniniu pranešimu JT interneto puslapio kiento privačioje srityje.

Priedo Nr. 3 lentelėje parodyti komisiniai yra be NVPB komisinio mokesčio, kuris atitinkamai sudaro 0,05 proc. Ketvirčio VP saugojimo mokestis mokamas Lietuvos centriniam vertybinių popierių depozitoriumui ir yra priskaičiuojamas paskutinę ketvirčio dieną, atsižvelgiant į kliento vertybinių popierių sąskaitose esančius VP likučius, kurių vertė paskaičiuojama pagal centrinėje rinkoje nustatytą kursą arba jo nesant - pagal VP nominalią vertę. [13]

UAB FMĮ "Jūsų tarpininkas" siūlo alternatyvų mokėjimo būdą klientams, prekiaujantiems per internetines prieigas, tai JT Abonentas, kurio komplektas apima:

- ✓ Sparčią prekybos platforma - JT Client;
- ✓ JT naujienas, neturinčias analogų Lietuvoje ir vieninteles pritaikytas išskirtinai investuotojams;
- ✓ Konkurencingą 0,3 % tarpininkavimo mokestį Vilniaus vertybinių popierių biržoje;
- ✓ Abonento kaina mėnesiui 49 litai.

**"JT Client" - Kas tai?** "JT Client" tai programa, kurią savo klientams pristato "Jūsų tarpininkas" bendradarbiaudamas su "Elektroninės komercijos baze" (EKB). Naujoji programa pagelbės investuotojams stebėti rinką tiesiogiai, be papildomų pastangų, kurių reikdavo stebint prekybą per WWW puslapį. Visi tiesioginiai pasikeitimai rinkoje nepertraukiamos prekybos metu, atidarymo bei uždarymo aukcionų metu. „JT Client 2.0“ vartotojai gauna visus esminius įvykius realiu laiku ir gali su jais susipažinti. Turbūt didžiausias „JT Client“ privalumas – tai galimybė programoje matyti savo investicinį portfelį ir teikti pavedimus. Nebereikia gaišti kraunantis atskirus internetinius puslapius. Klientas gauna supaprastintą maklerio darbo įrankį.

Kol kas JT platina bandomąją JT Client versiją, kurios naudojimas naujiems klientams iki einamojo ketvirčio pabaigos bei įjungimas yra nemokami. JT klientai ketvirčio pabaigoje savo portfelyje turintys vertybinių popierių už 5000 litų gali kitą ketvirtį naudotis programa nemokamai. Nevykdantys šių sąlygų klientai gali pirkti „JT Client“ programą, kuri mėnesiui kainuoja 50 litų. [13]

### **4.3. UAB FMĮ Orion Securities**

Orion Securities (nuo 2007 m. sausio 17 d. galutinai pakeitė pavadinimą iš "Baltijos vertybiniai popieriai" į "Orion Securities") yra Vilniaus, Talino, Rygos, Oslo ir Stokholmo biržų narys. Jų klientai gali tiesiogiai investuoti į Baltijos bei Šiaurės šalių įmonių akcijas.

Nuo 2007 metų pradžios Orion Securities pradėjo teikti prekybos internete paslaugas. Tai patogus ir efektyvus įrankis pirkti/ parduoti akcijas realiaame laike. Orion Securities finansų makleriai nemokamai konsultuoja kokias akcijas rekomenduotina pirkti ar parduoti. Taip pat galima pasinaudoti įmonių analizėmis ir priimti reikiamą investicinį sprendimą. [14]

Investicinės paslaugos teikiamos priimant ir vykdant klientų pavedimus perleisti ir/ar įsigyti vertybinius popierius, tvarkant kliento lėšų bei vertybinių popierių sąskaitas. Pavedimai iš klientų priimami rašytine forma, o papildomai susitarus – ir elektroniniu paštu bei telefonu. Pavedimai vykdomi nedelsiant, patikrinus ar kliento sąskaitoje yra atitinkamai pinigų bei vertybinių popierių. Klientui papildomai sudarius Vertybinių popierių portfelio valdymo sutartį, už jį pavedimus teikia portfelio valdytojas.

Apie kiekvieną įvykdytą operaciją pinigais bei vertybiniais popieriais klientas informuojamas rašytine forma, faksu, elektroniniu paštu bei klientų srityje internetinėje prieigoje. Klientui pateikiami išrašai iš vertybinių popierių ir pinigų sąskaitų, sandorių suvestinės, vertybinių popierių portfelio būklės ataskaitos.

Klientų lėšos bei Tarpininko įsipareigojimai klientui 100% apdrausti VĮ „Indėlių ir investicijų draudimas“ (išskyrus nuostolius dėl vertybinių popierių rinkos kainos svyravimo).

Klientui pageidaujant jam suteikiamos teisės internetu kliento srityje stebėti paskutinių įvykdytų operacijų suvestinę ir savo vertybinių popierių portfelio būklę paskutinėmis rinkos kainomis, bei realiu laiku prekiauti akcijomis per internetą. [14]

Investicinių paslaugų įkainiai patvirtinami Investicinių paslaugų teikimo sutartimi. Tipiniai komisinio mokesčio įkainiai pateikti žemiau:

3 lentelė

### Orion Securities įkainiai

| Paslaugos   | Paslaugų įkainiai                             |
|---|---|
| Asmeninių einamųjų VP sąskaitų atidarymas   | Be papildomo mokesčio                         |
| Komisinis mokestis už operacijas akcijomis vertybinių popierių biržose (įskaitant biržos mokesčius)     | 0.5%, bet ne mažiau 10 Lt už sandorį          |
| Komisinis mokestis už prekybą internetu   | 0.12%, bet ne mažiau 5 Lt už sandorį          |
| Komisinis mokestis už operacijas obligacijomis vertybinių popierių biržose (įskaitant biržos mokesčius) | 0.05%, bet ne mažiau 20 Lt už sandorį         |
| Komisinis mokestis už operacijas vertybiniais popieriais už biržos ribų                                 | Pagal susitarimą - priklausomai nuo apyvartos |

Šaltinis: UAB FMĮ „Orion Securities“. (2007) Prekyba internetu [interaktyvus]

Apyvartoms nuo 100 tūkstančių litų suteikiami lengvatiniai įkainiai.

Į sutartimi patvirtintą komisinį mokestį įskaičiuoti ir Tarpininko ir Biržos komisiniai mokesčiai. Augant prekybos apyvartai komisinio mokesčio tarifas mažinamas. [14]

#### **4.4. AB SEB Vilniaus bankas**

AB SEB Vilniaus bankas investuotojams siūlo tokias investavimo alternatyvas:

- ✓ Investiciniai fondai;
- ✓ Vertybiniai popieriai – tai:
  - SEB VB obligacijos;
  - Su akcijomis susietos obligacijos;
  - Dvejopo pelno investiciniai lakštai;
  - Lietuvos Respublikos Vyriausybės vertybiniai popieriai;
  - Lietuvos Respublikos Vyriausybės euroobligacijos;
  - Įmonių akcijos;
  - Įmonių obligacijos.
- ✓ Investicijų portfeliai:
  - Investavimas pagal strategiją Apribota rizika;
  - Unikalūs investicijų portfeliai.

Investuojantiems ar ketinantiems investuoti užsienio akcijų rinkose SEB Vilniaus bankas siūlo plačiausias Lietuvoje pasirinkimo galimybes. Būdami banko klientais, galima investuoti Centrinės, Rytų ir Vakarų Europos, Azijos, Amerikos regionuose, įsigyti šių regionų įmonių ir vyriausybių vertybinių popierių.

2006 m. gruodį savo klientams UAB SEB VB pasiūlė vieną pažangiausių prekybos vertybiniais popieriais internetu sistemų, suteikiančią galimybę realiu laiku prekiauti akcijomis visų trijų Baltijos šalių – Vilniaus, Rygos ir Talino – biržose. Naujos sistemos naudotojai internetu taip pat gali įsigyti SEB Vilniaus banko grupės valdomų investicinių fondų vienetų, matyti išsamesnę informaciją apie vertybinių popierių portfelį ir naudotis kitomis naujomis funkcijomis. [15]

Prekybos vertybiniais popieriais Vilniaus, Rygos ir Talino biržose įkainiai pateikti Priede Nr. 4. Vertinama bendra kliento akcijų sandorių, sudarytų ir internetu, ir įprastais būdais, apyvarta. Jei sandorio vertė yra mažesnė negu nustatytas mažiausias komisinis mokestis, imamas mažiausias komisinis mokestis, lygus sandorio vertei. Jei pagal pavedimą pirkti / parduoti akcijas sudaromi keli mažesnės vertės sandoriai, lentelėje (žr. Priedas Nr. 4) nurodytas įkainis priklauso nuo bendros (suminės) šių sandorių vertės. Klientams, kurie nėra prekiavę

akcijomis bent pusę metų, įkainiai nustatomi kiekvieną mėnesį, atsižvelgiant į kliento akcijų sandorių apyvartą ir laikotarpį, kurį klientas prekiavo akcijomis per SEB Vilniaus banką.

VP saugojimo mokestis apskaičiuojamas kas ketvirtį pagal atitinkamos šalies centrinio depozitoriumo mokesčių apskaičiavimo tvarką. Mažiausias visų VP saugojimo mokestis – 5 Lt per ketvirtį.

Nemokestinio pervedimo mokestis neimamas už kliento VP portfelio pervedimą iš kitų sąskaitų tvarkytojų į SEB Vilniaus banką. [15]

#### **4.5. AB bankas "Hansabankas"**

AB bankas "Hansabankas" siūlo tokias finansų maklerio paslaugas:

- ✓ Vertybinių popierių portfelio valdymas;
- ✓ Prekyba akcijomis Lietuvos ir užsienio rinkose;
- ✓ Prekyba skolos vertybiniais popieriais Lietuvos ir užsienio rinkose;
- ✓ Prekyba investicinių fondų vienetais;
- ✓ Pinigų skolinimas įkeičiant vertybinius popierius - Repo sandoriais.

AB banko "Hansabankas" su vertybinių popierių prekyba ir saugojimu susijusių paslaugų įkainiai pateikti Priede Nr. 5.

Jeigu pageidaujama prekiauti internetu, reikia turėti "hanza.net" (būti pasirašius Elektroninių paslaugų teikimo sutartį). Prekybos internetu komisiniai yra daug mažesni negu pateikiant pavedimus banko skyriuose arba telefonu.

Užsienio biržose VP gali būti prekiaujami lotais, t.y. nustatytas minimalus akcijų skaičius, bei jo kartotinis.

Ketvirtinis VP sąskaitos tvarkymo mokestis skaičiuojamas nuo vidutinio ketvirčio likučio vertybinių popierių sąskaitoje vertinės išraiškos. Skolos VP vertinami nominalia verte. Jei sąskaita tuščia – sąskaitos tvarkymo mokestis nėra skaičiuojamas.

VP paveldėjimo / dovanojimo mokestį moka dovanojamų ar paveldimų vertybinių popierių gavėjas.[16]

AB banko "Hansabankas" su investicinių fondų prekyba ir susijusių paslaugų įkainiai pateikti Priede Nr.6.

Įsigijimo mokestis (nurodytas %) skaičiuojamas nuo įsigyjamų investicinių fondų vienetų kainos.

Įšpirkimo mokestis (nurodytas %) atskaitomas nuo parduodamų investicinių fondų vienetų kainos.

"Hansabank" Grupės fondai - tai AS "Hansainvesterimisfondid" (AS "Hansapank" dukterinė bendrovė Estijoje) bendrovės valdomi investiciniai akcijų ir mišrūs fondai - viešai platinami Lietuvoje.

Kitų valdymo bendrovių valdomų fondų vienetų keitimas galimas jei yra galimybė keisti to paties fondų valdytojo fondus.

Ketvirtinis vertybinių popierių sąskaitos tvarkymo mokestis (saugojimo mokestis) skaičiuojamas nuo vidutinės ketvirčio investicinių fondų, turimų VP sąskaitoje, rinkos vertės. Jei sąskaita tuščia – sąskaitos tvarkymo mokestis nėra skaičiuojamas.[16]

#### **4.6. AB Sampo bankas**

AB Sampo bankas teikiamos finansų maklerių investavimo paslaugos:

- ✓ padeda suformuoti investicinį portfelį;
- ✓ suteikia reikalingas konsultacijas dėl investicijų į vertybinius popierius;
- ✓ tarpininkauja perkant bei parduodant Vyriausybės vertybinius popierius (VVP);
- ✓ tarpininkauja perkant bei parduodant nuosavybės vertybinius popierius (akcijas);
- ✓ tarpininkauja perkant bei parduodant įmonių skolos vertybinius popierius (obligacijas).

Vertybinių popierių sąskaitą SAMPO banke atsidarę klientai gali SAMPO e-banku perduoti vertybinių popierių pirkimo ar pardavimo pavedimus SAMPO makleriui, kuris operatyviai nusiunčia pavedimus į biržą įvykdyti.

Šiuo metu SAMPO e-banku tokiu būdu galima prekiauti tik Vilniaus vertybinių popierių biržoje akcijomis. Ateityje ketinama sudaryti klientams galimybes SAMPO e-banku pirkti ir parduoti investicinių fondų vienetus bei naudotis kitais investavimo instrumentais. [17]

AB Sampo Bankas finansų maklerio skyriaus paslaugų įkainiai pateikti Priede Nr.6.

Aukščiau aprašytos finansų maklerių teikiamos paslaugos, jų įkainiai ir prekybos sąlygos yra daugiau informacinio pobūdžio. Dažnai tiesiogiai kreipiantis į finansų maklerio atstovus su konkrečiais ketinimais prekiauti akcijų rinkoje, yra taikomos tam tikros išlygos – mažesni įkainiai, mokesčių alternatyvos, palankesnės prekybos sąlygos ir pan. Tačiau įvardinti dalykai yra labai subjektyvūs, jie dažnai priklauso nuo derybinių įgūdžių, finansų maklerio rengiamų trumpalaikių akcijų (pvz. AB SEB Vilniaus bankas iki 2007.02.28 prekiaujantiems Baltijos šalių akcijų rinkose taikė mažesnius komisinius mokesčius.). Kadangi subjektyvūs faktoriai yra neprognozuojami ir juos yra praktiškai neįmanoma skirtingais laiko momentais tiksliai įvertinti, todėl analizuojant prekybos Baltijos šalių akcijų rinkoje mokestinį aspektą bus remiamasi bendra informacija, pateikta atitinkamų finansų maklerių internetiniuose tinklapiuose.

## **5. PREKYBOS VERTYBINIŲ POPIERIŲ RINKOJE MOKESČIŲ ANALIZĖ**

Skyriuje apie finansų maklerių teikiamas paslaugas ir jų įkainius (žr. 4 skyrių „Finansų makleriai – jų teikiamos paslaugos“) yra pateikta bendra informacija apie Lietuvoje veikiančių finansų maklerių įmonių ir bankų įkainius, prekiaujant vertybiniais popieriais Baltijos šalių akcijų rinkoje. Tačiau reikia nepamiršti ir to, jog reikia susimokėti ne tik už finansų maklerio suteiktas paslaugas, bet ir valstybei už gautas pajamas, prekiaujant vertybiniais popieriais. Todėl žemiau yra pateikiamas trumpas LR įstatymuose numatytų mokesčių už prekybą vertybiniais popieriais aprašymas. Toliau bus analizuojami Lietuvoje veikiančių finansų maklerių įmonių ir bankų įkainiai – jų tarpusavio palyginimas, atsižvelgiant į galimybę fiziniams asmenims prekiauti per internetines prieigas.

### **5.1. Įkainių palyginimas prekiaujant internetu**

Skyriuje apie finansų maklerių teikiamas paslaugas ir jų įkainius (žr. 4 skyrių „Finansų makleriai – jų teikiamos paslaugos“) yra pateikta bendra informacija apie Lietuvoje veikiančių finansų maklerių įmonių ir bankų įkainius, prekiaujant vertybiniais popieriais Baltijos šalių akcijų rinkoje. Nagrinėjant įkainius pastebėta, jog dauguma finansų maklerių siūlo kur kas mažesnius tarifus norintiems prekiauti vertybiniais popieriais per internetines prieigas. Kodėl taip elgiasi finansų makleriai – suprantama: mažesni sąnaudų kaštai, griežtesnė sandorių apskaita (išvengiama nesusipratimų dėl neaiškiai pateiktų pavedimų telefonu ar faksu) ir pan. Tačiau kyla natūralus klausimas – ar tai patogiu, priimtina ir ar naudinga Lietuvos gyventojui? Tuo tikslu buvo sudarytos lentelės, lyginančios analogiškų paslaugų tarifus skirtingų finansų maklerių. Atsižvelgiant į tai, jog dauguma finansų maklerių siūlo pakankamai platų paslaugų spektrą, buvo apsiribota ties prekyba akcijomis Baltijos šalių akcijų rinkoje kai disponuojama iki 1 mln. Lt apyvarta.

4,5 ir 6 lentelėje UAB FMĮ „Jūsų tarpininkas“ ir AB SAMPO bankas komisiniai mokesčiai nurodyti iš dviejų dalių. Taip yra todėl, kad šie finansų makleriai savo kainynuose nurodo komisinius mokesčius neįvertindami mokesčio biržai, kuris atitinkamai sudaro 0,05% sandorio vertės. Taip pat išvardintose lentelėse yra neįvertinti mokesčiai už UAB FMĮ „Jūsų tarpininkas“ išskirtinę paslaugą interneto vartotojams - „JT Abonentas“, kuri sudaro prekybos platforma „JT Client“ bei JT naujienos, pritaikytos išskirtinai JT investuotojams. Minėtuosius mokesčius sudaro:

- ✓ 10,-Lt „JT Client“ paslaugos aktyvavimo mokestis;



- ✓ 150,-Lt ketvirtinis komisinis mokestis už duomenų perdavimą per programą „JT Client“. Šis komisinis mokestis neskaičiuojamas, jei VP portfelis kalendorinio ketvirčio paskutinę dieną bus ne mažesnis kaip 5000,-Lt.

Būtina pastebėti ir tai, jog AB SAMPO bankas dar kol kas neturi galimybės investuotojams pasiūlyti internetinės prekybos Rygos ir Talino VP biržose. Taip pat šio banko įkainiai prekiaujant Vilniaus VP biržoje per internetinę prieigą yra vieni iš aukštesnių, lyginant su kitų finansų maklerių įkainiais. Todėl dėl šių dviejų priežasčių toliau bus nebeagrinėjamos galimybės investuoti į VP per AB SAMPO bankas.

4 lentelė

**Įkainių palyginimas prekiaujant Vilniaus vertybinių popierių biržoje**

|  | <b>FINASTA</b> | <b>JT</b>   | <b>ORION</b>       | <b>SEB VB</b>      | <b>HANSA</b>       | <b>SAMPO</b>              |
|--|----------------|-------------|--------------------|--------------------|--------------------|---------------------------|
| Sąskaitos atidarymas, sutarties sudarymas  | nemokamai      | nemokamai   | nemokamai          | nemokamai          | nemokamai          | nemokamai                 |
| <i>Sąskaitos tvarkymo, VP saugojimo mokestis, kai VP likučio vidutinė kapitalizacija ketvirčio eigoje yra:</i> |                |             |                    |                    |                    |                           |
| iki 10000,-Lt  | 5,-Lt          | 0,01%       | nemokamai          | 0,02%              | 1,25Lt             | nemokamai                 |
| iki 100000,-Lt   | 5,-Lt          | 0,01%       | nemokamai          | 0,02%              | 0,0125%            | nemokamai                 |
| iki 500000,-Lt   | 15,-Lt         | 0,01%       | nemokamai          | 0,02%              | 0,0125%            | 0,025%                    |
| virš 500000,-Lt  | 0,005%         | 0,01%       | nemokamai          | 0,02%              | 0,0125%            | 0,025%                    |
| Operacijos mokestis: Įvykusio sandorio/įvykdyto dalinai pavedimo   | 1,50Lt/5,00Lt  | 5,-Lt       | nemokamai          | nemokamai          | nemokamai          | nemokamai                 |
| <i>Komisinis mokestis, kai apyvarta iki:</i>   |                |             |                    |                    |                    |                           |
| 5000,-Lt   | 0,60%          | 0,30%+0,05% | 0,12%<br>min 5,-Lt | 0,60%<br>min 5,-Lt | 0,30%<br>min 5,-Lt | 0,70%+0,05%<br>min 10,-Lt |
| 10000,-Lt  | 0,60%          | 0,30%+0,05% | 0,12%<br>min 5,-Lt | 0,50%<br>min 5,-Lt | 0,30%<br>min 5,-Lt | 0,70%+0,05%<br>min 10,-Lt |
| 30000,-Lt  | 0,55%          | 0,30%+0,05% | 0,12%<br>min 5,-Lt | 0,45%<br>min 5,-Lt | 0,30%<br>min 5,-Lt | 0,40%+0,05%               |
| 50000,-Lt  | 0,55%          | 0,30%+0,05% | 0,12%<br>min 5,-Lt | 0,40%<br>min 5,-Lt | 0,30%<br>min 5,-Lt | 0,40%+0,05%               |
| 100000,-Lt   | 0,45%          | 0,30%+0,05% | 0,12%<br>min 5,-Lt | 0,40%<br>min 5,-Lt | 0,30%<br>min 5,-Lt | 0,40%+0,05%               |
| 200000,-Lt   | 0,45%          | 0,30%+0,05% | 0,12%<br>min 5,-Lt | 0,40%<br>min 5,-Lt | 0,30%<br>min 5,-Lt | 0,20%+0,05%               |
| 250000,-Lt   | 0,35%          | 0,30%+0,05% | 0,12%<br>min 5,-Lt | 0,35%<br>min 5,-Lt | 0,30%<br>min 5,-Lt | 0,20%+0,05%               |
| 1000000,-Lt  | 0,35%          | 0,30%+0,05% | 0,12%<br>min 5,-Lt | 0,30%<br>min 5,-Lt | 0,30%<br>min 5,-Lt | 0,20%+0,05%               |

Šaltinis: sukurta autoriaus

## Įkainių palyginimas prekiaujant Rygos vertybinių popierių biržoje

|  | FINASTA       | JT          | ORION              | SEB VB              | HANSA              | SAMPO |
|--|---------------|-------------|--------------------|---------------------|--------------------|-------|
| Sąskaitos atidarymas, sutarties sudarymas  | nemokamai     | nemokamai   | nemokamai          | nemokamai           | nemokamai          | -     |
| <i>Sąskaitos tvarkymo, VP saugojimo mokestis, kai VP likučio vidutinė kapitalizacija ketvirčio eigoje yra:</i> |               |             |                    |                     |                    |       |
| iki 10000,-Lt  | 5,-Lt         | 0,01%       | nemokamai          | 0,02%               | 0,02%              | -     |
| iki 100000,-Lt   | 5,-Lt         | 0,01%       | nemokamai          | 0,02%               | 0,02%              | -     |
| iki 500000,-Lt   | 15,-Lt        | 0,01%       | nemokamai          | 0,02%               | 0,02%              | -     |
| virš 500000,-Lt  | 0,005%        | 0,01%       | nemokamai          | 0,02%               | 0,02%              | -     |
| Operacijos mokestis:<br>Įvykusio sandorio/<br>įvykdyto dalinai<br>pavedimo                                     | 1,50Lt/5,00Lt | 5,-Lt       | nemokamai          | nemokamai           | nemokamai          | -     |
| <i>Komisinis mokestis, kai apyvarta iki:</i>   |               |             |                    |                     |                    |       |
| 5000,-Lt   | 0,70%         | 0,30%+0,05% | 0,12%<br>min 5,-Lt | 0,60%<br>min 10,-Lt | 0,30%<br>min 5,-Lt | -     |
| 10000,-Lt  | 0,70%         | 0,30%+0,05% | 0,12%<br>min 5,-Lt | 0,60%<br>min 10,-Lt | 0,30%<br>min 5,-Lt | -     |
| 30000,-Lt  | 0,65%         | 0,30%+0,05% | 0,12%<br>min 5,-Lt | 0,60%<br>min 10,-Lt | 0,30%<br>min 5,-Lt | -     |
| 50000,-Lt  | 0,65%         | 0,30%+0,05% | 0,12%<br>min 5,-Lt | 0,60%<br>min 10,-Lt | 0,30%<br>min 5,-Lt | -     |
| 100000,-Lt   | 0,55%         | 0,30%+0,05% | 0,12%<br>min 5,-Lt | 0,50%<br>min 10,-Lt | 0,30%<br>min 5,-Lt | -     |
| 200000,-Lt   | 0,55%         | 0,30%+0,05% | 0,12%<br>min 5,-Lt | 0,50%<br>min 10,-Lt | 0,30%<br>min 5,-Lt | -     |
| 250000,-Lt   | 0,45%         | 0,30%+0,05% | 0,12%<br>min 5,-Lt | 0,50%<br>min 10,-Lt | 0,30%<br>min 5,-Lt | -     |
| 1000000,-Lt  | 0,45%         | 0,30%+0,05% | 0,12%<br>min 5,-Lt | 0,45%<br>min 10,-Lt | 0,30%<br>min 5,-Lt | -     |

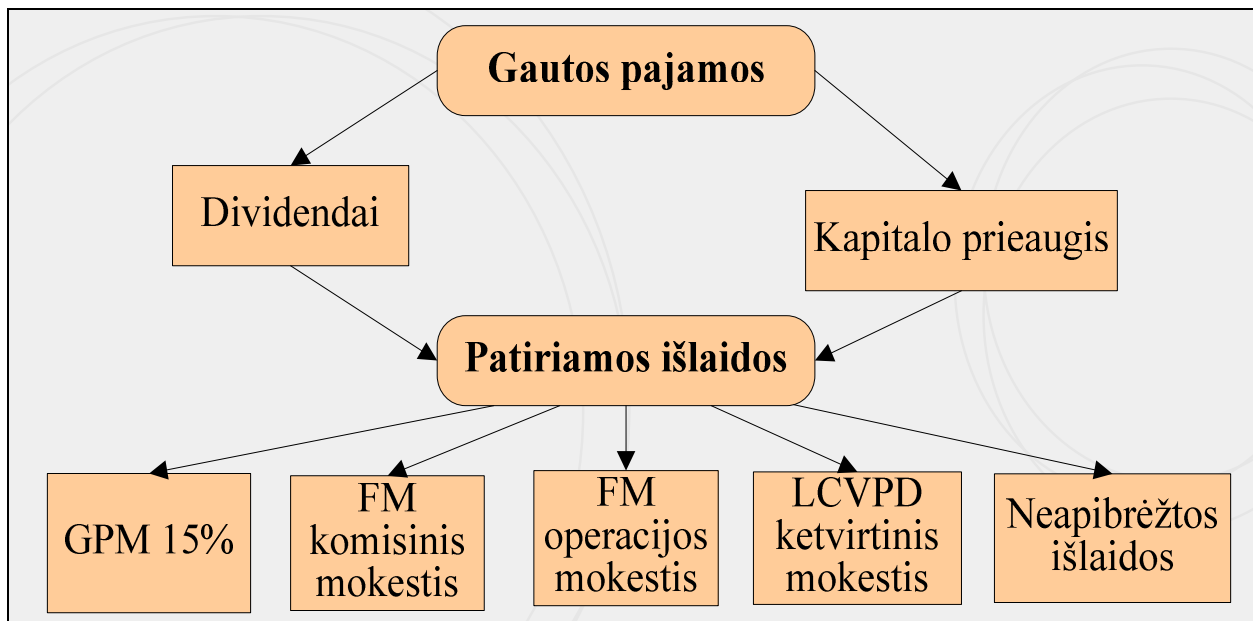
Šaltinis: sukurta autoriaus

## Įkainių palyginimas prekiaujant Talino vertybinių popierių biržoje

|  | FINASTA       | JT          | ORION              | SEB VB              | HANSA              | SAMPO |
|--|---------------|-------------|--------------------|---------------------|--------------------|-------|
| Sąskaitos atidarymas, sutarties sudarymas  | nemokamai     | nemokamai   | nemokamai          | nemokamai           | nemokamai          | -     |
| <i>Sąskaitos tvarkymo, VP saugojimo mokestis, kai VP likučio vidutinė kapitalizacija ketvirčio eigoje yra:</i> |               |             |                    |                     |                    |       |
| iki 10000,-Lt  | 5,-Lt         | 0,01%       | nemokamai          | 0,02%               | 0,015%             | -     |
| iki 100000,-Lt   | 5,-Lt         | 0,01%       | nemokamai          | 0,02%               | 0,015%             | -     |
| iki 500000,-Lt   | 15,-Lt        | 0,01%       | nemokamai          | 0,02%               | 0,015%             | -     |
| virš 500000,-Lt  | 0,005%        | 0,01%       | nemokamai          | 0,02%               | 0,015%             | -     |
| Operacijos mokestis:<br>Įvykusio sandorio/<br>įvykdyto dalinai<br>pavedimo                                     | 1,50Lt/5,00Lt | 5,-Lt       | nemokamai          | nemokamai           | nemokamai          | -     |
| <i>Komisinis mokestis, kai apyvarta iki:</i>   |               |             |                    |                     |                    |       |
| 5000,-Lt   | 0,60%         | 0,30%+0,05% | 0,12%<br>min 5,-Lt | 0,60%<br>min 10,-Lt | 0,30%<br>min 5,-Lt | -     |
| 10000,-Lt  | 0,60%         | 0,30%+0,05% | 0,12%<br>min 5,-Lt | 0,60%<br>min 10,-Lt | 0,30%<br>min 5,-Lt | -     |
| 30000,-Lt  | 0,55%         | 0,30%+0,05% | 0,12%<br>min 5,-Lt | 0,60%<br>min 10,-Lt | 0,30%<br>min 5,-Lt | -     |
| 50000,-Lt  | 0,55%         | 0,30%+0,05% | 0,12%<br>min 5,-Lt | 0,60%<br>min 10,-Lt | 0,30%<br>min 5,-Lt | -     |
| 100000,-Lt   | 0,45%         | 0,30%+0,05% | 0,12%<br>min 5,-Lt | 0,50%<br>min 10,-Lt | 0,30%<br>min 5,-Lt | -     |
| 200000,-Lt   | 0,45%         | 0,30%+0,05% | 0,12%<br>min 5,-Lt | 0,50%<br>min 10,-Lt | 0,30%<br>min 5,-Lt | -     |
| 250000,-Lt   | 0,35%         | 0,30%+0,05% | 0,12%<br>min 5,-Lt | 0,50%<br>min 10,-Lt | 0,30%<br>min 5,-Lt | -     |
| 1000000,-Lt  | 0,35%         | 0,30%+0,05% | 0,12%<br>min 5,-Lt | 0,45%<br>min 10,-Lt | 0,30%<br>min 5,-Lt | -     |

Šaltinis: sukurta autoriaus

Prekiaujant akcijomis yra dvi galimybės gauti pajamų - tikėtis, jog bus išmokami dividendai, bei tikėtis, jog per tam tikrą laikotarpį įsigytų akciją kaina pakils. Tačiau yra kur kas daugiau faktorių, kurie mažina gautas pajamas. Vaizdžiai esamą situaciją iliustruoja 5pav.



Šaltinis: sukurta autoriaus

5. pav. Gautų pajamų patiriamos išlaidos

Taigi remiantis 5 pav. Matyti, jog vienas mokestis mokamas valstybei, du – finansų makleriams, bei vienas Lietuvos centriniams vertybinių popierių depozitoriumui. Pagal paliginamąsias 4, 5 ir 6 lenteles matyti, jog mažiausius įkainius siūlo UAB FMĮ Orion Securities – į jų komisinį mokestį (0,12 %, min 5,- Lt už santorį) įtraukiami kiti du mokesčiai: operacijos(įvykdyti/atšaukti pavedimą) mokestis bei LCVPD ketvirtinis mokestis.

Kalbant apie mokesčius valstybei, tai būtina atkreipti dėmesį į tai, jog valstybė siekdama sumažinti spekuliaciją vertybinių popierių rinkoje, t.y. sumažinti trumpalaikių sandorių skaičių, bei pritraukti ilgalaikes investicijas, taiko tam tikras mokesčių lengvatas investuotojams. Lietuvoje tokios lengvatos yra dvi:

- ✓ Dividendai neapmokestinami gyventojų pajamų mokesčiu, kai investuotojas be pertraukų ne trumpiau kaip 12 mėnesių, įskaitant dividendų paskirstymo momentą, turi įsigijęs daugiau kaip 10% balsų suteikiančių akcijų;
- ✓ Kapitalo prieaugis neapmokestinamas gyventojų pajamų mokesčiu jei:
  - turimos akcijos parduodamos ne anksčiau negu po 366 dienų nuo jų įsigijimo dienos ir,
  - turimų akcijų išmokėtiems dividendams trijų metų laikotarpyje iki akcijų pardavimo nebuvo pritaikyta auščiau įvardinta dividendų apmokestinimo lengvata.

Taigi, norint sumažinti patiriamas mokesčių išlaidas, reikia įsigytas akcijas išlaikyti mažiausiai vienerius kalendorinius metus, tada pardavus jas gautas pelnas nebus apmokestinamas GPM – patirtos išlaidos bus tik komisiniai finansų makleriams. Taip pat reikia

nepamiršti, jog jei buvo išmokėti dividendai, kuriems pritaikyta mokesčių lengvata, tai artimiausių trijų metų laikotarpyje pardavus turimas akcijas, gautas pelnas bus apmokestinamas GPM.

Tiesa, reikia atkreipti dėmesį ir į 5 pav. įvardintas neapibrėžtas išlaidas, kurioms reiktų priskirti patirtas išlaidas dėl valiutos konvertavimo (jei prekiaujama užsienio šalių akcijomis) bei įvertinti šalies valiutos nuvertėjimą dėl infliacijos. Norint įsigyti užsienio šalių akcijų, investuotojui reikia turėti savo vertybinių popierių sąskaitoje atitinkamos šalies valiutos (pvz. Estijos emitentų akcijos parduojamos eurais, o Latvijos - latais). Finansų makleriai teikia valiutos konvertavimo paslaugas ir paprastai jie būna su šalies bankais sudarę valiutų konvertavimo sutartis, pagal kurias finansų makleriai savo klientams gali pasiūlyti palankesnes valiutos konvertavimo sąlygas. Tačiau nežymių išlaidų vis dėl to nepavyksta išvengti. Kalbant apie išlaidas, patirtas dėl infliacijos būtų sveika prieš parduodant turimas akcijas pasitikrinti ar planuojamas kapitalo prieaugis procentine išraiška nebus mažesnis už šalies infliaciją, t.y. gal būt pirkimo ir pardavimo kainų skirtumas pasidarys neigiamas vien dėl to, kad per akcijų laikymo periodą šalies infliacija buvo didesnė, nei akcijų kainos kilimas.

Įsidėmėtinas yra dar vienas mokestinis faktas – Lietuvos gyventojų gautas pelnas iš įsigytų Estijos ar Latvijos bendrovių akcijų yra Lietuvoje neapmokestinamas, t.y. dėl šalių susitarimo dėl dvigubo gyventojų apmokestinimo išvengimo [23, 24] gautas pelnas apmokestinamas tose šalyse 15% gyventojų pajamų mokesčiu, o Lietuvoje už gautą pelną jokie mokesčiai nebemokami.

## **5.2. Portfelio pelningumo analizė įvertinant išlaidas mokesčiams**

Remiantis atlikta įkainių palyginimo analize (žr. 6.2. skyrelį „Įkainių palyginimas prekiaujant internetu“) buvo nustatyta, jog mažiausius paslaugų įkainius siūlo UAB FMĮ „Orion Securities“ – nepriklausomai nuo investicijų sumos imamas 0,12% komisinis mokestis. Taip pat remiantis biržos narių prekybos rezultatais (žr. Priedą Nr. 2) AB „Hansabankas“ ir AB FMĮ „Finasta“ yra vieni iš didžiausių apyvartą ir daugiausia sudarytų sandorių skaičių turinčių narių. Todėl tolimesnei analizei buvo pasirinkti šie trys finansų makleriai.

Remiantis LR Pelno mokesčio, Akcinių bendrovių bei Gyventojų pajamų mokesčio įstatymų analize (žr. 6.1. skyrelį „LR įstatymuose numatyti mokesčiai“) buvo nustatyta, jog optimalu yra įsigytas akcijas išlaikyti 366 dienas – suėjus šiam terminui, turimų akcijų prieaugiui nebetaikomas 15% Gyventojų pajamų mokestis. Tačiau jei investuotojas per kelis kartus įsigyja tos pačios bendrovės akcijų, o po to parduoda nepaėjus vieniems metams nuo paskutinio akcijų pirkimo, tai mokesčių lengvata yra taikoma tik tai akcijų daliai, kurios yra

išlaikytos vienus metus. Jei turimos vienos bendrovės akcijos buvo įsigytos per kelis kartus ir taip pat parduodamos ne visos iš karto, tai tada yra traktuojama, jog yra parduodamos ilgiausiai išlaikytos akcijos. Tokiu atveju Gyventojų pajamų mokesčio lengvata yra atitinkamai taikoma tik tai akcijų daliai, kuri yra išlaikyta ilgiau nei 366 dienas.

Remiantis išvardintais Gyventojų pajamų mokesčio lengvatos niuansais tolimesnei analizei yra daroma prielaida, jog visos įsigytos akcijos yra portfelyje neišlaikomos 366 dienas. Taip pat yra daroma dar viena prielaida, jog pagal Akcinių bendrovių įstatymą yra galimybė gauti dividendus. Tuo pačiu reikia įvertinti ir tai, jog jei yra gaunami dividendai, tai jie pagal Gyventojų pajamų mokesčio įstatytą bus apmokestinti 15% tarifu, kai investuotojas nevaldo daugiau kaip 10% balsų suteikiančių akcijų.

Taigi, remiantis minėtomis analizėmis bei padarytomis prielaidomis, tolimesnei analizei yra suformuojamos tokios sąlygos:

- ✓ Investuotojo portfelio vertė gali būti nuo 5000,-Lt iki 1000000,- Lt;
- ✓ Portfelį sudarančių vienos akcijos vidutinė įsigijimo vertė 50,- Lt;
- ✓ Yra galimybė gauti dividendus – vidutiniškai po 0,40 Lt už akciją, kurie bus apmokestinti GPM 15% tarifu;
- ✓ Portfelį sudarančios akcijos parduodamos, jas neišlaikius vienerių kalendorinių metų, todėl kapitalo prieaugiui taikomas GPM;
- ✓ Prognozuojamas kapitalo prieaugis - nuo 2% iki 20%.

7 lentelėje pateikiami turimo portfelio prognozuojamas kapitalo prieaugis bei gautini dividendai.

7 lentelė

### Prognozuojamos portfelio pajamos litais

| Metinis kapitalo prieaugis / Portfelio vertė | 2%        | 3%        | 5%        | 7%        | 10%       | 15%       | 20%       | Dividendai, 0,40Lt/1 vnt |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|--------------------------|
| <b>5.000</b>                                 | 5.100     | 5.150     | 5.250     | 5.350     | 5.500     | 5.750     | 6.000     | 40                       |
| <b>10.000</b>                                | 10.200    | 10.300    | 10.500    | 10.700    | 11.000    | 11.500    | 12.000    | 80                       |
| <b>30.000</b>                                | 30.600    | 30.900    | 31.500    | 32.100    | 33.000    | 34.500    | 36.000    | 240                      |
| <b>50.000</b>                                | 51.000    | 51.500    | 52.500    | 53.500    | 55.000    | 57.500    | 60.000    | 400                      |
| <b>100.000</b>                               | 102.000   | 103.000   | 105.000   | 107.000   | 110.000   | 115.000   | 120.000   | 800                      |
| <b>200.000</b>                               | 204.000   | 206.000   | 210.000   | 214.000   | 220.000   | 230.000   | 240.000   | 1.600                    |
| <b>250.000</b>                               | 255.000   | 257.500   | 262.500   | 267.500   | 275.000   | 287.500   | 300.000   | 2.000                    |
| <b>1.000.000</b>                             | 1.020.000 | 1.030.000 | 1.050.000 | 1.070.000 | 1.100.000 | 1.150.000 | 1.200.000 | 8.000                    |

Šaltinis: sukurta autoriaus

Toliau, remiantis 7 lentelės duomenimis, bus atlikta statistinė analizė, padėsianti įvertinti skirtingų finansų maklerių teikiamų paslaugų įkainių bei nustatytų valstybės mokesčių įtaką prognozuojamoms pajamoms, kai yra investuojama į Baltijos šalių akcijų rinką.

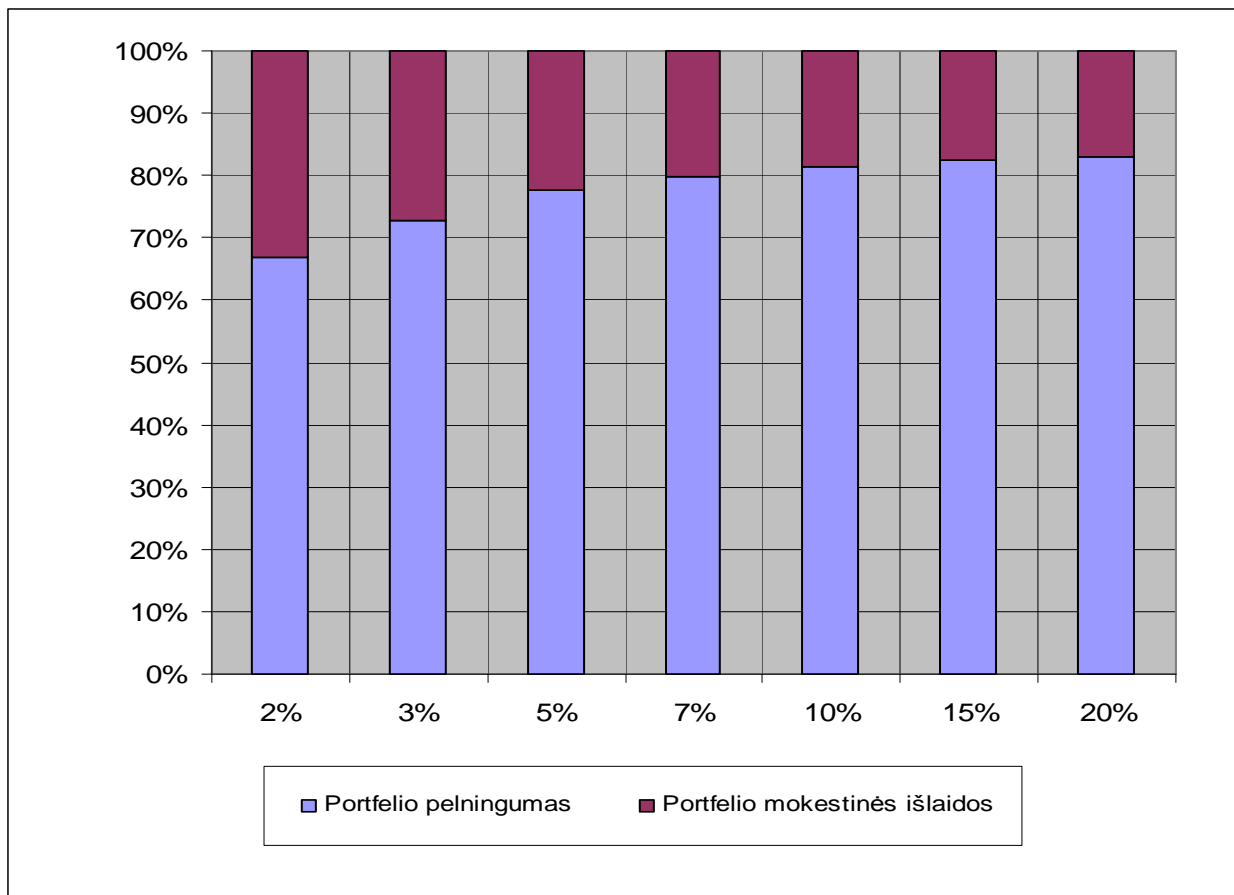
Visi skaičiavimai atlikti „Microsoft Excel“ pagalba.

**UAB FMĮ „Orion Securities“ įkainių statistinė analizė.** 8 priedo lentelėse yra pateikti išsamūs išlaidų įvertinimo skaičiavimai. Šioje analizėje pajamos apskaičiuojamos taip:

$$\text{pajamos} = \text{prognozuojamas kapitalo prieaugis} + \text{išmokėti dividendai}$$

Išlaidoms yra priskiriama du komisiniai mokesčiai po 0,12% nuo portfelio esamosios vertės: pirmas mokamas įsigijus akcijų (suformavus portfelį), antrasis – kai parduodamos akcijos; GPM 15% už kapitalo prieaugį; dividendų GPM 15%.

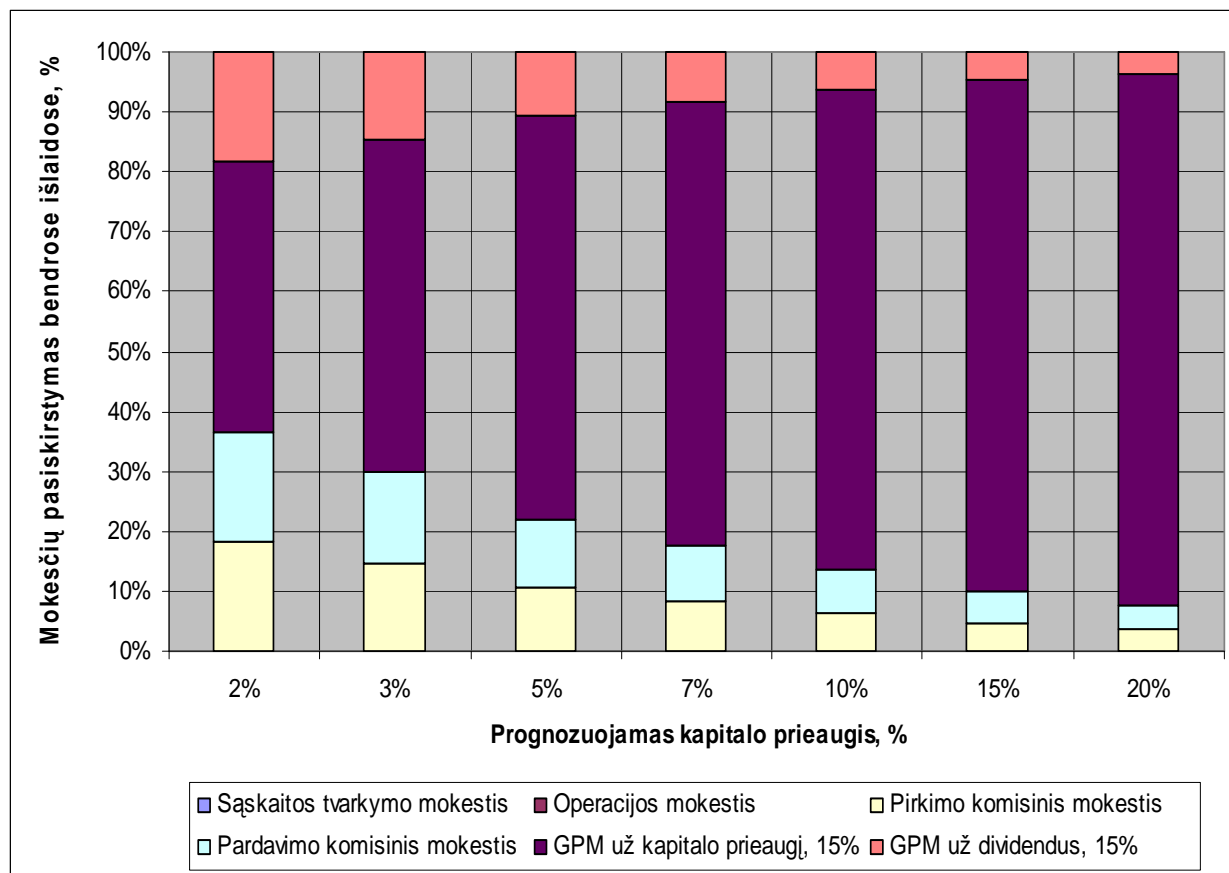
Remiantis atliktais skaičiavimais (žr. Priedas Nr. 8) nustatyta, jog esant vienodai prognozuojamai kapitalo prieaugio reikšmei, nepriklausomai nuo to, kokio dydžio yra valdomas portfelis, pajamų likučio procentinė išraiška nekinta. Didėjant prognozuojamam portfelio augimui pajamų ir išlaidų santykį vaizdžiai iliustruota 6 pav. Išlaidų procentinis santykis mažėja, kai prognozuojamas didesnis kapitalo prieaugis, tai atsispindi 6 pav. Taip pat iš šio paveikslėlio matyti, jog pelno procentinis santykis didėja priklausomai nuo kapitalo augimo.



Šaltinis: sukurta autoriaus

## 6. Pelno ir išlaidų procentinis santykis

Ypač aktualus klausimas yra kokią įtaką daro viena ar kita išlaidų dalis prie tam tikrų kapitalo prieaugio reikšmių. Atskirų išlaidų dalių įtaka kapitalo prieaugiui iliustruota 7 pav.



Šaltinis: sukurta autoriaus

### 7. Išlaidų pasiskirstymas prie skirtingų prognozuojamų kapitalo prieaugio reikšmių

Iš šio paveikslo matyti, jog kuo didesnis prieaugis, tuo didesnę dalį išlaidų sudaro Gyventojų pajamų mokestis. Tokį reiškinį galima paaiškinti tuo, kad dividendų išmokėjimas visiškai nepriklauso nuo kapitalo prieaugio, tuo pačiu dividendų GPM prie bet kokios kapitalo prieaugio reikšmės išlaidose sudaro fiksuotą dalį. Išlaidos, patirtos dėl sumokėtų komisinių mokesčių už akcijų įsigijimą, taip pat visiškai nekinta didėjant kapitalo prieaugiui, nes šis mokestis sumokamas akcijų įsigijimo momentu. Nors antrasis komisinis mokestis mokamas pardavinėjant akcijas, priklauso nuo kapitalo prieaugio, tačiau iš 7 pav. matyti, jog ši priklausomybė nėra didelė. Taip yra, todėl, kad šis komisinis mokestis palyginti nėra labai didelis. Taigi komisinius mokesčius bei dividendų GPM galima sąlyginai laikyti fiksuotais mokesčiais, nes jos beveik visiškai nepriklauso nuo kapitalo augimo. Tuo tarpu GPM už kapitalo prieaugį negalima pavadinti fiksuotu, nes jo dydis tiesiogiai priklauso nuo kapitalo prieaugio.

Taigi, išanalizavus UAB FMĮ „Orion securities“ paslaugų įkainius bei įvertinus valstybės taikomus mokesčius, buvo nustatyta, jog esant kapitalo augimui nuo 2% iki 20%



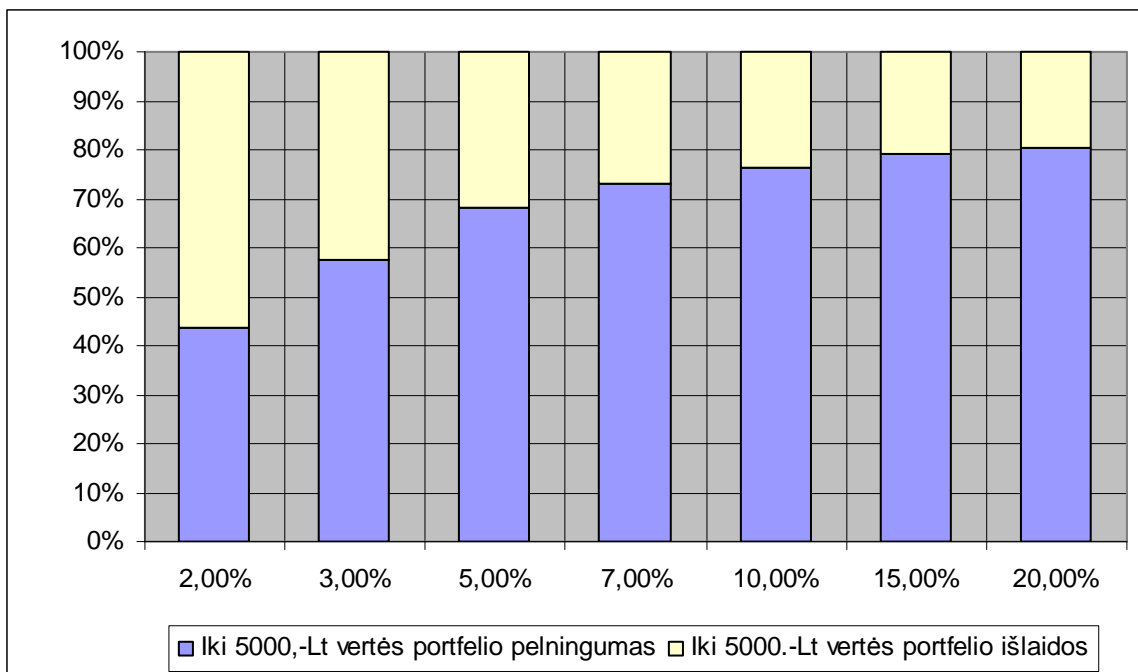
valdomo portfelio pelningumas yra atitinkamai nuo 66% iki 83%. Šiam pelningumui visiškai neturi įtakos valdomo portfelio vertė.

**AB bankas „Hansabankas“ įkainių statistinė analizė.** 9 priedo lentelėse yra pateikti išsamūs išlaidų įvertinimo skaičiavimai. Šioje analizėje pajamos apskaičiuojamos taip:

$$\text{pajamos} = \text{prognuojamas kapitalo prieaugis} + \text{išmokėti dividendai}$$

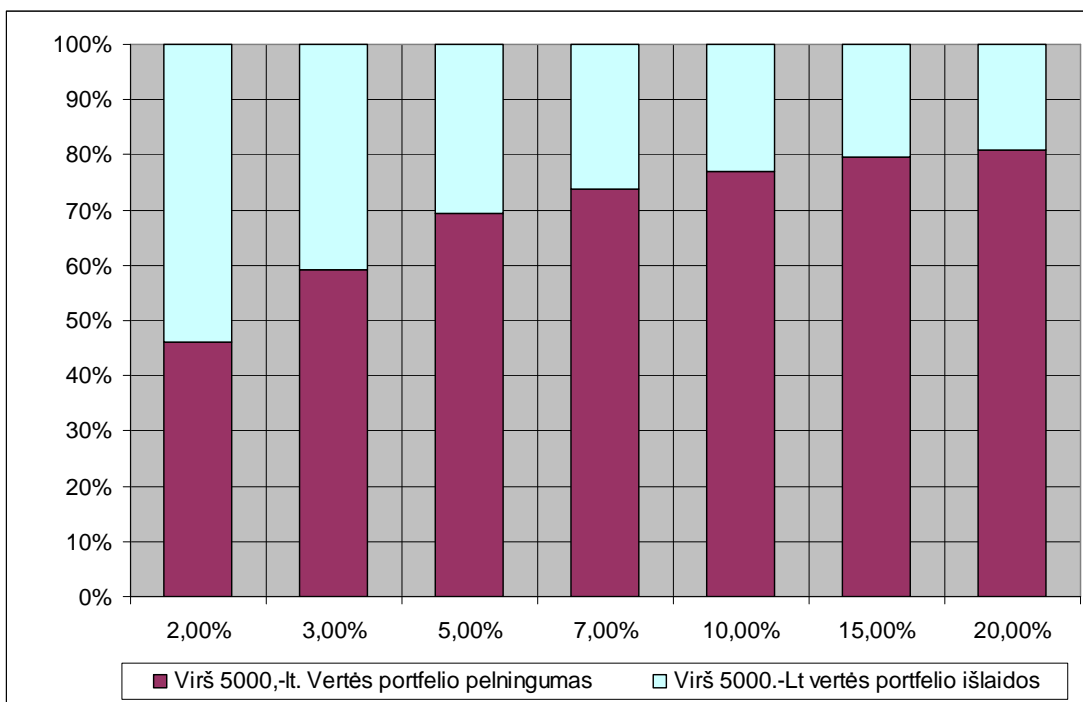
Išlaidoms yra priskiriama sąskaitos tvarkymo mokestis: valdomiems portfeliams iki 10000,-Lt vertės – 1,25Lt kas ketvirtį, virš 10000,-Lt vertės portfeliams – 0,0125% nuo vidutinės ketvirčio kapitalizacijos (analizei skaičiuojami 4 ketvirčiai); du komisiniai mokesčiai po 0,3% nuo portfelio esamosios vertės: pirmas mokamas įsigijus akcijų (suformavus portfelį), antrasis – kai parduodamos akcijos; GPM 15% už kapitalo prieaugį; dividendų GPM 15%.

Remiantis atliktais skaičiavimais (žr. Priedas Nr. 9) nustatyta, jog iki 5000,- Lt vertės portfelio pelningumas yra nežymiai mažesnis nei virš 5000,- Lt vertės portfelio pelningumas. Tai iliustruoja 8 ir 9 paveikslai. Taip yra todėl, kad nedidelės vertės portfelių mokestinėms išlaidoms kur kas didesnę įtaką turi sąskaitos tvarkymo ketvirtinis mokestis, nei didesnės vertės portfeliams. Jei portfelio vertė iki 5000,-Lt., tai, priklausomai nuo kapitalo augimo, sąskaitos tvarkymo mokestis gali sudaryti nuo 2,58% iki 8,88% visų mokestinių išlaidų, kai tuo tarpu esant didesnei investuojamai sumai (virš 5000,-Lt) šio mokesčio įtaka mokestinėms išlaidoms kinta nuo 1,31% iki 4.65%. (žr. Priedas Nr. 9).



Šaltinis: sukurta autoriaus

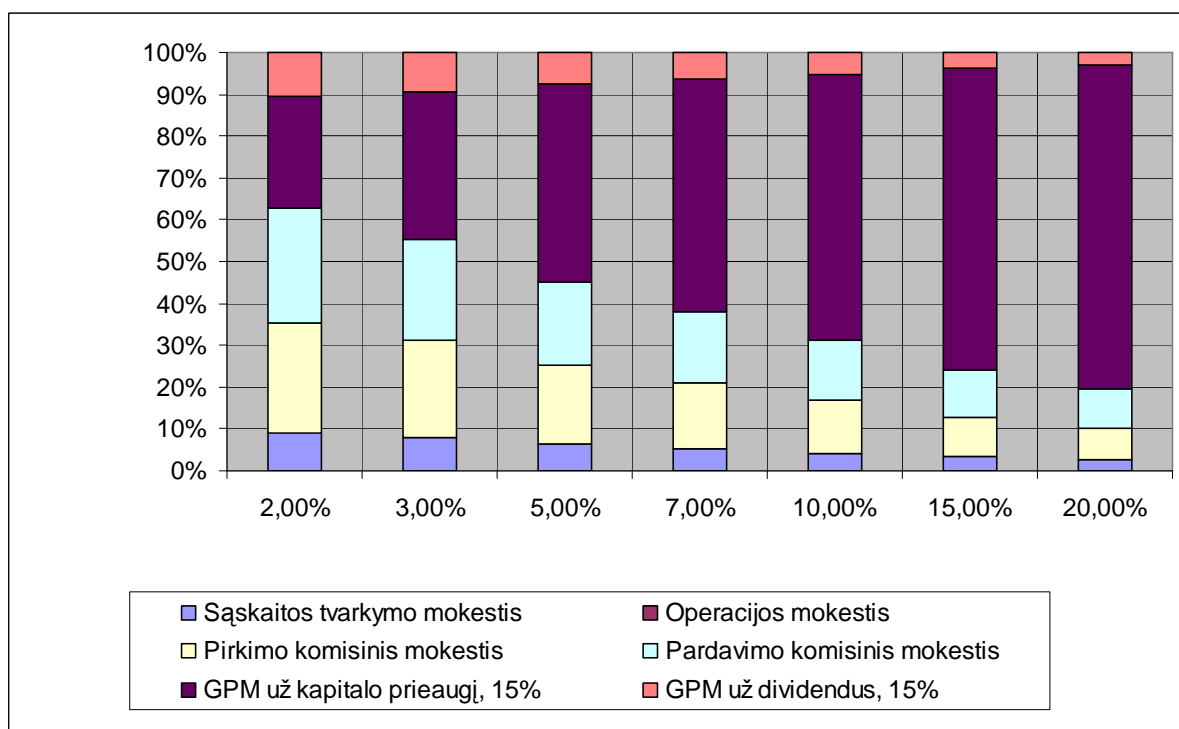
8. pav. Iki 5000,- Lt. vertės portfelio pelningumo ir mokestinių išlaidų procentinis santykis



Šaltinis: sukurta autoriaus

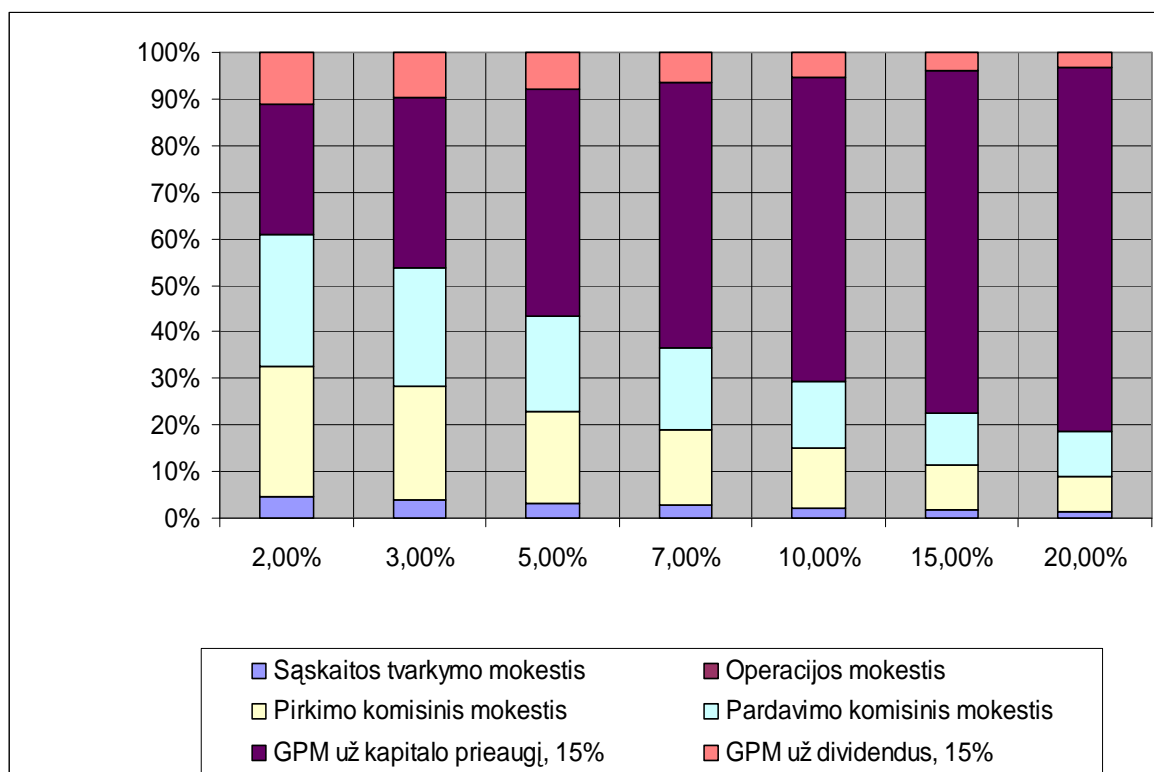
9. pav. Virš 5000,- Lt. vertės portfelio pelningumo ir mokesčių išlaidų procentinis santykis

Atskirų išlaidų dalių įtaka kapitalo prieaugiui iliustruota 10 ir 11 pav. 10 pav. atsispindi iki 5000,-Lt portfelio vertės mokesčių išlaidų pasiskirstymas, o 11 pav. – virš 5000,-Lt portfelio vertės mokesčių išlaidų pasiskirstymas.



Šaltinis: sukurta autoriaus

10. pav. Portfelio iki 5000,- Lt vertės išlaidų pasiskirstymas prie skirtingų prognozuojamų kapitalo prieaugio reikšmių



Šaltinis: sukurta autoriaus

11. pav. Portfelio virš 5000,- Lt vertės išlaidų pasiskirstymas prie skirtingų prognozuojamų kapitalo prieaugio reikšmių

Kaip ir 8 – 9 paveiksluose, taip ir 10 – 11 paveiksluose išryškėja sąskaitos tvarkymo mokesčio įtakos priklausomybė nuo valdomo portfelio vertės. Kadangi tai jau buvo išanalizuota ankščiau, toliau bus kalbama apie likusių mokesčių įtaką mokestinėms išlaidoms.

Atlikus išsamią AB banke „Hansabankas“ suformuoto investicinio portfelio, orientuoto į Baltijos šalių akcijų rinką, mokesčių statistinę analizę (žr. Priedas Nr. 9) buvo nustatyta, jog iki 5000,- Lt vertės portfelio pelningumas priklausomai nuo prognozuojamo kapitalo prieaugio kinta nuo 43,70% iki 80,60%, o virš 5000,- Lt vertės portfelio – 46,20% iki 80,85%. Vertinant atskirų mokesčių įtaką (išskyrus sąskaitos tvarkymo mokestį) mokestinėms išlaidoms nėra taip svarbu kokio dydžio portfelis bus pasirinktas – ar iki 5000,- Lt vertės, ar virš 5000,- Lt vertės. Kadangi atskirų mokesčių įtaka mokestinėms išlaidoms iki 5000,- Lt ir virš 5000,- Lt vertės portfeliuose atitinkamai skiriasi nuo 1,54% iki 0,04% priklausomai nuo prognozuojamo kapitalo prieaugio.

Iš 10 ir 11 paveikslų matyti, jog kuo didesnis prieaugis, tuo didesnę dalį išlaidų sudaro Gyventojų pajamų mokestis už kapitalo prieaugį. Tai yra todėl, kad dividendų išmokėjimas visiškai nepriklauso nuo kapitalo prieaugio, tuo pačiu dividendų GPM prie bet kokios kapitalo prieaugio reikšmės išlaidose sudaro fiksuotą dalį. Išlaidos, patirtos dėl sumokėtų komisinių mokesčių už akcijų įsigijimą, taip pat visiškai nekinta didėjant kapitalo prieaugiui, nes šis mokestis sumokamas akcijų įsigijimo momentu. Nors antrasis komisinis mokestis mokamas

pardavinėjant akcijas, priklauso nuo kapitalo prieaugio, tačiau iš 10 ir 11 paveikslų matyti, jog ši priklausomybė nėra didelė. Taip yra, todėl, kad šis komisinis mokestis palyginti nėra labai didelis. Taigi komisinius mokesčius bei dividendų GPM galima sąlyginai laikyti fiksuotais mokesčiais, nes jos beveik visiškai nepriklauso nuo kapitalo augimo. Tuo tarpu GPM už kapitalo prieaugį negalima pavadinti fiksuotu, nes jo dydis tiesiogiai priklauso nuo kapitalo prieaugio.

Lyginant tarpusavyje AB banke „Hansabankas“ ir UAB FMĮ „Orion Securities“ suformuotų investicinių portfelių patiriamas mokestines išlaidas didelių skirtumų nepastebėta. AB banke „Hansabankas“ suformuoto investicinio portfelio pelningumas yra nuo 43,70% iki 80,85% priklausomai nuo prognozuojamo kapitalo prieaugio, o UAB FMĮ „Orion Securities“ suformuoto investicinio portfelio pelningumas yra atitinkamai nuo 66% iki 83%. Taip yra todėl, kad AB bankas „Hansabankas“ ima didesnę komisinę mokestį (0,3%) bei yra atskirai išskaičiuojamas sąskaitos tvarkymo mokestis, ko nėra UAB FMĮ „Orion Securities“.

**AB FMĮ „Finasta“ įkainių statistinė analizė.** 10 priedo lentelėse yra pateikti išsamūs išlaidų įvertinimo skaičiavimai. Šioje analizėje pajamos apskaičiuojamos taip:

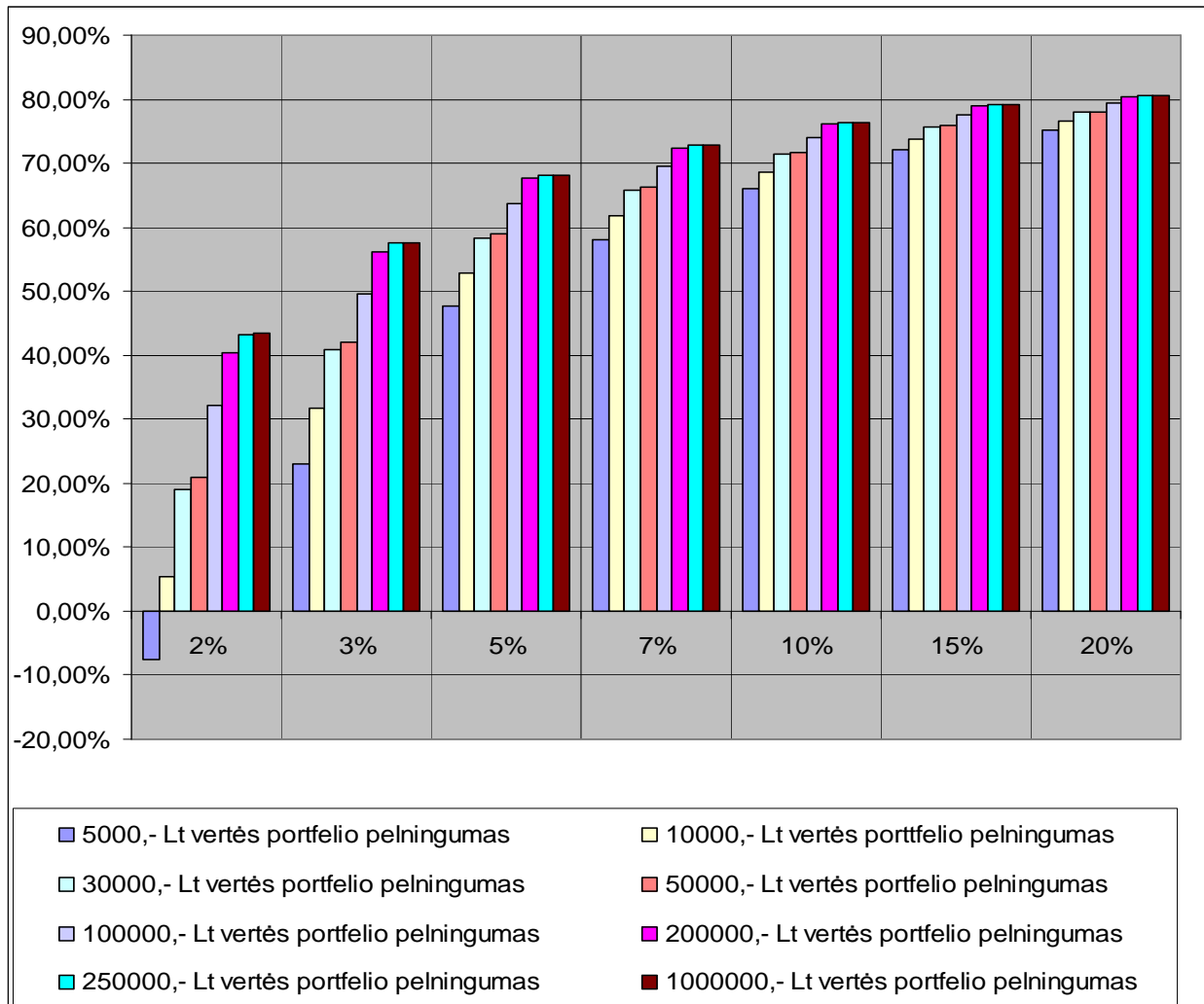
$$\text{pajamos} = \text{prognozuojamas kapitalo prieaugis} + \text{išmokėti dividendai}$$

Išlaidoms yra priskiriama sąskaitos tvarkymo mokestis: valdomiems portfeliams iki 100000,-Lt vertės – 5,-Lt kas ketvirtį, iki 500000,-Lt vertės portfeliams – 15,- Lt kas ketvirtį, virš 500000,-Lt vertės portfeliams – 0,005% nuo vidutinės ketvirčio kapitalizacijos (analizei skaičiuojami 4 ketvirčiai); operacijos mokestis – 1,50 Lt (analizei skaičiuojamos 4 operacijos); du komisiniai mokesčiai, kintantys nuo 0,6% iki 0,35% priklausomai nuo portfelio esamosios vertės (žr. 4 lentelę): pirmas mokamas įsigijus akcijų (suformavus portfelį), antrasis – kai parduodamos akcijos; GPM 15% už kapitalo prieaugį; dividendų GPM 15%.

Remiantis atliktais skaičiavimais (žr. Priedas Nr. 10) nustatyta, jog nedidelės vertės (iki 5000,- Lt.) portfelio pelningumas yra labai nedidelis, o esant tik 2% prognozuojamam kapitalo prieaugiui ši investicija yra netgi nuostolinga – susidariusių mokestinių išlaidų sumos nepadengia 2% kapitalo prieaugio ir gautinų dividendų suma. Iš 12 pav. matyti, jog prie 7% prognozuojamos kapitalo prieaugio reikšmės bet kokio dydžio valdomo portfelio pelningumas yra didesnis nei 50%, o esant 20% prognozuojamam kapitalo prieaugiui visų valdomų portfelių pelningumai atitinkamai siekia nuo 75% iki 80%.

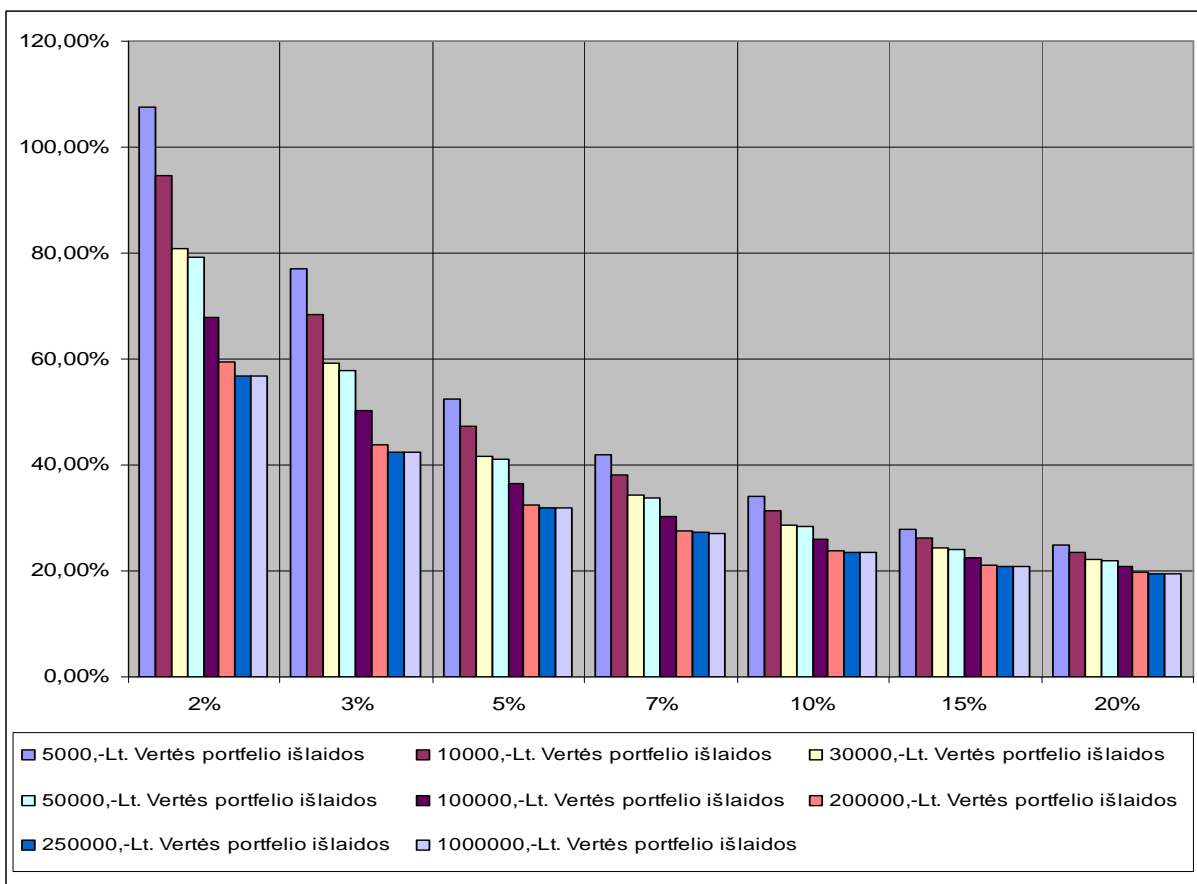
Tai gi, akivaizdu, jog AB FMĮ „Finasta“ suformuoto portfelio vertė neturi būti labai maža arba turi būti pakankamai didelis prognozuojamas kapitalo prieaugis, nes priešingu atveju siekiamas pelningumas neviršys 50% ribos, o vienu atveju gali būti ir nuostolinga investicija (iki 5000,-Lt vertės portfeliui, kai prognozuojamas 2% kapitalo prieaugis).

Atitinkamai 13 pav. iliustruoja įvairaus dydžio valdomų portfelių mokestines išlaidas prie skirtingų prognozuojamų kapitalo prieaugio reikšmių. Iš abiejų paveikslų (žr. 12 - 13 pav.) matyti, jog didėjant prognozuojamai kapitalo prieaugio reikšmei nuo 200000,- Lt vertės portfelių pelningumų procentinės išraiškos suvienodėja.



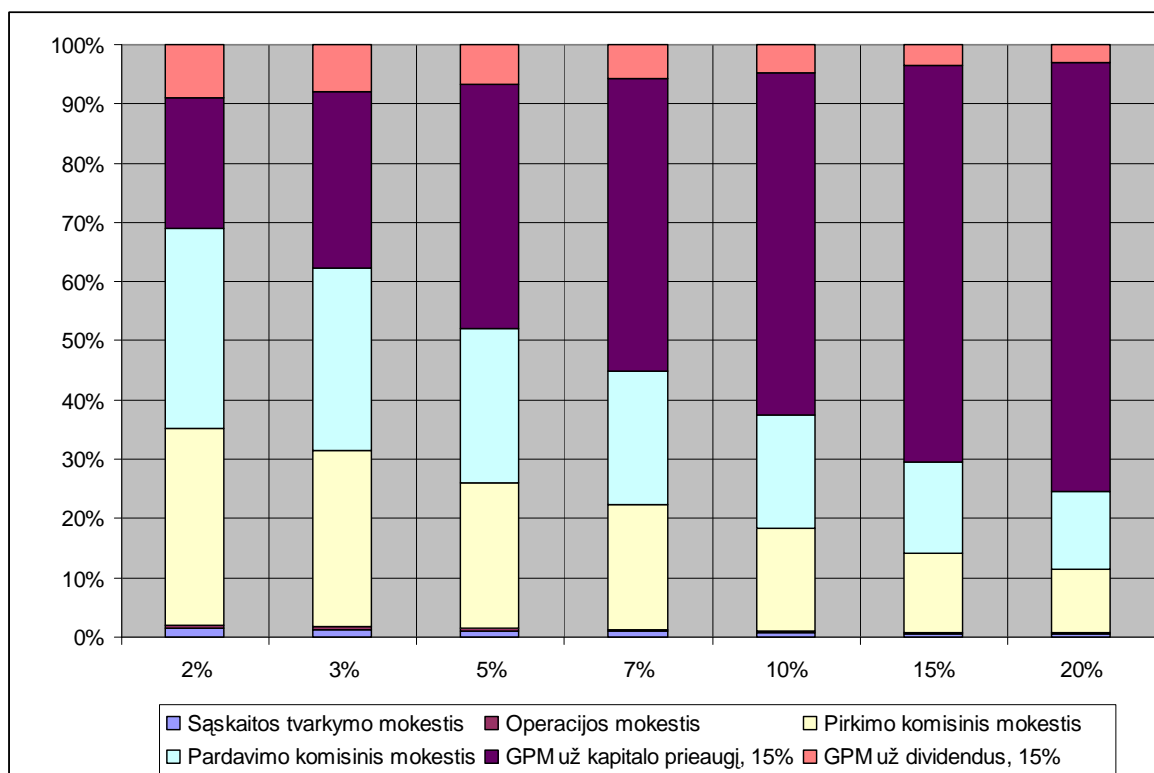
Šaltinis: sukurta autoriaus

12. pav. Įvairaus dydžio portfelių pelningumas prie skirtingų prognozuojamų kapitalo prieaugio reikšmių



Šaltinis: sukurta autoriaus

13. pav. Įvairaus dydžio portfelių mokesstinės išlaidos prie skirtingų prognozuojamų kapitalo prieaugio reikšmių



Šaltinis: sukurta autoriaus

14. pav. 100000,- Lt vertės portfelio išlaidų pasiskirstymas prie skirtingų prognozuojamų kapitalo prieaugio reikšmių

Įvertinus atliktą AB FMĮ „Finasta“ suformuoto investicinio portfelio, orientuoto į Baltijos šalių akcijų rinką, mokesčių statistinę analizę (žr. Priedas Nr. 10) buvo nustatyta, jog optimalu būtų formuoti portfelį nuo 100000,-Lt vertės. Tokių portfelių pelningumas kinta nuo 30% iki 80%, o 50% pelningumą 100000,- Lt vertės portfelis pasiekia jau esant 3% prognozuojamam kapitalo prieaugiui. Todėl 14 pav. ir pavaizduota 100000,- Lt vertės portfelio išlaidų pasiskirstymas prie skirtingų prognozuojamų kapitalo prieaugio reikšmių. Esant nedidelei prognozuojamai kapitalo prieaugio reikšmei 100000,- Lt. vertės portfelio mokestinėms išlaidoms gan didelę įtaką daro komisiniai mokesčiai, o didėjant prognozuojamam kapitalo prieaugiui didesnę įtaką išlaidoms turi GPM už kapitalo prieaugį: jei esant 2% prognozuojamam kapitalo prieaugiui GPM už kapitalo prieaugį sudaro 22% visų mokestinių išlaidų, o tuo tarpu esant 20% prognozuojamam kapitalo prieaugiui - 72% visų mokestinių išlaidų. Nors AB FMĮ „Finasta“ atskirai ima ketvirtinį sąskaitos tvarkymo mokestį, priklausantį depozitoriumui, bei operacijos mokestį, tačiau šie mokesčiai labai stipriai neįtakoja bendrų mokestinių išlaidų – nuo 0,15% iki 1,5% priklausomai nuo prognozuojamo kapitalo prieaugio. GPM už dividendus įtaka yra kur kas didesnė nei sąskaitos tvarkymo mokestis ar operacijos mokestis – priklausomai nuo prognozuojamo kapitalo prieaugio šio mokesčio įtaka mokestinės išlaidoms kinta nuo 2,9% iki 22,14%.

Išanalizavus visų trijų pasirinktų finansų maklerių AB FMĮ „Finasta“, AB bankas „Hansabankas“ ir UAB FMĮ „Orion Securities“ teikiamų paslaugų įkainius ir įvertinus valstybės taikomus mokesčius buvo nustatyta, jog mažiausios išlaidos dėl mokesčių yra patiriamos UAB FMĮ „Orion Securities“ suformavus investicinį portfelį. Šioje maklerių bendrovėje pelningumas priklausomai nuo prognozuojamo kapitalo prieaugio kinta nuo 66,88% iki 83,08% ir visiškai nepriklauso nuo valdomo portfelio dydžio. Tuo tarpu AB banke „Hansabankas“ suformuoto investicinio portfelio pelningumas yra nuo 46,20% iki 80,85% ir jis priklauso ne tik nuo prognozuojamo kapitalo prieaugio, bet ir nuo investuojamos sumos. Esant nedidelės vertės portfeliui (iki 5000,-Lt.) pelningumas yra mažesnis – nuo 43,70% iki 80,60%. Tačiau šis skirtumas nėra toks ryškus, lyginant su AB FMĮ „Finasta“ suformuotų skirtingų dydžių portfelių pelningumu. Šioje bendrovėje nėra optimalu formuoti nedidelės vertės portfelius, nes priešingu atveju reikia tikėtis pakankamai didelio kapitalo prieaugio, kad turimo portfelio pelningumas siektų 50%. Taip pat AB FMĮ „Finasta“ ir didesnės vertės portfelio pelningumas nėra labai didelis, lyginant su prieš tai minėtomis finansų maklerių bendrovėmis.

Nors AB FMĮ „Finasta“ ir AB bankas „Hansabankas“ taikomi įkainiai yra ženkliai didesni nei UAB FMĮ „Orion Securities“, tačiau būtina įvertinti tarifų lentelėse bei atliktoje analizėje neįvardintus faktorius – tai internetinių investavimo įrankių prieinamumas, naudojimo sudėtingumas, sistemos patikimumas. Būtent šioje vietoje AB FMĮ „Finasta“ ir AB bankas

„Hansabankas“ įgyja didelį pranašumą, nes šios bendrovės internetines investavimo paslaugas teikia ne pirmus metus, naudoja patikimas, lengvai kiekvienam investuotojui prieinamas, nesudėtingas sistemas. Kai tuo tarpu UAB FMI „Orion Securities“ vardas Lietuvoje investuotojams yra mažai žinomas, o internetinės prekybos akcijomis paslaugas jie pradėjo teikti visiškai neseniai – 2007m. pavasarį.

Tačiau kad ir kokioje finansų maklerių bendrovėje būtų formuojamas investicinis portfelis, orientuotas į Baltijos šalių akcijų rinką, būtina įvertinti mokestines išlaidas, nes atlikta analizė parodė, jog mažiausiai 20% prognozuojamų pajamų reikia skirti įvairiems mokesčiams, o jei yra investuojamos nedidelės sumos (iki 100000,-Lt.), tai gali tekti šioms išlaidoms skirti 50% ir net gi daugiau prognozuojamų pajamų. Atsižvelgiant į analizei suformuotas sąlygas, nerekomenduotina mokestinėms išlaidoms skirti daugiau nei 50% prognozuojamų pajamų, nes minėtose sąlygose nėra įvertintos išlaidos dėl metinės infliacijos, kitų individualių investicinio portfelio valdymo niuansų.

Remiantis atlikta analize, buvo nustatyta, jog mokestines išlaidas vis dėl to labiausiai įtakoja Valstybės nustatytas Gyventojų pajamų mokestis, kuris Lietuvos gyventojams yra taikomas 15% tarifu nuo gaunamų pajamų už kapitalo prieaugį. Todėl, kad ir koks bebūtų prognozuojamas kapitalo prieaugis (svarbu, kad jis nebūtų neigiamas), optimalu yra išlaikyti įsigytas akcijas 366 dienas, tokiu būdu pasinaudojant Lietuvoje taikoma mokesčių lengvata – įvardintų akcijų pajamoms nebetaikomas GPM. Šitokiu būdu patiriamas mokestines išlaidas galima sumažinti nuo 22% iki 88%, priklausomai nuo prognozuojamo kapitalo prieaugio bei pasirinktos finansų maklerių įmonės.



## IŠVADOS IR PASIŪLYMAI

1. Susipažinus su mokslinėje literatūroje žinomais investavimo metodais buvo nustatyta, jog dauguma literatūroje žinomų optimalaus portfelio sudarymo metodų remiasi vertybinių popierių kainų pokyčių analize, bei pačių vertybinių popierių rizikingumu. Tačiau praktiškai siekiant sukurti optimalų vertybinių popierių portfelį, reikia įvertinti ir patiriamas mokesčines išlaidas, kurios didina portfelio rizikingumą.
2. Išanalizavus Lietuvos investavimo rinkos raidą buvo išsiaiškinta, jog kapitalo rinkos užuomazgos Lietuvoje atsirado prasidėjus pirminiam valstybinio turto privatizavimo etapui 1991 metais. Kurį laiką vertybinių popierių rinka funkcionavo be įstatyminio reglamentavimo, iš dalies reguliuojama LR Vyriausybės nutarimais, todėl Lietuvos vertybinių popierių rinkos kūrimosi vienas iš pagrindinių ypatumų buvo tas, kad reikėjo realiai veikiančią nereguliuojamą rinką transformuoti į teisiškai reguliuojamą.
3. Išanalizavus Lietuvos investavimo rinkos įstatyminę bazę buvo išsiaiškinta, jog LR Vertybinių popierių viešosios apyvartos, LR Akcinių bendrovių ir LR Investicinių bendrovių įstatymai sudaro teisinį vertybinių popierių rinkos funkcionavimo pagrindą. Šie įstatymai reglamentuoja pirminės ir antrinės kapitalo rinkų dalyvių, t.y. emitentų, investuotojų bei viešosios apyvartos tarpininkų teises, pareigas bei tarpusavio santykius, taip pat kontrolės ir aptarnaujančių institucijų funkcijas bei kompetenciją.
4. Išanalizavus Baltijos šalių akcijų rinkos raidą nustatyta, jog Talino, Rygos ir Vilniaus vertybinių popierių biržos, norėdamos supaprastinti prieigą ir sumažinti investavimo barjerus Estijos, Latvijos ir Lietuvos rinkose, suformavo bendrąją Baltijos rinką. Pagrindinis bendrosios Baltijos rinkos tikslas yra sumažinti iki minimumo skirtumus tarp trijų rinkų, teikiant naujus pasiūlymus tiek investuotojams ir finansų makleriams, tiek ir prekybos sąrašuose esančioms bendrovėms bei informacijos platintojams. Pastebėti tokie pagrindiniai Bendros Baltijos rinkos bruožai:
  - ✓ Bendri vertybinių popierių sąrašai;
  - ✓ Bendras indeksas;
  - ✓ Bendra prekybos rinka ir rinkos modelis;
  - ✓ Nedidelės tarptautinių operacijų su vertybiniais popieriais sąnaudos;
  - ✓ Viena prieiga ir techninė platforma finansų maklerio įmonėms prekiauti Šiaurės Europos šalių rinkose.
5. Darbe atlikta pasirinktų finansų maklerių teikiamų paslaugų įkainių analizė parodė, jog mažiausius įkainius investuotojams, norintiems akcijomis prekiauti internetu, siūlo UAB FMĮ „Orion Securities“, tuo tarpu AB FMĮ „Finasta“ įkainiai yra vieni iš didžiausių, o AB

„Sampo bankas“ internetinės prekybos akcijomis paslaugas teikia tik prekiaujantiems Vilniaus vertybinių popierių biržoje.

6. Išanalizavus visų trijų pasirinktų finansų maklerių AB FMĮ „Finasta“, AB bankas „Hansabankas“ ir UAB FMĮ „Orion Securities“ teikiamų paslaugų įkainius ir įvertinus valstybės taikomus mokesčius buvo nustatyta, jog mažiausios išlaidos dėl mokesčių yra patiriamos UAB FMĮ „Orion Securities“ suformavus investicinį portfelį. Šioje maklerių bendrovėje pelningumas priklausomai nuo prognozuojamo kapitalo prieaugio kinta nuo 66,88% iki 83,08% ir visiškai nepriklauso nuo valdomo portfelio dydžio. Tuo tarpu AB banke „Hansabankas“ suformuoto investicinio portfelio pelningumas yra nuo 46,20% iki 80,85% ir jis priklauso ne tik nuo prognozuojamo kapitalo prieaugio, bet ir nuo investuojamos sumos. Esant nedidelės vertės portfeliui (iki 5000,-Lt.) pelningumas yra mažesnis – nuo 43,70% iki 80,60%. Tačiau šis skirtumas nėra toks ryškus, lyginant su AB FMĮ „Finasta“ suformuotų skirtingų dydžių portfelių pelningumu. Šioje bendrovėje nėra optimalu formuoti nedidelės vertės portfelius, nes priešingu atveju reikia tikėtis pakankamai didelio kapitalo prieaugio, kad turimo portfelio pelningumas siektų 50%.
7. Įvertinus atliktą finansų maklerių teikiamų paslaugų įkainių ir valstybės taikomų mokesčių palyginimą buvo nustatyta, kad ir kokioje finansų maklerių bendrovėje būtų formuojamas investicinis portfelis, orientuotas į Baltijos šalių akcijų rinką, būtina įvertinti mokestines išlaidas, nes atlikta analizė parodė, jog mažiausiai 20% prognozuojamų pajamų reikia skirti įvairiems mokesčiams, o jei yra investuojamos nedidelės sumos (iki 100000,-Lt.), tai gali tekti šioms išlaidoms skirti 50% ir net gi daugiau prognozuojamų pajamų. Atsižvelgiant į analizę suformuotas sąlygas, nerekomenduotina mokestinėms išlaidoms skirti daugiau nei 50% prognozuojamų pajamų, nes minėtose sąlygose nėra įvertintos išlaidos dėl metinės infliacijos, kitų individualių investicinio portfelio valdymo niuansų.
8. Atsižvelgiant į atliktos analizės rezultatus, buvo nustatyta, jog mokestines išlaidas labiausiai įtakoja Valstybės nustatytas Gyventojų pajamų mokestis, kuris Lietuvos gyventojams yra taikomas 15% tarifu nuo gaunamų pajamų už kapitalo prieaugį. Todėl, kad ir koks bebūtų prognozuojamas kapitalo prieaugis (svarbu, kad jis nebūtų neigiamas), optimalu yra išlaikyti įsigytas akcijas 366 dienas, tokiu būdu pasinaudojant Lietuvoje taikoma mokesčių lengvata –įvardintų akcijų pajamoms nebetaikomas GPM. Šitokiu būdu patiriamas mokestines išlaidas galima sumažinti nuo 22% iki 88%, priklausomai nuo prognozuojamo kapitalo prieaugio bei pasirinktos finansų maklerių įmonės.

## LITERATŪRA

1. G. Kancerevyčius, (1999) Techninė analizė, Vilnius: UAB Biznio mašinų kompanija, 138p.
2. E. Valakevičius, (2003) Investicijų mokslas, Kaunas: Technologija, 321p.
3. G. Kancerevyčius (2006) Finansai ir investicijos, Kaunas: Smaltija, 864p.
4. V. Sakalauskas, Investicijų rizikos vertinimas Lietuvos vertybinių popierių rinkoje. Informacijos mokslai. ISSN 1392-0561. 2003, tomas 27, p. 121-130.
5. D. Sakalauskaitė, Optimalaus vertybinių popierių portfelio sudarymo ypatumai. Ekonomika. ISSN 1392-1258. 2004, Nr 67(2). p. 14.
6. V. Butkutė, P. Moščinskas, Baltijos šalių vertybinių popierių rinkų aprašomoji analizė. Pinigų studijos. ISSN 1392-2637. 1998, nr.4, p. 17-31.
7. R. Simutis, Akcijų kainų kitimo rangavimo metodas vertybinių popierių prekybos sistemoje. Ekonomika. ISSN 1392-1258. 2003. nr. 62, p. 8.
8. Bendra Baltijos valstybių vertybinių popierių rinka. (2007) Biržų informacija. Prieiga per internetą: <http://www.baltic.omxgroup.com/index.php?id=3335> .
9. Vilniaus vertybinių popierių rinka. (2007) Biržos informacija, Investuotojams, VP rinkos dalyviams. Prieiga per internetą: <http://www.lt.omxgroup.com/?id=2690> .
10. OMX Vilnius indekso skaičiavimo taisyklės. AB „Vilniaus vertybinių popierių birža“ Valdybos posėdis 2004 m. rugsėjo 24 d. Protokolo Nr.04-12.
11. AB „Vilniaus vertybinių popierių birža“ prekybos taisyklės. AB „Vilniaus vertybinių popierių birža“ valdybos posėdis 2005 m. gegužės 4 d. Protokolo Nr. 05-27.
12. AB FMĮ „Finasta“. (2007) Privatiems klientams apie investavimą [interaktyvus]. Prieiga per internetą: <http://www.finasta.lt/>.
13. UAB FMĮ „Jūs tarpininkas“. (2007) Klientų zona, Apie JT [interaktyvus]. Prieiga per internetą: <http://www.jt.lt/>.
14. UAB FMĮ „Orion Securities“. (2007) Prekyba internetu [interaktyvus]. Prieiga per internetą: <http://www.orion.lt/>.
15. AB SEB Vilniaus bankas. (2007) Vertybiniai popieriai [interaktyvus]. Prieiga per internetą: <http://www.seb.lt/lt/wcp/>.
16. AB bankas „Hansabankas“. (2007) Operacijos su vertybiniais popieriais [interaktyvus]. Prieiga per internetą: <http://www.hansa.lt/>.
17. AB SAMPO bankas. (2007) Investavimas [interaktyvus]. Prieiga per internetą: <http://www.sampo.lt/>

18. Lietuvos Respublikos Seimas. (2000)Lietuvos Respublikos Akcinių bendrovių įstatymas Nr. VIII-1835 [interaktyvus]. Prieiga per internetą:  
[http://www3.lrs.lt/pls/inter3/dokpaieska.showdoc\\_l?p\\_id=224405](http://www3.lrs.lt/pls/inter3/dokpaieska.showdoc_l?p_id=224405) .
19. Lietuvos Respublikos Seimas. (2001)Lietuvos Respublikos Pelno mokesčio įstatymas Nr. IX-675 [interaktyvus]. Prieiga per internetą:  
[http://www3.lrs.lt/pls/inter3/dokpaieska.showdoc\\_l?p\\_id=157066](http://www3.lrs.lt/pls/inter3/dokpaieska.showdoc_l?p_id=157066) .
20. Lietuvos Respublikos Seimas. (2002)Lietuvos Respublikos Gyventojų pajamų mokesčio įstatymas Nr. IX-1007 [interaktyvus]. Prieiga per internetą:  
[http://www3.lrs.lt/pls/inter3/dokpaieska.showdoc\\_l?p\\_id=171369](http://www3.lrs.lt/pls/inter3/dokpaieska.showdoc_l?p_id=171369).
21. Lietuvos Respublikos Seimas. (2003) Lietuvos Respublikos Kontroliuojančiųjų investicinių bendrovių įstatymas Nr. IX-1710 [interaktyvus]. Prieiga per internetą:  
[http://www3.lrs.lt/pls/inter3/dokpaieska.showdoc\\_l?p\\_id=215767](http://www3.lrs.lt/pls/inter3/dokpaieska.showdoc_l?p_id=215767).
22. Lietuvos Respublikos Seimas. (1996) Lietuvos Respublikos Lietuvos Respublikos Vertybinių popierių viešosios apyvartos įstatymas Nr.I-1169 [interaktyvus]. Prieiga per internetą: – [www.csdl.lt/lt/data/teise/istatymai/1\\_VP\\_viesosios\\_apyvartos.doc](http://www.csdl.lt/lt/data/teise/istatymai/1_VP_viesosios_apyvartos.doc) .
23. „Valstybės žinios“, Nr. 5-137. (2006) Lietuvos Respublikos ir Estijos Respublikos sutartis dėl pajamų bei kapitalo dvigubo apmokestinimo išvengimo ir mokesčių slėpimo prevencijos.
24. „Valstybės žinios“ Nr. 13-297. (1995) Lietuvos Respublikos ir Latvijos Respublikos sutartis "Dėl pajamų ir kapitalo dvigubo apmokestinimo ir fiskalinių pažeidimų išvengimo".

Agnė Staniūtė. (2007) *Comparative analysis of Baltic states stock markets (taxing aspect)* MBA Graduation Paper. Kaunas: Vilnius University, Kaunas Faculty of Humanities, Department of Informatics. 80p.

## SUMMARY

Fast development of informative technologies, convenient political situation (membership in the EU, NATO, projects with other states etc.) result in significant changes in Baltic States stock markets. That's why naturally rises a wish to analyze this market: what makes it attractive to issuers of Baltic states, what means does it use to attract investors, what investing possibilities are given.

***The subject of the work is*** Baltic States stock markets and their members.

***The purpose of the work is*** to analyze and compare services that provide the members of Baltic states stock markets, their tariffs; to analyze the legitimate basis of Lithuanian Republic related to taxing of stock trade considering the influence of costs having because of established taxes on increment of investment.

***The goal of the work is*** to analyze known investment methods concerning formation of optimized portfolio; to summarize stock market development in Lithuania by clearing participants of the market, legitimate regulation of the stock market; to analyze essential features (structure, characteristics) of Baltic states stock market; to compare the services of chosen members of the market by evaluating their tariffs; to investigate the influence of emerged taxing costs to possible capital increment; to evaluate the obtained results and to summarize the findings about the influence of taxes to aimed profitability of stock portfolio.

For solving of set tasks was made the analysis and summarization of scientific literature and legitimate basis of Lithuanian Republic. By observing the work of the members of the market there also was made the comparative tariffs analysis that served as basis to investigate the influence of taxing costs to capital increment.

The analysis of services and costs provided by chosen finance brokers and summarization of stock trading taxing that is covered in Lithuanian Republic laws allows to evaluate the influence of taxes due to had costs to profitability of controlled portfolio.

The size of master theses is 80 pages, 10 images and 15 charts.

## PRIEDAI

|  |    |
|--|----|
| 1 PRIEDAS NARIŲ SĄRAŠAS.....   | 71 |
| 2 PRIEDAS NARIŲ PREKYBOS REZULTATAI (Periodas 04.2007 visi VP, Baltijos rinka)<br>.....                          | 73 |
| 3 PRIEDAS UAB FMĮ „JŪSŲ TARPININKAS“ PASLAUGŲ ĮKAINIAI.....  | 74 |
| 4 PRIEDAS AB SEB VILNIAUS BANKAS ĮKAINIAI.....   | 76 |
| 5 PRIEDAS AB BANKO "HANSABANKAS" SU VERTYBINIŲ POPIERIŲ PREKYBA<br>IR SAUGOJIMU SUSIJUSIŲ PASLAUGŲ ĮKAINIAI..... | 78 |
| 6 PRIEDAS AB BANKO "HANSABANKAS" SU INVESTICINIŲ FONDŲ PREKYBA IR<br>SUSIJUSIŲ PASLAUGŲ ĮKAINIAI.....            | 80 |
| 7 PRIEDAS AB SAMPO BANKAS FINANSŲ MAKLERIO SKYRIAUS PASLAUGŲ<br>ĮKAINIAI.....                                    | 81 |
| 8 PRIEDAS. UAB FMĮ „ORION SECURITIES“ VALDOMO PORTFELIO MOKEČIŲ<br>ANALIZĖ.....                                  | 82 |
| 9 PRIEDAS. AB BANKAS „HANSABANKAS“ VALDOMO PORTFELIO MOKEČIŲ<br>ANALIZĖ.....                                     | 86 |
| 10 PRIEDAS. AB FMĮ „FINASTA“ VALDOMO PORTFELIO MOKEČIŲ ANALIZĖ...  | 90 |

## 1 PRIEDAS NARIŲ SĄRAŠAS

| Biržos narys  | Narystė                     | Kontaktai  |
|---|-----------------------------|--|
| Baltic Trust Bank<br><b>(TRA)</b>                           | Vilniuje, Rygoje, Taline    | 13. Janvara iela 3<br>Ryga LV-1050, Latvija            |
| Orion Securities<br><b>(ORN)</b>                            | Vilniuje, Rygoje, Taline    | A.Tumėno g. 4, 9 a., LT-01109<br>Vilnius, Lietuva      |
| Bankas Snoras<br><b>(SNO)</b>                               | Vilniuje                    | A.Vivulskio g. 7, LT-03221<br>Vilnius, Lietuva         |
| Carnegie Investment Bank AB, Finland Branch<br><b>(CAR)</b> | Taline, Vilniuje            | Eteläesplanadi 12, FI-00130<br>Helsinki, Suomija       |
| Credit Suisse First Boston (Europe)<br><b>(CSB)</b>         | Taline                      | One Cabot Square,<br>Londonas E14 4QJ, JK              |
| Cresco Väärtpaberid<br><b>(CRE)</b>                         | Vilniuje, Rygoje, Taline    | Tartu mnt. 2, EE-10145<br>Talinas, Estija              |
| Danske Bank A/S<br><b>(DDB)</b>                             | Rygoje, Taline, Vilniuje    | Holmens Kanal 2-12, DK-1092<br>Copenhagen, Denmark     |
| E* Trade Sverige AB<br><b>(ETS)</b>                         | Taline                      | Stureg. 8, Box 5031<br>102 41 Stokholmas, Švedija      |
| Jūsų tarpininkas<br><b>(JTR)</b>                            | Vilniuje, Rygoje, Taline    | A.Mickevičiaus g. 29-3<br>LT-44245 Kaunas, Lietuva     |
| Finasta<br><b>(FNS)</b>                                     | Vilniuje, Rygoje, Taline    | Konstitucijos pr.23, LT- 08105<br>Vilnius, Lietuva     |
| Finbaltus<br><b>(FNB)</b>                                   | Vilniuje                    | Konstitucijos pr. 23-660<br>LT- 08105 Vilnius, Lietuva |
| Glitmir AB<br><b>(GLI)</b>                                  | Rygoje,<br>Taline, Vilniuje | P.O. Box 16027<br>SE-103 21 Stokholmas, Švedija        |
| Hansapank<br><b>(HSA)</b>                                   | Taline, Vilniuje            | Liivalaia 8, EE-15040<br>Talinas, Estija               |
| Hansabanka<br><b>(HNS)</b>                                  | Rygoje                      | Kalku iela 26, LV-1050<br>Ryga, Latvija                |
| Hansabankas<br><b>(HNB)</b>                                 | Vilniuje                    | Savanorių pr. 19, LT-03502<br>Vilnius, Lietuva         |
| Hipotēku banka<br><b>(HIP)</b>                              | Rygoje, Taline, Vilniuje    | Doma laukums 4, LV-1977<br>Ryga, Latvija               |
| Kaupthing Sofi<br><b>(SOF)</b>                              | Taline                      | Pohjoisesplanadi 21A,<br>FIN-00120 Helsinki, Suomija   |
| Latvijas Krājbanka<br><b>(KRA)</b>                          | Rygoje, Taline, Vilniuje    | Palasta iela 1, LV-1954<br>Ryga, Latvija               |
| Lõhmus, Haavel & Viisemann<br><b>(LHV)</b>                  | Rygoje, Taline, Vilniuje    | Tartu mnt. 2, EE-10145<br>Talinas, Estija              |
| MP Investment Bank hf.<br><b>(MPB)</b>                      | Rygoje, Taline, Vilniuje    | Skipholtli 50d,<br>105 Reykjavic, Islandija            |
| Multibanka<br><b>(MUL)</b>                                  | Rygoje                      | Elizabetes iela 57, LV-1011<br>Ryga, Latvija           |
| Dnb NORD<br><b>(NLB)</b>                                    | Rygoje                      | Smilšu iela 6, LV-1050<br>Ryga, Latvija                |
| DnB NORD bankas<br>(NDL)                                    | Vilniuje                    | J.Basanavičiaus g. 26,<br>LT-03601 Vilnius, Lietuva    |
| Nordea Bank<br><b>(NRD)</b>                                 | Rygoje, Taline, Vilniuje    | Fabianinkatu 29B, FIN-00020<br>Helsinki, Suomija       |
| Nordnet<br><b>(NON)</b>                                     | Rygoje, Taline, Vilniuje    | Gustavslundsvägen 139<br>Box 14077, Švedija            |

## 1 PRIEDAS (TĘSINYS)

| Biržos narys                          | Narystė                  | Kontaktai   |
|---------------------------------------|--------------------------|---|
| Norvik banka<br><b>(NRK)</b>          | Rygoje, Taline, Vilniuje | E.Birznieka-Upisa iela 21<br>Ryga, LV-1011, Latvija |
| Parex bankas<br><b>(PRB)</b>          | Vilniuje                 | K.Kalinausko g. 13, LT-03107<br>Vilnius, Lietuva    |
| Parex banka<br><b>(PRX)</b>           | Rygoje, Taline, Vilniuje | Smilšu iela 3, LV -1522<br>Ryga, Latvija            |
| RB Securities<br><b>(RBS)</b>         | Rygoje                   | Brivibas iela 54, LV-1011<br>Ryga, Latvija          |
| Sampo Bank<br><b>(SAP)</b>            | Taline                   | Narva mnt. 11, EE-10502,<br>Talinas, Estija         |
| Sampo bankas<br><b>(SMP)</b>          | Vilniuje                 | Geležinio Vilko 18A,<br>LT-08500 Vilnius, Lietuva   |
| SBM Pank<br><b>(SBM)</b>              | Rygoje, Taline, Vilniuje | Pärnu mnt 12, EE-10148<br>Talinas, Estija           |
| SEB Eesti Ühispank<br><b>(YHI)</b>    | Rygoje, Taline, Vilniuje | Tornimäe 2, EE-15010<br>Talinas, Estija             |
| SEB Latvijas Unibanka<br><b>(UNI)</b> | Rygoje, Taline, Vilniuje | Pils iela 23, LV-1050<br>Ryga, Latvija              |
| SEB Vilniaus bankas<br><b>(VLB)</b>   | Rygoje, Taline, Vilniuje | Gedimino pr. 12 , LT-01103<br>Vilnius, Lietuva      |
| SG finansai<br><b>(SGS)</b>           | Vilniuje                 | Ozo g. 25 (5 aukštas)<br>LT-07150 Vilnius, Lietuva  |
| Suprema<br><b>(SRM)</b>               | Vilniuje                 | J.Jasinskio g. 16b<br>LT-01112 Vilnius, Lietuva     |
| Suprema Securities<br><b>(SUP)</b>    | Rygoje, Taline, Vilniuje | Tartu mnt. 2, EE-10145<br>Talinas, Estija           |
| Šiaulių bankas<br><b>(SLB)</b>        | Vilniuje                 | Tilžės g. 149, LT-76348<br>Šiauliai, Lietuva        |
| Trasta komercbanka<br><b>(TKB)</b>    | Rygoje, Taline, Vilniuje | Miesnieku iela 9<br>Ryga LV-1050, Latvija           |
| Ūkio bankas<br><b>(UKB)</b>           | Vilniuje                 | Maironio g. 25, LT-44250<br>Kaunas, Lietuva         |



2 PRIEDAS NARIŲ PREKYBOS REZULTATAI (Periodas 04.2007 visi VP, Baltijos rinka)

| Nariai turintys teisę prekiauti | Viso      | Viso % | Sandoriai | Sandoriai % | Auto   | Tiesioginiai |
|---------------------------------|-----------|--------|-----------|-------------|--------|--------------|
| Hansapank                       | 114405175 | 33,43% | 13284     | 22,81%      | 23,10% | 58,06%       |
| SEB Eesti Ühispank              | 50091416  | 14,64% | 6468      | 11,11%      | 12,26% | 20,30%       |
| SEB Vilniaus bankas             | 40888413  | 11,95% | 9425      | 16,18%      | 16,81% | 0,36%        |
| Suprema Securities              | 31538695  | 9,22%  | 2919      | 5,01%       | 7,46%  | 13,39%       |
| Löhmus, Haavel & Viisemann      | 16527845  | 4,83%  | 7298      | 12,53%      | 6,78%  | 0,17%        |
| Finasta                         | 15588660  | 4,55%  | 4448      | 7,64%       | 6,46%  | 0,00%        |
| Bankas NORD/LB Lietuva          | 9876427   | 2,89%  | 212       | 0,36%       | 4,10%  | 0,00%        |
| Hansabankas                     | 9609644   | 2,81%  | 3624      | 6,22%       | 3,99%  | 0,00%        |
| MP Investment Bank              | 7819083   | 2,28%  | 1182      | 2,03%       | 3,02%  | 0,54%        |
| Bankas Snoras                   | 7685228   | 2,25%  | 609       | 1,05%       | 3,19%  | 0,00%        |
| Hansabanka                      | 7143368   | 2,09%  | 1111      | 1,91%       | 1,23%  | 4,12%        |
| Sampo bankas                    | 4993403   | 1,46%  | 179       | 0,31%       | 2,07%  | 0,00%        |
| Šiaulių Bankas                  | 4822199   | 1,41%  | 472       | 0,81%       | 2,00%  | 0,00%        |
| SEB Latvijas Unibanka           | 3269180   | 0,96%  | 1342      | 2,30%       | 1,36%  | 0,00%        |
| Orion Securities                | 3213185   | 0,94%  | 866       | 1,49%       | 1,33%  | 0,00%        |
| Carnegie Investment Bank        | 3136022   | 0,92%  | 92        | 0,16%       | 0,36%  | 2,25%        |
| Sampo Pank                      | 2402295   | 0,70%  | 819       | 1,41%       | 1,00%  | 0,00%        |
| Parex banka                     | 2112748   | 0,62%  | 740       | 1,27%       | 0,88%  | 0,00%        |
| Jūsų tarpininkas FMI            | 1244486   | 0,36%  | 863       | 1,48%       | 0,52%  | 0,00%        |
| Ūkio Bankas                     | 1238850   | 0,36%  | 339       | 0,58%       | 0,51%  | 0,00%        |
| Parex bankas                    | 1104060   | 0,32%  | 268       | 0,46%       | 0,46%  | 0,00%        |
| Latvijas Krājbanka              | 857301    | 0,25%  | 689       | 1,18%       | 0,36%  | 0,00%        |
| Nordea Bank Finland             | 760686    | 0,22%  | 261       | 0,45%       | 0,32%  | 0,00%        |
| Finbaltus FMI                   | 740848    | 0,22%  | 6         | 0,01%       | 0,00%  | 0,73%        |
| Hipotēku banka                  | 405247    | 0,12%  | 495       | 0,85%       | 0,17%  | 0,00%        |
| Norvik banka                    | 347482    | 0,10%  | 30        | 0,05%       | 0,11%  | 0,07%        |
| Glitnir AB                      | 194704    | 0,06%  | 50        | 0,09%       | 0,08%  | 0,00%        |
| SG finansai                     | 154976    | 0,05%  | 111       | 0,19%       | 0,06%  | 0,00%        |
| Danske Bank                     | 24900     | 0,01%  | 1         | 0,00%       | 0,01%  | 0,00%        |
| Suprema FMI                     | 15942     | 0,00%  | 13        | 0,02%       | 0,01%  | 0,00%        |
| NORD/LB Latvija                 | 10065     | 0,00%  | 3         | 0,01%       | 0,00%  | 0,00%        |
| Baltic Trust Bank               | 9208      | 0,00%  | 14        | 0,02%       | 0,00%  | 0,00%        |
| Multibanka                      | 2157      | 0,00%  | 2         | 0,00%       | 0,00%  | 0,00%        |
| SBM Pank                        | 1349      | 0,00%  | 2         | 0,00%       | 0,00%  | 0,00%        |
| RB Securities                   | 828       | 0,00%  | 3         | 0,01%       | 0,00%  | 0,00%        |
| NON                             | 166       | 0,00%  | 2         | 0,00%       | 0,00%  | 0,00%        |

### 3 PRIEDAS UAB FMĮ „JŪSŲ TARPININKAS“ PASLAUGŲ ĮKAINIAI

| PASLAUGOS PAVADINIMAS  | Fiksuotas aptarnavimo mokestis, Lt.      |
|--|--|
| 1. Sąskaitos atidarymas  | Nemokamai                                |
| 2. Pranešimų ir įrašų iš sąskaitos teikimas  | Nemokamai                                |
| 3. Įvykdytų pirkti / parduoti vertybinius popierius VVPB pavedimų (pateiktų internetu) registravimas                 | 5 Lt.                                    |
| 4. Įvykdytų pirkti / parduoti vertybinius popierius VVPB pavedimų (nesinaudojant "JT on-line" sistema) registravimas | 9 Lt.                                    |
| 5. Pateiktų pirkti / parduoti vertybinius popierius VVPB pavedimu atšaukimas   | Nemokamai                                |
| 6. Nemokestinis VP pervedimas  | 15 Lt.                                   |
|  | <b>Komisiniai nuo sandorio vertes, %</b> |
| 7. Tarpininkavimas perkant / parduodant akcijas VVPB* per "JT-Online" sistemą:                                       |  |
| 7.1. jei klientas naudojasi "JT Abonentu"  | 0,3 %                                    |
| 7.2. jei klientas nesinaudoja "JT abonentu" komisiniai taikomi priklausomai nuo apyvartos                            |  |
| 7.2.1. jei kliento akcijų pirkimo / pardavimo sandoriu suminė apyvarta mažesne nei 200.000 Lt.                       | 0,6 %                                    |
| 7.2.2. jei kliento akcijų pirkimo / pardavimo sandoriu suminė apyvarta yra nuo 200.000 Lt. iki 600.000 Lt.           | 0,5 %                                    |
| 7.2.3. jei kliento akcijų pirkimo / pardavimo sandoriu suminė apyvarta yra nuo 600.000 Lt. iki 1.500.000 Lt.         | 0,4 %                                    |
| 7.2.4. jei kliento akcijų pirkimo / pardavimo sandoriu suminė apyvarta yra 1 500.000 Lt. ir didesnė                  | 0,3 %                                    |
| 7.2.5. JT valdomiems klientų portfeliams   | 0,3 %                                    |
| 7.2.6. Tiesioginių sandorių sudarymas, tiesiogiai pateikiant pavedimą, nesinaudojant "JT on-line" sistema            | Nustatoma atskiru šalių susitarimu       |
| 7.2.7. Vienkartinio VP pirkimo / pardavimo sandorio sudarymas, nesinaudojant JT on-line sistema                      | Ne daugiau 1,8 %, bet ne mažiau 30 Lt.   |
| 8. Tarpininkavimas perkant / parduodant obligacijas:   |  |
| 8.1. jei kliento obligacijų pirkimo ir pardavimo sandorių suminė apyvarta mažesnė nei 100.000 Lt.                    | 0,2 % bet ne mažiau 50 Lt.               |
| 8.2. jei kliento obligacijų pirkimo / pardavimo sandorių suminė apyvarta yra nuo 100.000 Lt. iki 500.000 Lt.         | 0,1 %                                    |
| 8.3. jei kliento obligacijų pirkimo / pardavimo sandorių suminė apyvarta yra nuo 500.000 Lt. iki 1.000.000 Lt.       | 0,05 %                                   |
| 8.4. jei kliento akcijų pirkimo / pardavimo sandorių suminė apyvarta yra 1.000.000 Lt. ir daugiau                    | 0,03 %                                   |

## 3 PRIEDAS (TĘSINYS)

| <b>PASLAUGOS PAVADINIMAS</b>   | <b>Fiksuotas aptarnavimo mokestis, Lt.</b>          |
|--|---|
|  | <b>Kiti mokesčiai</b>                               |
| 9. Ketvirčio VP saugojimo mokestis   | 0,01 % nuo VP likučių vertės                        |
| 10. Tarptautinio mokėjimo pavedimo ir valiutos konvertavimo mokesčiai                    | Banko nustatyti mokesčiai operacijos atlikimo dieną |
| 11. VP portfelio valdymas  | 20% nuo VP portfelio vertės padidėjimo              |
| 12. Tarpininkavimas perkant / parduodant užsienio šalių bei kitus VPK neregistruotus VP: | Nustatoma atskiru šalių susitarimu                  |
| 13. Tarpininkavimas užbiržinėje rinkoje ir užbiržinių sandorių registravimas             | Nustatoma atskiru šalių susitarimu                  |
| 14. Piniginių lėšų / vertybinių popierių skolinimas                                      | Nustatoma atskiru šalių susitarimu                  |
| 15. REPO sandoriai (vertybinių popierių pardavimas su būsimu atpirkimu)                  | Nustatoma atskiru šalių susitarimu                  |
| 16. Alternatyvios investicijos   | Nustatoma atskiru šalių susitarimu                  |
| 17. Kliento atstovavimas, konsultavimas  | Nustatoma atskiru šalių susitarimu                  |
| 18. Emitentu vertybinių popierių apskaitos tvarkymas                                     | Nustatoma atskiru šalių susitarimu                  |
| 19. "JT Client" paslaugos aktyvavimo mokestis  | 10 Lt.  |

**4 PRIEDAS AB SEB VILNIAUS BANKAS ĮKAINIAI**

| <b>ESTIJA<sup>e</sup></b>  |   |   |
|--|---|---|
| Prekyba akcijomis  | iki 14 999,99 EUR<br>nuo 15 000 iki 71 999,99 EUR<br>nuo 72 000 iki 289 999,99<br>EUR<br>nuo 290 000 EUR  | 0,60 proc., min. 3 EUR<br>0,50 proc.<br>0,45 proc.<br>0,40 proc.  |
| Prekyba obligacijomis  | iki 14 999,99 EUR<br>nuo 15 000 iki 71 999,99 EUR<br>nuo 72 000 iki 289 999,99<br>EUR<br>nuo 290 000 EUR  | 0,10 proc., min. 7 EUR<br>0,08 proc.<br>0,06 proc.<br>0,04 proc.  |
| VP saugojimas  |   | 0,02 proc. per ketvirtį   |
| Mokestinis pervedimas<br>(operacija)   | <i>jei prekyba vyksta</i><br>per SEB Vilniaus banką<br>per kitą VP rinkos tarpininką  | 0 Lt<br>30 Lt   |
| <b>LATVIJA<sup>e</sup></b>   |   |   |
| Prekyba akcijomis  | iki 9 999,99 LVL<br>nuo 10 000 iki 49 999,99 LVL<br>nuo 50 000 iki 199 999,99 LVL<br>nuo 200 000 LVL  | 0,60 proc., min. 2 LVL<br>0,50 proc.<br>0,45 proc.<br>0,40 proc.  |
| Prekyba obligacijomis  | iki 9 999,99 LVL<br>nuo 10 000 iki 49 999,99 LVL<br>nuo 50 000 iki 199 999,99 LVL<br>nuo 200 000 LVL  | 0,10 proc., min. 5 LVL<br>0,08 proc.<br>0,06 proc.<br>0,04 proc.  |
| VP saugojimas  |   | 0,02 proc. per ketvirtį   |
| Mokestinis pervedimas<br>(operacija)   | <i>jei prekyba vyksta</i><br>per SEB Vilniaus banką<br>per kitą VP rinkos tarpininką  | 0 Lt<br>30 Lt   |
| Nemokestinis pervedimas  |   | 40 Lt   |
| <b>LIETUVA<sup>e</sup></b>   |   |   |
| Prekyba akcijomis internetu  | Einamojo kalendorinio mėnesio įkainis nustatomas atsižvelgiant į <i>praėjusio pusmečio (6 mėnesių) bendrą kliento sandorių apyvartą*</i> :  |   |
|  | iki 4 999,99 Lt<br>nuo 5 000 iki 9 999,99 Lt<br>nuo 10 000 iki 29 999,99 Lt<br>nuo 30 000 iki 49 999,99 Lt<br>nuo 50 000 iki 249 999,99 Lt<br>nuo 250 000 iki 999 999,99 Lt<br>nuo 1 000 000 Lt | 0,60 proc., min. 5 Lt<br>0,50 proc., min. 5 Lt<br>0,45 proc., min. 5 Lt<br>0,40 proc., min. 5 Lt<br>0,35 proc., min. 5 Lt<br>0,30 proc., min. 5 Lt<br>0,25 proc., min. 5 Lt |
| Prekyba akcijomis kitais<br>būdais (pvz., telefonu, per<br>banko skyrių ir pan.) | iki 9 999,99 Lt<br>nuo 10 000 iki 99 999,99 Lt<br>nuo 100 000 iki 999 999,99 Lt<br>nuo 1 000 000 Lt   | 1,25 proc., min. 10 Lt<br>1,00 proc.<br>0,65 proc.<br>0,45 proc.  |

## 4 PRIEDAS (TĘSINYS)

| LIETUVA <sup>e</sup>   |   |  |
|--|---|--|
| Prekyba obligacijomis<br>(prekybai Lietuvos<br>Respublikos Vyriausybės<br>vertybiniais popieriais<br>antrinėje rinkoje mokestis<br>netaikomas) | iki 49 999,99 Lt<br>nuo 50 000 iki 249 999,99 Lt<br>nuo 250 000 iki 999 999,99 Lt<br>nuo 1 000 000 Lt | 0,10 proc., min. 25 Lt<br>0,08 proc.<br>0,06 proc.<br>0,04 proc.               |
| VP saugojimas  | iki 999 999,99 Lt<br>nuo 1 000 000 iki 4 999 999,99<br>Lt<br>nuo 5 000 000 Lt                         | 0,02 proc. per ketvirtį<br>0,01 proc. per ketvirtį<br>0,007 proc. per ketvirtį |
| Mokestinis pervedimas<br>(operacija)   | <i>jei prekyba vyksta</i><br>per SEB Vilniaus banką<br>per kitą VP rinkos tarpininką                  | 0 Lt<br>15 Lt  |
| Nemokestinis pervedimas  |   | 15 Lt  |
| Ne biržoje sudaryto<br>sandorio registravimas  | (dovanojimas, pirkimas-<br>pardavimas, mainai, kt.)   | 15 Lt  |

**5 PRIEDAS AB BANKO "HANSABANKAS" SU VERTYBINIŲ POPIERIŲ  
PREKYBA IR SAUGOJIMU SUSIJUSIŲ PASLAUGŲ ĮKAINIAI**

| <b>Paslaugos pavadinimas/<br/>mokesčio dydis</b>                                 | <b>Banko skyriuje</b>        | <b>Finansų maklerio<br/>departamente</b> | <b>Internetu</b>             |
|--|------------------------------|--|------------------------------|
| 1. Vertybinių popierių sąskaitos atidarymas                                      | nemokamai                    | nemokamai                                |                              |
| 2. Prekyba akcijomis   |                              |  |                              |
| 2.1. Lietuvos, Latvijos, Estijos emitentų  | 0.6%, min 5Lt                | 0.35%, min 5Lt                           | 0.3%, min 5Lt                |
| 3. Prekyba skolos VP   |                              |  |                              |
| 3.1. Lietuvos skolos VP  |                              |  |                              |
| 3.1.1. Pirminė rinka   |                              |  |                              |
| iki 100 000 Lt   | 20Lt                         | 20Lt                                     | -                            |
| virš 100 000 Lt  | 50Lt                         | 50Lt                                     | -                            |
| 3.1.2. Antrinė rinka   | nemokamai                    | nemokamai                                | nemokamai                    |
| 3.2. Užsienio šalių skolos VP  | 0.05%+operacijos<br>mokestis | 0.05%+operacijos<br>mokestis             | 0.05%+operacijos<br>mokestis |
| 4. Ketvirtinis VP sąskaitos tvarkymo mokestis                                    | mokesčio dydis               |  |                              |
| 4.1. Lietuvos emitentų VP  |                              |  |                              |
| portfelio vertė iki 10 000 Lt  | 1.25Lt                       |  |                              |
| portfelio vertė virš 10 000 Lt   | 0.0125%                      |  |                              |
| 4.2. Estijos emitentų VP   | 0.0150%                      |  |                              |
| 4.3. Latvijos emitentų VP  | 0.0200%                      |  |                              |
| 5. Operacijos mokestis   |                              |  |                              |
| 5.1. Lietuvos emitentų VP  |                              |  |                              |
| 5.1.1. Nemokestinis pavedimas (išeinantis)                                       | 15.00Lt                      |  |                              |
| 5.1.2. Mokestinis pavedimas, kai Bankas veikia tik kaip VP ir/ar lėšų saugotojas | 10.00Lt                      |  |                              |
| 5.2. Estijos emitentų VP   |                              |  |                              |
| 5.2.1. Nemokestinis pavedimas, biržinis ar tiesioginis sandoris                  | 5.00Lt                       |  |                              |
| 5.3. Latvijos emitentų VP  |                              |  |                              |
| 5.3.1. Mokestinis pavedimas  | 25.00Lt                      |  |                              |
| 5.3.2. Nemokestinis pavedimas  | 65.00Lt                      |  |                              |

## 5 PRIEDAS (TĘSINYS)

| <b>Paslaugos pavadinimas/ mokesčio dydis</b>  | <b>Banko skyriuje</b>          | <b>Finansų maklerio departamente</b> | <b>Internetu</b> |
|---|--------------------------------|--------------------------------------|------------------|
| 5.3.3. Tarp Hansabank Grupės sąskaitų   | 5.00Lt                         |                                      |                  |
| 5.4. VP paveldėjimas / dovanojimas  | 15.00Lt                        |                                      |                  |
| 5.5. VP įkeitimas / Atpirkimo sandoris  | 50.00Lt                        |                                      |                  |
| 6. Papildoma ataskaita ar informacijos teikimas                                       |                                |                                      |                  |
| 6.1. Atsiimant asmeniškai   | nemokamai                      |                                      |                  |
| 6.2. Siunčiant reg. paštu ar faksu  | 8Lt                            |                                      |                  |
| 7. Vertybinių popierių portfelio valdymo mokestis                                     |                                |                                      |                  |
| 7.1. Vertybinių popierių portfelio valdymo sėkmės mokestis nuo turto vertės prieaugio | 15%                            |                                      |                  |
| 7.2. Sandorio su Lietuvos, Latvijos, Estijos emitentų akcijomis mokestis              | 0.18% nuo sand. sumos, min 5Lt |                                      |                  |

**6 PRIEDAS AB BANKO "HANSABANKAS" SU INVESTICINIŲ FONDŲ  
PREKYBA IR SUSIJUSIŲ PASLAUGŲ ĮKAINIAI**

| <b>Paslaugos pavadinimas/ mokesčio dydis</b>  | <b>Banko skyriuje</b> | <b>Finansų maklerio departamente</b> | <b>Internetu</b> |
|---|-----------------------|--------------------------------------|------------------|
| 1. Prekyba investicinių fondų vienetais   |                       |                                      |                  |
| 1.1. Hansa pinigų rinkos fondo vienetų įsigijimas ir išpirkimas   | nemokamai             |                                      |                  |
| 1.2. Hansa Rytų Europos obligacijų fondo vienetų įsigijimas   | 0.5%                  |                                      |                  |
| 1.3. Hansa Rytų Europos obligacijų fondo vienetų išpirkimas   | 0.00%                 |                                      |                  |
| 1.4. "Hansabank" Grupės fondų vienetų įsigijimas  | 1.5%, min 20Lt        |                                      |                  |
| 1.5. "Hansabank" Grupės fondų vienetų išpirkimas  | 1%, min 20Lt          |                                      |                  |
| 1.6. "Hansabank" Grupės fondų vienetų keitimas  | 40Lt                  |                                      |                  |
| 1.7. Kitų valdymo bendrovių valdomų fondų vienetų įsigijimas  | 1.5%, min 35Lt        |                                      |                  |
| 1.8. Kitų valdymo bendrovių valdomų fondų vienetų išpirkimas  | 1.0%, min 35Lt        |                                      |                  |
| 1.9. Kitų valdymo bendrovių valdomų fondų vienetų keitimas  | 70Lt                  |                                      |                  |
| 1.10. Investicinių fondų vienetų įsigijimas naudojantis reguliaraus investavimo paslauga  | 1.5%                  |                                      |                  |
| 2. Įsigijimo mokesčio nuolaidos priklausomai nuo investuojamos sumos (susisiekus su AB banko "Hansabankas" Finansų maklerio departamentu) |                       |                                      |                  |
| 2.1. Iki 500 000 Lt   | 1.50%                 |                                      |                  |
| 2.2. Nuo 500 000 iki 1 000 000 Lt   | 1.25%                 |                                      |                  |
| 2.3. Daugiau nei 1 000 000 Lt   | 1.00%                 |                                      |                  |
| 3. Ketvirtinis vertybinių popierių sąskaitos tvarkymo mokestis (saugojimo mokestis)   |                       |                                      |                  |
| 3.1. Hansa pinigų rinkos fondo vienetai   | nemokamai             |                                      |                  |
| 3.2. "Hansabank" Grupės fondų vienetai  | 0.0150%               |                                      |                  |
| 3.3. Kiti valdymo bendrovių valdomų fondų vienetai  | 0.0400%               |                                      |                  |



**7 PRIEDAS AB SAMPO BANKAS FINANSŲ MAKLERIO SKYRIAUS  
PASLAUGŲ ĮKAINIAI**

|   |  |
|---|--|
| <b>Akcijų pirkimas / pardavimas Vilniaus vertybinių popierių biržoje</b> (procentais nuo sandorio vertės, mokestis biržai skaičiuojamas atskirai)   |  |
| Iki 10 000 Lt   | 0,7% sumos (ne mažiau kaip 10 Lt)                      |
| Nuo 10 001 Lt iki 100 000 Lt  | 0,4% sumos   |
| Nuo 100 001 Lt iki 1 000 000 Lt   | 0,2% sumos   |
| Nuo 1 000 001 Lt  | 0,15% sumos  |
| <b>Investicinių fondų vienetų keitimas (mokestis mokamas už vieną keitimo operaciją)</b>  |  |
| Investicinių fondų vienetų keitimas   | 35 Lt  |
| Fondų pirkimas/ pardavimas  | Pagal fondų pirkimo/ pardavimo prospektus ir taisykles |
| <b>Vyriausybės vertybinių popierių (VVP) pirkimas Lietuvos banko aukcione</b> (mokestis skaičiuojamas nuo nominalios vertybinių popierių vertės)  |  |
| Neatsižvelgiant į sumą  | 0,01% sumos (ne mažiau kaip 25 Lt)                     |
| <b>Vyriausybės vertybinių popierių pirkimas / pardavimas antrinėje rinkoje</b><br>(kai viena sandorio šalis yra bankas, jei ne pagal atskirą susitarimą)  | Nemokamai  |
| VP sąskaitos atidarymas   | Nemokamai  |
| Prekyba užsienio VP   | Pagal atskirą susitarimą                               |
| Lietuvos emitentų VP nemokestinis / mokestinis pervedimas   | 15 Lt  |
| Estijos emitentų VP nemokestinis / mokestinis pervedimas  | 30 Lt  |
| Užsienio emitentų VP nemokestinis / mokestinis pervedimas   | 30 Lt + užsienio depozitoriumų mokesčiai               |
| <b>Komisinis mokestis už Lietuvos emitentų VP sąskaitos tvarkymą</b> (mokestis skaičiuojamas pagal faktiškai per ketvirtį į apskaitą įregistruotą VP vertę (akcijų – rinkos vertę, skolos VP – nominalią vertę) |  |
| Iki 100 000 Lt  | Nemokamai  |
| Nuo 100 001 iki 1 000 000 Lt  | 0,025%   |
| Nuo 1 000 001 Lt  | 0,007%   |
| <b>Komisinis mokestis už užsienio emitentų VP sąskaitos tvarkymą</b> (mokestis skaičiuojamas mėnesio pabaigoje; pagal pastarąją rinkos kainą, VP pagal nominalią vertę)   |  |
| Estijos emitentų VP   | 0,005%   |
| Kitų šalių emitentų VP  | 0,02%  |

**8 PRIEDAS. UAB FMĮ „ORION SECURITIES“ VALDOMO PORTFELIO MOKEČIŲ  
ANALIZĖ**

**5000,-Lt. vertės portfelio mokesstinės išlaidos**

| Patirtos išlaidos /<br>Prognozuojamas<br>prieaugis | Sąskaitos<br>tvarkymo<br>mokestis | Operacijos<br>mokestis | Pirkimo<br>komisinis<br>mokestis | Pardavimo<br>komisinis<br>mokestis | GPM už<br>kapitalo<br>prieaugį,<br>15% | GPM už<br>dividendus,<br>15% | Išlaidų<br>suma, Lt | Portfelio<br>pelningumas ,<br>Lt |
|--|-----------------------------------|------------------------|----------------------------------|------------------------------------|--|------------------------------|---------------------|----------------------------------|
| 100 Lt   | 0,00 Lt                           | 0,00 Lt                | 6,00 Lt                          | 6,12 Lt                            | 15,00 Lt                               | 6,00 Lt                      | 33,12 Lt            | 66,88 Lt                         |
| 150 Lt   | 0,00 Lt                           | 0,00 Lt                | 6,00 Lt                          | 6,18 Lt                            | 22,50 Lt                               | 6,00 Lt                      | 40,68 Lt            | 109,32 Lt                        |
| 250 Lt   | 0,00 Lt                           | 0,00 Lt                | 6,00 Lt                          | 6,30 Lt                            | 37,50 Lt                               | 6,00 Lt                      | 55,80 Lt            | 194,20 Lt                        |
| 350 Lt   | 0,00 Lt                           | 0,00 Lt                | 6,00 Lt                          | 6,42 Lt                            | 52,50 Lt                               | 6,00 Lt                      | 70,92 Lt            | 279,08 Lt                        |
| 500 Lt   | 0,00 Lt                           | 0,00 Lt                | 6,00 Lt                          | 6,60 Lt                            | 75,00 Lt                               | 6,00 Lt                      | 93,60 Lt            | 406,40 Lt                        |
| 750 Lt   | 0,00 Lt                           | 0,00 Lt                | 6,00 Lt                          | 6,90 Lt                            | 112,50 Lt                              | 6,00 Lt                      | 131,40 Lt           | 618,60 Lt                        |
| 1.000 Lt   | 0,00 Lt                           | 0,00 Lt                | 6,00 Lt                          | 7,20 Lt                            | 150,00 Lt                              | 6,00 Lt                      | 169,20 Lt           | 830,80 Lt                        |

| Patirtos išlaidos /<br>Prognozuojamas<br>prieaugis | Išlaidų<br>suma, Lt | Sąskaitos<br>tvarkymo<br>mokestis | Operacijos<br>mokestis | Pirkimo<br>komisinis<br>mokestis | Pardavimo<br>komisinis<br>mokestis | GPM už<br>kapitalo<br>prieaugį,<br>15% | GPM už<br>dividendus,<br>15% | Portfelio<br>pelningumas ,<br>% |
|--|---------------------|-----------------------------------|------------------------|----------------------------------|------------------------------------|--|------------------------------|---------------------------------|
| 100 Lt   | 33,12 Lt            | 0,00%                             | 0,00%                  | 18,12%                           | 18,48%                             | 45,29%                                 | 18,12%                       | 66,88%                          |
| 150 Lt   | 40,68 Lt            | 0,00%                             | 0,00%                  | 14,75%                           | 15,19%                             | 55,31%                                 | 14,75%                       | 72,88%                          |
| 250 Lt   | 55,80 Lt            | 0,00%                             | 0,00%                  | 10,75%                           | 11,29%                             | 67,20%                                 | 10,75%                       | 77,68%                          |
| 350 Lt   | 70,92 Lt            | 0,00%                             | 0,00%                  | 8,46%                            | 9,05%                              | 74,03%                                 | 8,46%                        | 79,74%                          |
| 500 Lt   | 93,60 Lt            | 0,00%                             | 0,00%                  | 6,41%                            | 7,05%                              | 80,13%                                 | 6,41%                        | 81,28%                          |
| 750 Lt   | 131,40 Lt           | 0,00%                             | 0,00%                  | 4,57%                            | 5,25%                              | 85,62%                                 | 4,57%                        | 82,48%                          |
| 1.000 Lt   | 169,20 Lt           | 0,00%                             | 0,00%                  | 3,55%                            | 4,26%                              | 88,65%                                 | 3,55%                        | 83,08%                          |

**10000,-Lt. vertės portfelio mokesstinės išlaidos**

| Patirtos išlaidos /<br>Prognozuojamas<br>prieaugis | Sąskaitos<br>tvarkymo<br>mokestis | Operacijos<br>mokestis | Pirkimo<br>komisinis<br>mokestis | Pardavimo<br>komisinis<br>mokestis | GPM už<br>kapitalo<br>prieaugį,<br>15% | GPM už<br>dividendus,<br>15% | Išlaidų<br>suma, Lt | Portfelio<br>pelningumas ,<br>Lt |
|--|-----------------------------------|------------------------|----------------------------------|------------------------------------|--|------------------------------|---------------------|----------------------------------|
| 200,00 Lt  | 0,00 Lt                           | 0,00 Lt                | 12,00 Lt                         | 12,24 Lt                           | 30,00 Lt                               | 12,00 Lt                     | 66,24 Lt            | 133,76 Lt                        |
| 300,00 Lt  | 0,00 Lt                           | 0,00 Lt                | 12,00 Lt                         | 12,36 Lt                           | 45,00 Lt                               | 12,00 Lt                     | 81,36 Lt            | 218,64 Lt                        |
| 500,00 Lt  | 0,00 Lt                           | 0,00 Lt                | 12,00 Lt                         | 12,60 Lt                           | 75,00 Lt                               | 12,00 Lt                     | 111,60 Lt           | 388,40 Lt                        |
| 700,00 Lt  | 0,00 Lt                           | 0,00 Lt                | 12,00 Lt                         | 12,84 Lt                           | 105,00 Lt                              | 12,00 Lt                     | 141,84 Lt           | 558,16 Lt                        |
| 1.000,00 Lt  | 0,00 Lt                           | 0,00 Lt                | 12,00 Lt                         | 13,20 Lt                           | 150,00 Lt                              | 12,00 Lt                     | 187,20 Lt           | 812,80 Lt                        |
| 1.500,00 Lt  | 0,00 Lt                           | 0,00 Lt                | 12,00 Lt                         | 13,80 Lt                           | 225,00 Lt                              | 12,00 Lt                     | 262,80 Lt           | 1.237,20 Lt                      |
| 2.000,00 Lt  | 0,00 Lt                           | 0,00 Lt                | 12,00 Lt                         | 14,40 Lt                           | 300,00 Lt                              | 12,00 Lt                     | 338,40 Lt           | 1.661,60 Lt                      |

| Patirtos išlaidos /<br>Prognozuojamas<br>prieaugis | Išlaidų<br>suma, Lt | Sąskaitos<br>tvarkymo<br>mokestis | Operacijos<br>mokestis | Pirkimo<br>komisinis<br>mokestis | Pardavimo<br>komisinis<br>mokestis | GPM už<br>kapitalo<br>prieaugį,<br>15% | GPM už<br>dividendus,<br>15% | Portfelio<br>pelningumas ,<br>% |
|--|---------------------|-----------------------------------|------------------------|----------------------------------|------------------------------------|--|------------------------------|---------------------------------|
| 200,00 Lt  | 66,24 Lt            | 0,00%                             | 0,00%                  | 18,12%                           | 18,48%                             | 45,29%                                 | 18,12%                       | 66,88%                          |
| 300,00 Lt  | 81,36 Lt            | 0,00%                             | 0,00%                  | 14,75%                           | 15,19%                             | 55,31%                                 | 14,75%                       | 72,88%                          |
| 500,00 Lt  | 111,60 Lt           | 0,00%                             | 0,00%                  | 10,75%                           | 11,29%                             | 67,20%                                 | 10,75%                       | 77,68%                          |
| 700,00 Lt  | 141,84 Lt           | 0,00%                             | 0,00%                  | 8,46%                            | 9,05%                              | 74,03%                                 | 8,46%                        | 79,74%                          |
| 1.000,00 Lt  | 187,20 Lt           | 0,00%                             | 0,00%                  | 6,41%                            | 7,05%                              | 80,13%                                 | 6,41%                        | 81,28%                          |
| 1.500,00 Lt  | 262,80 Lt           | 0,00%                             | 0,00%                  | 4,57%                            | 5,25%                              | 85,62%                                 | 4,57%                        | 82,48%                          |
| 2.000,00 Lt  | 338,40 Lt           | 0,00%                             | 0,00%                  | 3,55%                            | 4,26%                              | 88,65%                                 | 3,55%                        | 83,08%                          |

## 8 PRIEDAS (TĘSINYS)

**30000,-Lt. vertės portfelio mokestinės išlaidos**

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Išlaidų suma, Lt | Portfelio pelningumas, Lt |
|--|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|------------------|---------------------------|
| 600,00 Lt                                    | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 36,00 Lt                   | 36,72 Lt                     | 90,00 Lt                      | 36,00 Lt               | 198,72 Lt        | 401,28 Lt                 |
| 900,00 Lt                                    | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 36,00 Lt                   | 37,08 Lt                     | 135,00 Lt                     | 36,00 Lt               | 244,08 Lt        | 655,92 Lt                 |
| 1.500,00 Lt                                  | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 36,00 Lt                   | 37,80 Lt                     | 225,00 Lt                     | 36,00 Lt               | 334,80 Lt        | 1.165,20 Lt               |
| 2.100,00 Lt                                  | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 36,00 Lt                   | 38,52 Lt                     | 315,00 Lt                     | 36,00 Lt               | 425,52 Lt        | 1.674,48 Lt               |
| 3.000,00 Lt                                  | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 36,00 Lt                   | 39,60 Lt                     | 450,00 Lt                     | 36,00 Lt               | 561,60 Lt        | 2.438,40 Lt               |
| 4.500,00 Lt                                  | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 36,00 Lt                   | 41,40 Lt                     | 675,00 Lt                     | 36,00 Lt               | 788,40 Lt        | 3.711,60 Lt               |
| 6.000,00 Lt                                  | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 36,00 Lt                   | 43,20 Lt                     | 900,00 Lt                     | 36,00 Lt               | 1.015,20 Lt      | 4.984,80 Lt               |

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Išlaidų suma, Lt | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Portfelio pelningumas, % |
|--|------------------|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|--------------------------|
| 600,00 Lt                                    | 198,72 Lt        | 0,00%                       | 0,00%               | 18,12%                     | 18,48%                       | 45,29%                        | 18,12%                 | 66,88%                   |
| 900,00 Lt                                    | 244,08 Lt        | 0,00%                       | 0,00%               | 14,75%                     | 15,19%                       | 55,31%                        | 14,75%                 | 72,88%                   |
| 1.500,00 Lt                                  | 334,80 Lt        | 0,00%                       | 0,00%               | 10,75%                     | 11,29%                       | 67,20%                        | 10,75%                 | 77,68%                   |
| 2.100,00 Lt                                  | 425,52 Lt        | 0,00%                       | 0,00%               | 8,46%                      | 9,05%                        | 74,03%                        | 8,46%                  | 79,74%                   |
| 3.000,00 Lt                                  | 561,60 Lt        | 0,00%                       | 0,00%               | 6,41%                      | 7,05%                        | 80,13%                        | 6,41%                  | 81,28%                   |
| 4.500,00 Lt                                  | 788,40 Lt        | 0,00%                       | 0,00%               | 4,57%                      | 5,25%                        | 85,62%                        | 4,57%                  | 82,48%                   |
| 6.000,00 Lt                                  | 1015,20 Lt       | 0,00%                       | 0,00%               | 3,55%                      | 4,26%                        | 88,65%                        | 3,55%                  | 83,08%                   |

**50000,-Lt. vertės portfelio mokestinės išlaidos**

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Išlaidų suma, Lt | Portfelio pelningumas, Lt |
|--|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|------------------|---------------------------|
| 1.000,00 Lt                                  | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 60,00 Lt                   | 61,20 Lt                     | 150,00 Lt                     | 60,00 Lt               | 331,20 Lt        | 668,80 Lt                 |
| 1.500,00 Lt                                  | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 60,00 Lt                   | 61,80 Lt                     | 225,00 Lt                     | 60,00 Lt               | 406,80 Lt        | 1.093,20 Lt               |
| 2.500,00 Lt                                  | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 60,00 Lt                   | 63,00 Lt                     | 375,00 Lt                     | 60,00 Lt               | 558,00 Lt        | 1.942,00 Lt               |
| 3.500,00 Lt                                  | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 60,00 Lt                   | 64,20 Lt                     | 525,00 Lt                     | 60,00 Lt               | 709,20 Lt        | 2.790,80 Lt               |
| 5.000,00 Lt                                  | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 60,00 Lt                   | 66,00 Lt                     | 750,00 Lt                     | 60,00 Lt               | 936,00 Lt        | 4.064,00 Lt               |
| 7.500,00 Lt                                  | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 60,00 Lt                   | 69,00 Lt                     | 1.125,00 Lt                   | 60,00 Lt               | 1.314,00 Lt      | 6.186,00 Lt               |
| 10.000,00 Lt                                 | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 60,00 Lt                   | 72,00 Lt                     | 1.500,00 Lt                   | 60,00 Lt               | 1.692,00 Lt      | 8.308,00 Lt               |

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Išlaidų suma, Lt | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Portfelio pelningumas, % |
|--|------------------|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|--------------------------|
| 1.000,00 Lt                                  | 331,20 Lt        | 0,00%                       | 0,00%               | 18,12%                     | 18,48%                       | 45,29%                        | 18,12%                 | 66,88%                   |
| 1.500,00 Lt                                  | 406,80 Lt        | 0,00%                       | 0,00%               | 14,75%                     | 15,19%                       | 55,31%                        | 14,75%                 | 72,88%                   |
| 2.500,00 Lt                                  | 558,00 Lt        | 0,00%                       | 0,00%               | 10,75%                     | 11,29%                       | 67,20%                        | 10,75%                 | 77,68%                   |
| 3.500,00 Lt                                  | 709,20 Lt        | 0,00%                       | 0,00%               | 8,46%                      | 9,05%                        | 74,03%                        | 8,46%                  | 79,74%                   |
| 5.000,00 Lt                                  | 936,00 Lt        | 0,00%                       | 0,00%               | 6,41%                      | 7,05%                        | 80,13%                        | 6,41%                  | 81,28%                   |
| 7.500,00 Lt                                  | 1.314,00 Lt      | 0,00%                       | 0,00%               | 4,57%                      | 5,25%                        | 85,62%                        | 4,57%                  | 82,48%                   |
| 10.000,00 Lt                                 | 1.692,00 Lt      | 0,00%                       | 0,00%               | 3,55%                      | 4,26%                        | 88,65%                        | 3,55%                  | 83,08%                   |

## 8 PRIEDAS (TĘSINYS)

**100000,-Lt. vertės portfelio mokestinės išlaidos**

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Išlaidų suma, Lt | Portfelio pelningumas, Lt |
|--|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|------------------|---------------------------|
| 2.000,00 Lt                                  | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 120,00 Lt                  | 122,40 Lt                    | 300,00 Lt                     | 120,00 Lt              | 662,40 Lt        | 1.337,60 Lt               |
| 3.000,00 Lt                                  | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 120,00 Lt                  | 123,60 Lt                    | 450,00 Lt                     | 120,00 Lt              | 813,60 Lt        | 2.186,40 Lt               |
| 5.000,00 Lt                                  | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 120,00 Lt                  | 126,00 Lt                    | 750,00 Lt                     | 120,00 Lt              | 1.116,00 Lt      | 3.884,00 Lt               |
| 7.000,00 Lt                                  | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 120,00 Lt                  | 128,40 Lt                    | 1.050,00 Lt                   | 120,00 Lt              | 1.418,40 Lt      | 5.581,60 Lt               |
| 10.000,00 Lt                                 | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 120,00 Lt                  | 132,00 Lt                    | 1.500,00 Lt                   | 120,00 Lt              | 1.872,00 Lt      | 8.128,00 Lt               |
| 15.000,00 Lt                                 | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 120,00 Lt                  | 138,00 Lt                    | 2.250,00 Lt                   | 120,00 Lt              | 2.628,00 Lt      | 12.372,00 Lt              |
| 20.000,00 Lt                                 | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 120,00 Lt                  | 144,00 Lt                    | 3.000,00 Lt                   | 120,00 Lt              | 3.384,00 Lt      | 16.616,00 Lt              |

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Išlaidų suma, Lt | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Portfelio pelningumas, % |
|--|------------------|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|--------------------------|
| 2.000,00 Lt                                  | 662,40 Lt        | 0,00%                       | 0,00%               | 18,12%                     | 18,48%                       | 45,29%                        | 18,12%                 | 66,88%                   |
| 3.000,00 Lt                                  | 813,60 Lt        | 0,00%                       | 0,00%               | 14,75%                     | 15,19%                       | 55,31%                        | 14,75%                 | 72,88%                   |
| 5.000,00 Lt                                  | 1.116,00 Lt      | 0,00%                       | 0,00%               | 10,75%                     | 11,29%                       | 67,20%                        | 10,75%                 | 77,68%                   |
| 7.000,00 Lt                                  | 1.418,40 Lt      | 0,00%                       | 0,00%               | 8,46%                      | 9,05%                        | 74,03%                        | 8,46%                  | 79,74%                   |
| 10.000,00 Lt                                 | 1.872,00 Lt      | 0,00%                       | 0,00%               | 6,41%                      | 7,05%                        | 80,13%                        | 6,41%                  | 81,28%                   |
| 15.000,00 Lt                                 | 2.628,00 Lt      | 0,00%                       | 0,00%               | 4,57%                      | 5,25%                        | 85,62%                        | 4,57%                  | 82,48%                   |
| 20.000,00 Lt                                 | 3.384,00 Lt      | 0,00%                       | 0,00%               | 3,55%                      | 4,26%                        | 88,65%                        | 3,55%                  | 83,08%                   |

**200000,-Lt. vertės portfelio mokestinės išlaidos**

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Išlaidų suma, Lt | Portfelio pelningumas, Lt |
|--|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|------------------|---------------------------|
| 4.000,00 Lt                                  | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 240,00 Lt                  | 244,80 Lt                    | 600,00 Lt                     | 240,00 Lt              | 1.324,80 Lt      | 2.675,20 Lt               |
| 6.000,00 Lt                                  | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 240,00 Lt                  | 247,20 Lt                    | 900,00 Lt                     | 240,00 Lt              | 1.627,20 Lt      | 4.372,80 Lt               |
| 10.000,00 Lt                                 | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 240,00 Lt                  | 252,00 Lt                    | 1.500,00 Lt                   | 240,00 Lt              | 2.232,00 Lt      | 7.768,00 Lt               |
| 14.000,00 Lt                                 | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 240,00 Lt                  | 256,80 Lt                    | 2.100,00 Lt                   | 240,00 Lt              | 2.836,80 Lt      | 11.163,20 Lt              |
| 20.000,00 Lt                                 | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 240,00 Lt                  | 264,00 Lt                    | 3.000,00 Lt                   | 240,00 Lt              | 3.744,00 Lt      | 16.256,00 Lt              |
| 30.000,00 Lt                                 | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 240,00 Lt                  | 276,00 Lt                    | 4.500,00 Lt                   | 240,00 Lt              | 5.256,00 Lt      | 24.744,00 Lt              |
| 40.000,00 Lt                                 | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 240,00 Lt                  | 288,00 Lt                    | 6.000,00 Lt                   | 240,00 Lt              | 6.768,00 Lt      | 33.232,00 Lt              |

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Išlaidų suma, Lt | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Portfelio pelningumas, % |
|--|------------------|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|--------------------------|
| 4.000,00 Lt                                  | 1.324,80 Lt      | 0,00%                       | 0,00%               | 18,12%                     | 18,48%                       | 45,29%                        | 18,12%                 | 66,88%                   |
| 6.000,00 Lt                                  | 1.627,20 Lt      | 0,00%                       | 0,00%               | 14,75%                     | 15,19%                       | 55,31%                        | 14,75%                 | 72,88%                   |
| 10.000,00 Lt                                 | 2.232,00 Lt      | 0,00%                       | 0,00%               | 10,75%                     | 11,29%                       | 67,20%                        | 10,75%                 | 77,68%                   |
| 14.000,00 Lt                                 | 2.836,80 Lt      | 0,00%                       | 0,00%               | 8,46%                      | 9,05%                        | 74,03%                        | 8,46%                  | 79,74%                   |
| 20.000,00 Lt                                 | 3.744,00 Lt      | 0,00%                       | 0,00%               | 6,41%                      | 7,05%                        | 80,13%                        | 6,41%                  | 81,28%                   |
| 30.000,00 Lt                                 | 5.256,00 Lt      | 0,00%                       | 0,00%               | 4,57%                      | 5,25%                        | 85,62%                        | 4,57%                  | 82,48%                   |
| 40.000,00 Lt                                 | 6.768,00 Lt      | 0,00%                       | 0,00%               | 3,55%                      | 4,26%                        | 88,65%                        | 3,55%                  | 83,08%                   |

## 8 PRIEDAS (TĘSINYS)

### 250000,-Lt. vertės portfelio mokestinės išlaidos

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Išlaidų suma, Lt | Portfelio pelningumas, Lt |
|--|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|------------------|---------------------------|
| 5.000,00 Lt                                  | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 300,00 Lt                  | 306,00 Lt                    | 750,00 Lt                     | 300,00 Lt              | 1.656,00 Lt      | 3.344,00 Lt               |
| 7.650,00 Lt                                  | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 300,00 Lt                  | 309,18 Lt                    | 1.147,50 Lt                   | 300,00 Lt              | 2.056,68 Lt      | 5.593,32 Lt               |
| 12.500,00 Lt                                 | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 300,00 Lt                  | 315,00 Lt                    | 1.875,00 Lt                   | 300,00 Lt              | 2.790,00 Lt      | 9.710,00 Lt               |
| 17.500,00 Lt                                 | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 300,00 Lt                  | 321,00 Lt                    | 2.625,00 Lt                   | 300,00 Lt              | 3.546,00 Lt      | 13.954,00 Lt              |
| 25.000,00 Lt                                 | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 300,00 Lt                  | 330,00 Lt                    | 3.750,00 Lt                   | 300,00 Lt              | 4.680,00 Lt      | 20.320,00 Lt              |
| 37.500,00 Lt                                 | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 300,00 Lt                  | 345,00 Lt                    | 5.625,00 Lt                   | 300,00 Lt              | 6.570,00 Lt      | 30.930,00 Lt              |
| 50.000,00 Lt                                 | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 300,00 Lt                  | 360,00 Lt                    | 7.500,00 Lt                   | 300,00 Lt              | 8.460,00 Lt      | 41.540,00 Lt              |

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Išlaidų suma, Lt | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Portfelio pelningumas, % |
|--|------------------|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|--------------------------|
| 5.000,00 Lt                                  | 1.656,00 Lt      | 0,00%                       | 0,00%               | 18,12%                     | 18,48%                       | 45,29%                        | 18,12%                 | 66,88%                   |
| 7.650,00 Lt                                  | 2.056,68 Lt      | 0,00%                       | 0,00%               | 14,59%                     | 15,03%                       | 55,79%                        | 14,59%                 | 73,12%                   |
| 12.500,00 Lt                                 | 2.790,00 Lt      | 0,00%                       | 0,00%               | 10,75%                     | 11,29%                       | 67,20%                        | 10,75%                 | 77,68%                   |
| 17.500,00 Lt                                 | 3.546,00 Lt      | 0,00%                       | 0,00%               | 8,46%                      | 9,05%                        | 74,03%                        | 8,46%                  | 79,74%                   |
| 25.000,00 Lt                                 | 4.680,00 Lt      | 0,00%                       | 0,00%               | 6,41%                      | 7,05%                        | 80,13%                        | 6,41%                  | 81,28%                   |
| 37.500,00 Lt                                 | 6.570,00 Lt      | 0,00%                       | 0,00%               | 4,57%                      | 5,25%                        | 85,62%                        | 4,57%                  | 82,48%                   |
| 50.000,00 Lt                                 | 8.460,00 Lt      | 0,00%                       | 0,00%               | 3,55%                      | 4,26%                        | 88,65%                        | 3,55%                  | 83,08%                   |

### 1000000,-Lt. vertės portfelio mokestinės išlaidos

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Išlaidų suma, Lt | Portfelio pelningumas, Lt |
|--|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|------------------|---------------------------|
| 20.000,00 Lt                                 | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 1.200,00 Lt                | 1.224,00 Lt                  | 3.000,00 Lt                   | 1.200,00 Lt            | 6.624,00 Lt      | 13.376,00 Lt              |
| 30.600,00 Lt                                 | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 1.200,00 Lt                | 1.236,72 Lt                  | 4.590,00 Lt                   | 1.200,00 Lt            | 8.226,72 Lt      | 22.373,28 Lt              |
| 50.000,00 Lt                                 | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 1.200,00 Lt                | 1.260,00 Lt                  | 7.500,00 Lt                   | 1.200,00 Lt            | 11.160,00 Lt     | 38.840,00 Lt              |
| 70.000,00 Lt                                 | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 1.200,00 Lt                | 1.284,00 Lt                  | 10.500,00 Lt                  | 1.200,00 Lt            | 14.184,00 Lt     | 55.816,00 Lt              |
| 100.000,00 Lt                                | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 1.200,00 Lt                | 1.320,00 Lt                  | 15.000,00 Lt                  | 1.200,00 Lt            | 18.720,00 Lt     | 81.280,00 Lt              |
| 150.000,00 Lt                                | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 1.200,00 Lt                | 1.380,00 Lt                  | 22.500,00 Lt                  | 1.200,00 Lt            | 26.280,00 Lt     | 123.720,00 Lt             |
| 200.000,00 Lt                                | 0,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 1.200,00 Lt                | 1.440,00 Lt                  | 30.000,00 Lt                  | 1.200,00 Lt            | 33.840,00 Lt     | 166.160,00 Lt             |

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Išlaidų suma, Lt | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Portfelio pelningumas, % |
|--|------------------|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|--------------------------|
| 20.000,00 Lt                                 | 6.624,00 Lt      | 0,00%                       | 0,00%               | 18,12%                     | 18,48%                       | 45,29%                        | 18,12%                 | 66,88%                   |
| 30.600,00 Lt                                 | 8.226,72 Lt      | 0,00%                       | 0,00%               | 14,59%                     | 15,03%                       | 55,79%                        | 14,59%                 | 73,12%                   |
| 50.000,00 Lt                                 | 11.160,00 Lt     | 0,00%                       | 0,00%               | 10,75%                     | 11,29%                       | 67,20%                        | 10,75%                 | 77,68%                   |
| 70.000,00 Lt                                 | 14.184,00 Lt     | 0,00%                       | 0,00%               | 8,46%                      | 9,05%                        | 74,03%                        | 8,46%                  | 79,74%                   |
| 100.000,00 Lt                                | 18.720,00 Lt     | 0,00%                       | 0,00%               | 6,41%                      | 7,05%                        | 80,13%                        | 6,41%                  | 81,28%                   |
| 150.000,00 Lt                                | 26.280,00 Lt     | 0,00%                       | 0,00%               | 4,57%                      | 5,25%                        | 85,62%                        | 4,57%                  | 82,48%                   |
| 200.000,00 Lt                                | 33.840,00 Lt     | 0,00%                       | 0,00%               | 3,55%                      | 4,26%                        | 88,65%                        | 3,55%                  | 83,08%                   |

**9 PRIEDAS. AB BANKAS „HANSABANKAS“ VALDOMO PORTFELIO MOKEČIŲ  
ANALIZĖ**

***5000,-Lt. vertės portfelio mokestinės išlaidos***

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas priešais | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Išlaidų suma, Lt | Portfelio pelningumas, Lt |
|---|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|------------------|---------------------------|
| 100,00 Lt                                   | 5,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 15,00 Lt                   | 15,30 Lt                     | 15,00 Lt                      | 6,00 Lt                | 56,30 Lt         | 43,70 Lt                  |
| 150,00 Lt                                   | 5,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 15,00 Lt                   | 15,45 Lt                     | 22,50 Lt                      | 6,00 Lt                | 63,95 Lt         | 86,05 Lt                  |
| 250,00 Lt                                   | 5,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 15,00 Lt                   | 15,75 Lt                     | 37,50 Lt                      | 6,00 Lt                | 79,25 Lt         | 170,75 Lt                 |
| 350,00 Lt                                   | 5,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 15,00 Lt                   | 16,05 Lt                     | 52,50 Lt                      | 6,00 Lt                | 94,55 Lt         | 255,45 Lt                 |
| 500,00 Lt                                   | 5,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 15,00 Lt                   | 16,50 Lt                     | 75,00 Lt                      | 6,00 Lt                | 117,50 Lt        | 382,50 Lt                 |
| 750,00 Lt                                   | 5,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 15,00 Lt                   | 17,25 Lt                     | 112,50 Lt                     | 6,00 Lt                | 155,75 Lt        | 594,25 Lt                 |
| 1.000,00 Lt                                 | 5,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 15,00 Lt                   | 18,00 Lt                     | 150,00 Lt                     | 6,00 Lt                | 194,00 Lt        | 806,00 Lt                 |

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas priešais | Išlaidų suma, Lt | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Portfelio pelningumas, % |
|---|------------------|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|--------------------------|
| 100,00 Lt                                   | 56,30 Lt         | 8,88%                       | 0,00%               | 26,64%                     | 27,18%                       | 26,64%                        | 10,66%                 | 43,70%                   |
| 150,00 Lt                                   | 63,95 Lt         | 7,82%                       | 0,00%               | 23,46%                     | 24,16%                       | 35,18%                        | 9,38%                  | 57,37%                   |
| 250,00 Lt                                   | 79,25 Lt         | 6,31%                       | 0,00%               | 18,93%                     | 19,87%                       | 47,32%                        | 7,57%                  | 68,30%                   |
| 350,00 Lt                                   | 94,55 Lt         | 5,29%                       | 0,00%               | 15,86%                     | 16,98%                       | 55,53%                        | 6,35%                  | 72,99%                   |
| 500,00 Lt                                   | 117,50 Lt        | 4,26%                       | 0,00%               | 12,77%                     | 14,04%                       | 63,83%                        | 5,11%                  | 76,50%                   |
| 750,00 Lt                                   | 155,75 Lt        | 3,21%                       | 0,00%               | 9,63%                      | 11,08%                       | 72,23%                        | 3,85%                  | 79,23%                   |
| 1.000,00 Lt                                 | 194,00 Lt        | 2,58%                       | 0,00%               | 7,73%                      | 9,28%                        | 77,32%                        | 3,09%                  | 80,60%                   |

***10000,-Lt. vertės portfelio mokestinės išlaidos***

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas priešais | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Išlaidų suma, Lt | Portfelio pelningumas, Lt |
|---|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|------------------|---------------------------|
| 200,00 Lt                                   | 5,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 30,00 Lt                   | 30,60 Lt                     | 30,00 Lt                      | 12,00 Lt               | 107,60 Lt        | 92,40 Lt                  |
| 300,00 Lt                                   | 5,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 30,00 Lt                   | 30,90 Lt                     | 45,00 Lt                      | 12,00 Lt               | 122,90 Lt        | 177,10 Lt                 |
| 500,00 Lt                                   | 5,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 30,00 Lt                   | 31,50 Lt                     | 75,00 Lt                      | 12,00 Lt               | 153,50 Lt        | 346,50 Lt                 |
| 700,00 Lt                                   | 5,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 30,00 Lt                   | 32,10 Lt                     | 105,00 Lt                     | 12,00 Lt               | 184,10 Lt        | 515,90 Lt                 |
| 1.000,00 Lt                                 | 5,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 30,00 Lt                   | 33,00 Lt                     | 150,00 Lt                     | 12,00 Lt               | 230,00 Lt        | 770,00 Lt                 |
| 1.500,00 Lt                                 | 5,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 30,00 Lt                   | 34,50 Lt                     | 225,00 Lt                     | 12,00 Lt               | 306,50 Lt        | 1.193,50 Lt               |
| 2.000,00 Lt                                 | 5,00 Lt                     | 0,00 Lt             | 30,00 Lt                   | 36,00 Lt                     | 300,00 Lt                     | 12,00 Lt               | 383,00 Lt        | 1.617,00 Lt               |

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas priešais | Išlaidų suma, Lt | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Portfelio pelningumas, % |
|---|------------------|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|--------------------------|
| 200,00 Lt                                   | 107,60 Lt        | 4,65%                       | 0,00%               | 27,88%                     | 28,44%                       | 27,88%                        | 11,15%                 | 46,20%                   |
| 300,00 Lt                                   | 122,90 Lt        | 4,07%                       | 0,00%               | 24,41%                     | 25,14%                       | 36,62%                        | 9,76%                  | 59,03%                   |
| 500,00 Lt                                   | 153,50 Lt        | 3,26%                       | 0,00%               | 19,54%                     | 20,52%                       | 48,86%                        | 7,82%                  | 69,30%                   |
| 700,00 Lt                                   | 184,10 Lt        | 2,72%                       | 0,00%               | 16,30%                     | 17,44%                       | 57,03%                        | 6,52%                  | 73,70%                   |
| 1.000,00 Lt                                 | 230,00 Lt        | 2,17%                       | 0,00%               | 13,04%                     | 14,35%                       | 65,22%                        | 5,22%                  | 77,00%                   |
| 1.500,00 Lt                                 | 306,50 Lt        | 1,63%                       | 0,00%               | 9,79%                      | 11,26%                       | 73,41%                        | 3,92%                  | 79,57%                   |
| 2.000,00 Lt                                 | 383,00 Lt        | 1,31%                       | 0,00%               | 7,83%                      | 9,40%                        | 78,33%                        | 3,13%                  | 80,85%                   |

## 9 PRIEDAS (TĘSINYS)

**30000,-Lt. vertės portfelio mokestinės išlaidos**

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Išlaidų suma, Lt | Portfelio pelningumas, Lt |
|--|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|------------------|---------------------------|
| 600,00 Lt                                    | 15,00 Lt                    | 0,00 Lt             | 90,00 Lt                   | 91,80 Lt                     | 90,00 Lt                      | 36,00 Lt               | 322,80 Lt        | 277,20 Lt                 |
| 900,00 Lt                                    | 15,00 Lt                    | 0,00 Lt             | 90,00 Lt                   | 92,70 Lt                     | 135,00 Lt                     | 36,00 Lt               | 368,70 Lt        | 531,30 Lt                 |
| 1.500,00 Lt                                  | 15,00 Lt                    | 0,00 Lt             | 90,00 Lt                   | 94,50 Lt                     | 225,00 Lt                     | 36,00 Lt               | 460,50 Lt        | 1.039,50 Lt               |
| 2.100,00 Lt                                  | 15,00 Lt                    | 0,00 Lt             | 90,00 Lt                   | 96,30 Lt                     | 315,00 Lt                     | 36,00 Lt               | 552,30 Lt        | 1.547,70 Lt               |
| 3.000,00 Lt                                  | 15,00 Lt                    | 0,00 Lt             | 90,00 Lt                   | 99,00 Lt                     | 450,00 Lt                     | 36,00 Lt               | 690,00 Lt        | 2.310,00 Lt               |
| 4.500,00 Lt                                  | 15,00 Lt                    | 0,00 Lt             | 90,00 Lt                   | 103,50 Lt                    | 675,00 Lt                     | 36,00 Lt               | 919,50 Lt        | 3.580,50 Lt               |
| 6.000,00 Lt                                  | 15,00 Lt                    | 0,00 Lt             | 90,00 Lt                   | 108,00 Lt                    | 900,00 Lt                     | 36,00 Lt               | 1.149,00 Lt      | 4.851,00 Lt               |

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Išlaidų suma, Lt | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Portfelio pelningumas, % |
|--|------------------|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|--------------------------|
| 600,00 Lt                                    | 322,80 Lt        | 4,65%                       | 0,00%               | 27,88%                     | 28,44%                       | 27,88%                        | 11,15%                 | 46,20%                   |
| 900,00 Lt                                    | 368,70 Lt        | 4,07%                       | 0,00%               | 24,41%                     | 25,14%                       | 36,62%                        | 9,76%                  | 59,03%                   |
| 1.500,00 Lt                                  | 460,50 Lt        | 3,26%                       | 0,00%               | 19,54%                     | 20,52%                       | 48,86%                        | 7,82%                  | 69,30%                   |
| 2.100,00 Lt                                  | 552,30 Lt        | 2,72%                       | 0,00%               | 16,30%                     | 17,44%                       | 57,03%                        | 6,52%                  | 73,70%                   |
| 3.000,00 Lt                                  | 690,00 Lt        | 2,17%                       | 0,00%               | 13,04%                     | 14,35%                       | 65,22%                        | 5,22%                  | 77,00%                   |
| 4.500,00 Lt                                  | 919,50 Lt        | 1,63%                       | 0,00%               | 9,79%                      | 11,26%                       | 73,41%                        | 3,92%                  | 79,57%                   |
| 6.000,00 Lt                                  | 1.149,00 Lt      | 1,31%                       | 0,00%               | 7,83%                      | 9,40%                        | 78,33%                        | 3,13%                  | 80,85%                   |

**50000,-Lt. vertės portfelio mokestinės išlaidos**

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Išlaidų suma, Lt | Portfelio pelningumas, Lt |
|--|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|------------------|---------------------------|
| 1.000,00 Lt                                  | 25,00 Lt                    | 0,00 Lt             | 150,00 Lt                  | 153,00 Lt                    | 150,00 Lt                     | 60,00 Lt               | 538,00 Lt        | 462,00 Lt                 |
| 1.500,00 Lt                                  | 25,00 Lt                    | 0,00 Lt             | 150,00 Lt                  | 154,50 Lt                    | 225,00 Lt                     | 60,00 Lt               | 614,50 Lt        | 885,50 Lt                 |
| 2.500,00 Lt                                  | 25,00 Lt                    | 0,00 Lt             | 150,00 Lt                  | 157,50 Lt                    | 375,00 Lt                     | 60,00 Lt               | 767,50 Lt        | 1.732,50 Lt               |
| 3.500,00 Lt                                  | 25,00 Lt                    | 0,00 Lt             | 150,00 Lt                  | 160,50 Lt                    | 525,00 Lt                     | 60,00 Lt               | 920,50 Lt        | 2.579,50 Lt               |
| 5.000,00 Lt                                  | 25,00 Lt                    | 0,00 Lt             | 150,00 Lt                  | 165,00 Lt                    | 750,00 Lt                     | 60,00 Lt               | 1.150,00 Lt      | 3.850,00 Lt               |
| 7.500,00 Lt                                  | 25,00 Lt                    | 0,00 Lt             | 150,00 Lt                  | 172,50 Lt                    | 1.125,00 Lt                   | 60,00 Lt               | 1.532,50 Lt      | 5.967,50 Lt               |
| 10.000,00 Lt                                 | 25,00 Lt                    | 0,00 Lt             | 150,00 Lt                  | 180,00 Lt                    | 1.500,00 Lt                   | 60,00 Lt               | 1.915,00 Lt      | 8.085,00 Lt               |

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Išlaidų suma, Lt | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Portfelio pelningumas, % |
|--|------------------|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|--------------------------|
| 1.000,00 Lt                                  | 538,00 Lt        | 4,65%                       | 0,00%               | 27,88%                     | 28,44%                       | 27,88%                        | 11,15%                 | 46,20%                   |
| 1.500,00 Lt                                  | 614,50 Lt        | 4,07%                       | 0,00%               | 24,41%                     | 25,14%                       | 36,62%                        | 9,76%                  | 59,03%                   |
| 2.500,00 Lt                                  | 767,50 Lt        | 3,26%                       | 0,00%               | 19,54%                     | 20,52%                       | 48,86%                        | 7,82%                  | 69,30%                   |
| 3.500,00 Lt                                  | 920,50 Lt        | 2,72%                       | 0,00%               | 16,30%                     | 17,44%                       | 57,03%                        | 6,52%                  | 73,70%                   |
| 5.000,00 Lt                                  | 1.150,00 Lt      | 2,17%                       | 0,00%               | 13,04%                     | 14,35%                       | 65,22%                        | 5,22%                  | 77,00%                   |
| 7.500,00 Lt                                  | 1.532,50 Lt      | 1,63%                       | 0,00%               | 9,79%                      | 11,26%                       | 73,41%                        | 3,92%                  | 79,57%                   |
| 10.000,00 Lt                                 | 1.915,00 Lt      | 1,31%                       | 0,00%               | 7,83%                      | 9,40%                        | 78,33%                        | 3,13%                  | 80,85%                   |

9 PRIEDAS (TĘSINYS)

**100000,-Lt. vertės portfelio mokestinės išlaidos**

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Išlaidų suma, Lt | Portfelio pelningumas, Lt |
|--|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|------------------|---------------------------|
| 2.000,00 Lt                                  | 50,00 Lt                    | 0,00 Lt             | 300,00 Lt                  | 306,00 Lt                    | 300,00 Lt                     | 120,00 Lt              | 1.076,00 Lt      | 924,00 Lt                 |
| 3.000,00 Lt                                  | 50,00 Lt                    | 0,00 Lt             | 300,00 Lt                  | 309,00 Lt                    | 450,00 Lt                     | 120,00 Lt              | 1.229,00 Lt      | 1.771,00 Lt               |
| 5.000,00 Lt                                  | 50,00 Lt                    | 0,00 Lt             | 300,00 Lt                  | 315,00 Lt                    | 750,00 Lt                     | 120,00 Lt              | 1.535,00 Lt      | 3.465,00 Lt               |
| 7.000,00 Lt                                  | 50,00 Lt                    | 0,00 Lt             | 300,00 Lt                  | 321,00 Lt                    | 1.050,00 Lt                   | 120,00 Lt              | 1.841,00 Lt      | 5.159,00 Lt               |
| 10.000,00 Lt                                 | 50,00 Lt                    | 0,00 Lt             | 300,00 Lt                  | 330,00 Lt                    | 1.500,00 Lt                   | 120,00 Lt              | 2.300,00 Lt      | 7.700,00 Lt               |
| 15.000,00 Lt                                 | 50,00 Lt                    | 0,00 Lt             | 300,00 Lt                  | 345,00 Lt                    | 2.250,00 Lt                   | 120,00 Lt              | 3.065,00 Lt      | 11.935,00 Lt              |
| 20.000,00 Lt                                 | 50,00 Lt                    | 0,00 Lt             | 300,00 Lt                  | 360,00 Lt                    | 3.000,00 Lt                   | 120,00 Lt              | 3.830,00 Lt      | 16.170,00 Lt              |

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Išlaidų suma, Lt | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Portfelio pelningumas, % |
|--|------------------|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|--------------------------|
| 2.000,00 Lt                                  | 1.076,00 Lt      | 4,65%                       | 0,00%               | 27,88%                     | 28,44%                       | 27,88%                        | 11,15%                 | 46,20%                   |
| 3.000,00 Lt                                  | 1.229,00 Lt      | 4,07%                       | 0,00%               | 24,41%                     | 25,14%                       | 36,62%                        | 9,76%                  | 59,03%                   |
| 5.000,00 Lt                                  | 1.535,00 Lt      | 3,26%                       | 0,00%               | 19,54%                     | 20,52%                       | 48,86%                        | 7,82%                  | 69,30%                   |
| 7.000,00 Lt                                  | 1.841,00 Lt      | 2,72%                       | 0,00%               | 16,30%                     | 17,44%                       | 57,03%                        | 6,52%                  | 73,70%                   |
| 10.000,00 Lt                                 | 2.300,00 Lt      | 2,17%                       | 0,00%               | 13,04%                     | 14,35%                       | 65,22%                        | 5,22%                  | 77,00%                   |
| 15.000,00 Lt                                 | 3.065,00 Lt      | 1,63%                       | 0,00%               | 9,79%                      | 11,26%                       | 73,41%                        | 3,92%                  | 79,57%                   |
| 20.000,00 Lt                                 | 3.830,00 Lt      | 1,31%                       | 0,00%               | 7,83%                      | 9,40%                        | 78,33%                        | 3,13%                  | 80,85%                   |

**200000,-Lt. vertės portfelio mokestinės išlaidos**

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Išlaidų suma, Lt | Portfelio pelningumas, Lt |
|--|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|------------------|---------------------------|
| 4.000,00 Lt                                  | 100,00 Lt                   | 0,00 Lt             | 600,00 Lt                  | 612,00 Lt                    | 600,00 Lt                     | 240,00 Lt              | 2.152,00 Lt      | 1.848,00 Lt               |
| 6.000,00 Lt                                  | 100,00 Lt                   | 0,00 Lt             | 600,00 Lt                  | 618,00 Lt                    | 900,00 Lt                     | 240,00 Lt              | 2.458,00 Lt      | 3.542,00 Lt               |
| 10.000,00 Lt                                 | 100,00 Lt                   | 0,00 Lt             | 600,00 Lt                  | 630,00 Lt                    | 1.500,00 Lt                   | 240,00 Lt              | 3.070,00 Lt      | 6.930,00 Lt               |
| 14.000,00 Lt                                 | 100,00 Lt                   | 0,00 Lt             | 600,00 Lt                  | 642,00 Lt                    | 2.100,00 Lt                   | 240,00 Lt              | 3.682,00 Lt      | 10.318,00 Lt              |
| 20.000,00 Lt                                 | 100,00 Lt                   | 0,00 Lt             | 600,00 Lt                  | 660,00 Lt                    | 3.000,00 Lt                   | 240,00 Lt              | 4.600,00 Lt      | 15.400,00 Lt              |
| 30.000,00 Lt                                 | 100,00 Lt                   | 0,00 Lt             | 600,00 Lt                  | 690,00 Lt                    | 4.500,00 Lt                   | 240,00 Lt              | 6.130,00 Lt      | 23.870,00 Lt              |
| 40.000,00 Lt                                 | 100,00 Lt                   | 0,00 Lt             | 600,00 Lt                  | 720,00 Lt                    | 6.000,00 Lt                   | 240,00 Lt              | 7.660,00 Lt      | 32.340,00 Lt              |

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Išlaidų suma, Lt | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Portfelio pelningumas, % |
|--|------------------|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|--------------------------|
| 4.000,00 Lt                                  | 2.152,00 Lt      | 4,65%                       | 0,00%               | 27,88%                     | 28,44%                       | 27,88%                        | 11,15%                 | 46,20%                   |
| 6.000,00 Lt                                  | 2.458,00 Lt      | 4,07%                       | 0,00%               | 24,41%                     | 25,14%                       | 36,62%                        | 9,76%                  | 59,03%                   |
| 10.000,00 Lt                                 | 3.070,00 Lt      | 3,26%                       | 0,00%               | 19,54%                     | 20,52%                       | 48,86%                        | 7,82%                  | 69,30%                   |
| 14.000,00 Lt                                 | 3.682,00 Lt      | 2,72%                       | 0,00%               | 16,30%                     | 17,44%                       | 57,03%                        | 6,52%                  | 73,70%                   |
| 20.000,00 Lt                                 | 4.600,00 Lt      | 2,17%                       | 0,00%               | 13,04%                     | 14,35%                       | 65,22%                        | 5,22%                  | 77,00%                   |
| 30.000,00 Lt                                 | 6.130,00 Lt      | 1,63%                       | 0,00%               | 9,79%                      | 11,26%                       | 73,41%                        | 3,92%                  | 79,57%                   |
| 40.000,00 Lt                                 | 7.660,00 Lt      | 1,31%                       | 0,00%               | 7,83%                      | 9,40%                        | 78,33%                        | 3,13%                  | 80,85%                   |



## 9 PRIEDAS (TĘSINYS)

**250000,-Lt. vertės portfelio mokestinės išlaidos**

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Išlaidų suma, Lt | Portfelio pelningumas, Lt |
|--|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|------------------|---------------------------|
| 5.000,00 Lt                                  | 125,00 Lt                   | 0,00 Lt             | 750,00 Lt                  | 765,00 Lt                    | 750,00 Lt                     | 300,00 Lt              | 2.690,00 Lt      | 2.310,00 Lt               |
| 7.650,00 Lt                                  | 125,00 Lt                   | 0,00 Lt             | 750,00 Lt                  | 772,95 Lt                    | 1.147,50 Lt                   | 300,00 Lt              | 3.095,45 Lt      | 4.554,55 Lt               |
| 12.500,00 Lt                                 | 125,00 Lt                   | 0,00 Lt             | 750,00 Lt                  | 787,50 Lt                    | 1.875,00 Lt                   | 300,00 Lt              | 3.837,50 Lt      | 8.662,50 Lt               |
| 17.500,00 Lt                                 | 125,00 Lt                   | 0,00 Lt             | 750,00 Lt                  | 802,50 Lt                    | 2.625,00 Lt                   | 300,00 Lt              | 4.602,50 Lt      | 12.897,50 Lt              |
| 25.000,00 Lt                                 | 125,00 Lt                   | 0,00 Lt             | 750,00 Lt                  | 825,00 Lt                    | 3.750,00 Lt                   | 300,00 Lt              | 5.750,00 Lt      | 19.250,00 Lt              |
| 37.500,00 Lt                                 | 125,00 Lt                   | 0,00 Lt             | 750,00 Lt                  | 862,50 Lt                    | 5.625,00 Lt                   | 300,00 Lt              | 7.662,50 Lt      | 29.837,50 Lt              |
| 50.000,00 Lt                                 | 125,00 Lt                   | 0,00 Lt             | 750,00 Lt                  | 900,00 Lt                    | 7.500,00 Lt                   | 300,00 Lt              | 9.575,00 Lt      | 40.425,00 Lt              |

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Išlaidų suma, Lt | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Portfelio pelningumas, % |
|--|------------------|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|--------------------------|
| 5.000,00 Lt                                  | 2.690,00 Lt      | 4,65%                       | 0,00%               | 27,88%                     | 28,44%                       | 27,88%                        | 11,15%                 | 46,20%                   |
| 7.650,00 Lt                                  | 3.095,45 Lt      | 4,04%                       | 0,00%               | 24,23%                     | 24,97%                       | 37,07%                        | 9,69%                  | 59,54%                   |
| 12.500,00 Lt                                 | 3.837,50 Lt      | 3,26%                       | 0,00%               | 19,54%                     | 20,52%                       | 48,86%                        | 7,82%                  | 69,30%                   |
| 17.500,00 Lt                                 | 4.602,50 Lt      | 2,72%                       | 0,00%               | 16,30%                     | 17,44%                       | 57,03%                        | 6,52%                  | 73,70%                   |
| 25.000,00 Lt                                 | 5.750,00 Lt      | 2,17%                       | 0,00%               | 13,04%                     | 14,35%                       | 65,22%                        | 5,22%                  | 77,00%                   |
| 37.500,00 Lt                                 | 7.662,50 Lt      | 1,63%                       | 0,00%               | 9,79%                      | 11,26%                       | 73,41%                        | 3,92%                  | 79,57%                   |
| 50.000,00 Lt                                 | 9.575,00 Lt      | 1,31%                       | 0,00%               | 7,83%                      | 9,40%                        | 78,33%                        | 3,13%                  | 80,85%                   |

**1000000,-Lt. vertės portfelio mokestinės išlaidos**

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Išlaidų suma, Lt | Portfelio pelningumas, Lt |
|--|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|------------------|---------------------------|
| 20.000,00 Lt                                 | 500,00 Lt                   | 0,00 Lt             | 3.000,00 Lt                | 3.060,00 Lt                  | 3.000,00 Lt                   | 1.200,00 Lt            | 10.760,00 Lt     | 9.240,00 Lt               |
| 30.600,00 Lt                                 | 500,00 Lt                   | 0,00 Lt             | 3.000,00 Lt                | 3.091,80 Lt                  | 4.590,00 Lt                   | 1.200,00 Lt            | 12.381,80 Lt     | 18.218,20 Lt              |
| 50.000,00 Lt                                 | 500,00 Lt                   | 0,00 Lt             | 3.000,00 Lt                | 3.150,00 Lt                  | 7.500,00 Lt                   | 1.200,00 Lt            | 15.350,00 Lt     | 34.650,00 Lt              |
| 70.000,00 Lt                                 | 500,00 Lt                   | 0,00 Lt             | 3.000,00 Lt                | 3.210,00 Lt                  | 10.500,00 Lt                  | 1.200,00 Lt            | 18.410,00 Lt     | 51.590,00 Lt              |
| 100.000,00 Lt                                | 500,00 Lt                   | 0,00 Lt             | 3.000,00 Lt                | 3.300,00 Lt                  | 15.000,00 Lt                  | 1.200,00 Lt            | 23.000,00 Lt     | 77.000,00 Lt              |
| 150.000,00 Lt                                | 500,00 Lt                   | 0,00 Lt             | 3.000,00 Lt                | 3.450,00 Lt                  | 22.500,00 Lt                  | 1.200,00 Lt            | 30.650,00 Lt     | 119.350,00 Lt             |
| 200.000,00 Lt                                | 500,00 Lt                   | 0,00 Lt             | 3.000,00 Lt                | 3.600,00 Lt                  | 30.000,00 Lt                  | 1.200,00 Lt            | 38.300,00 Lt     | 161.700,00 Lt             |

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Išlaidų suma, Lt | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Portfelio pelningumas, % |
|--|------------------|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|--------------------------|
| 20.000,00 Lt                                 | 10.760,00 Lt     | 4,65%                       | 0,00%               | 27,88%                     | 28,44%                       | 27,88%                        | 11,15%                 | 46,20%                   |
| 30.600,00 Lt                                 | 12.381,80 Lt     | 4,04%                       | 0,00%               | 24,23%                     | 24,97%                       | 37,07%                        | 9,69%                  | 59,54%                   |
| 50.000,00 Lt                                 | 15.350,00 Lt     | 3,26%                       | 0,00%               | 19,54%                     | 20,52%                       | 48,86%                        | 7,82%                  | 69,30%                   |
| 70.000,00 Lt                                 | 18.410,00 Lt     | 2,72%                       | 0,00%               | 16,30%                     | 17,44%                       | 57,03%                        | 6,52%                  | 73,70%                   |
| 100.000,00 Lt                                | 23.000,00 Lt     | 2,17%                       | 0,00%               | 13,04%                     | 14,35%                       | 65,22%                        | 5,22%                  | 77,00%                   |
| 150.000,00 Lt                                | 30.650,00 Lt     | 1,63%                       | 0,00%               | 9,79%                      | 11,26%                       | 73,41%                        | 3,92%                  | 79,57%                   |
| 200.000,00 Lt                                | 38.300,00 Lt     | 1,31%                       | 0,00%               | 7,83%                      | 9,40%                        | 78,33%                        | 3,13%                  | 80,85%                   |

## 10 PRIEDAS. AB FMĮ „FINASTA“ VALDOMO PORTFELIO MOKEČIŲ ANALIZĖ

### 5000,-Lt. vertės portfelio mokestinės išlaidos

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Išlaidų suma, Lt | Portfelio pelningumas, Lt |
|--|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|------------------|---------------------------|
| 100,00 Lt                                    | 20,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 30,00 Lt                   | 30,60 Lt                     | 15,00 Lt                      | 6,00 Lt                | 107,60 Lt        | -7,60 Lt                  |
| 150,00 Lt                                    | 20,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 30,00 Lt                   | 30,90 Lt                     | 22,50 Lt                      | 6,00 Lt                | 115,40 Lt        | 34,60 Lt                  |
| 250,00 Lt                                    | 20,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 30,00 Lt                   | 31,50 Lt                     | 37,50 Lt                      | 6,00 Lt                | 131,00 Lt        | 119,00 Lt                 |
| 350,00 Lt                                    | 20,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 30,00 Lt                   | 32,10 Lt                     | 52,50 Lt                      | 6,00 Lt                | 146,60 Lt        | 203,40 Lt                 |
| 500,00 Lt                                    | 20,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 30,00 Lt                   | 33,00 Lt                     | 75,00 Lt                      | 6,00 Lt                | 170,00 Lt        | 330,00 Lt                 |
| 750,00 Lt                                    | 20,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 30,00 Lt                   | 34,50 Lt                     | 112,50 Lt                     | 6,00 Lt                | 209,00 Lt        | 541,00 Lt                 |
| 1.000,00 Lt                                  | 20,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 30,00 Lt                   | 36,00 Lt                     | 150,00 Lt                     | 6,00 Lt                | 248,00 Lt        | 752,00 Lt                 |

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Išlaidų suma, Lt | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Portfelio pelningumas, % |
|--|------------------|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|--------------------------|
| 100,00 Lt                                    | 107,60 Lt        | 18,59%                      | 5,58%               | 27,88%                     | 28,44%                       | 13,94%                        | 5,58%                  | -7,60%                   |
| 150,00 Lt                                    | 115,40 Lt        | 17,33%                      | 5,20%               | 26,00%                     | 26,78%                       | 19,50%                        | 5,20%                  | 23,07%                   |
| 250,00 Lt                                    | 131,00 Lt        | 15,27%                      | 4,58%               | 22,90%                     | 24,05%                       | 28,63%                        | 4,58%                  | 47,60%                   |
| 350,00 Lt                                    | 146,60 Lt        | 13,64%                      | 4,09%               | 20,46%                     | 21,90%                       | 35,81%                        | 4,09%                  | 58,11%                   |
| 500,00 Lt                                    | 170,00 Lt        | 11,76%                      | 3,53%               | 17,65%                     | 19,41%                       | 44,12%                        | 3,53%                  | 66,00%                   |
| 750,00 Lt                                    | 209,00 Lt        | 9,57%                       | 2,87%               | 14,35%                     | 16,51%                       | 53,83%                        | 2,87%                  | 72,13%                   |
| 1.000,00 Lt                                  | 248,00 Lt        | 8,06%                       | 2,42%               | 12,10%                     | 14,52%                       | 60,48%                        | 2,42%                  | 75,20%                   |

### 10000,-Lt. vertės portfelio mokestinės išlaidos

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Išlaidų suma, Lt | Portfelio pelningumas, Lt |
|--|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|------------------|---------------------------|
| 200,00 Lt                                    | 20,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 60,00 Lt                   | 61,20 Lt                     | 30,00 Lt                      | 12,00 Lt               | 189,20 Lt        | 10,80 Lt                  |
| 300,00 Lt                                    | 20,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 60,00 Lt                   | 61,80 Lt                     | 45,00 Lt                      | 12,00 Lt               | 204,80 Lt        | 95,20 Lt                  |
| 500,00 Lt                                    | 20,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 60,00 Lt                   | 63,00 Lt                     | 75,00 Lt                      | 12,00 Lt               | 236,00 Lt        | 264,00 Lt                 |
| 700,00 Lt                                    | 20,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 60,00 Lt                   | 64,20 Lt                     | 105,00 Lt                     | 12,00 Lt               | 267,20 Lt        | 432,80 Lt                 |
| 1.000,00 Lt                                  | 20,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 60,00 Lt                   | 66,00 Lt                     | 150,00 Lt                     | 12,00 Lt               | 314,00 Lt        | 686,00 Lt                 |
| 1.500,00 Lt                                  | 20,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 60,00 Lt                   | 69,00 Lt                     | 225,00 Lt                     | 12,00 Lt               | 392,00 Lt        | 1.108,00 Lt               |
| 2.000,00 Lt                                  | 20,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 60,00 Lt                   | 72,00 Lt                     | 300,00 Lt                     | 12,00 Lt               | 470,00 Lt        | 1.530,00 Lt               |

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Išlaidų suma, Lt | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Portfelio pelningumas, % |
|--|------------------|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|--------------------------|
| 200,00 Lt                                    | 189,20 Lt        | 10,57%                      | 3,17%               | 31,71%                     | 32,35%                       | 15,86%                        | 6,34%                  | 5,40%                    |
| 300,00 Lt                                    | 204,80 Lt        | 9,77%                       | 2,93%               | 29,30%                     | 30,18%                       | 21,97%                        | 5,86%                  | 31,73%                   |
| 500,00 Lt                                    | 236,00 Lt        | 8,47%                       | 2,54%               | 25,42%                     | 26,69%                       | 31,78%                        | 5,08%                  | 52,80%                   |
| 700,00 Lt                                    | 267,20 Lt        | 7,49%                       | 2,25%               | 22,46%                     | 24,03%                       | 39,30%                        | 4,49%                  | 61,83%                   |
| 1.000,00 Lt                                  | 314,00 Lt        | 6,37%                       | 1,91%               | 19,11%                     | 21,02%                       | 47,77%                        | 3,82%                  | 68,60%                   |
| 1.500,00 Lt                                  | 392,00 Lt        | 5,10%                       | 1,53%               | 15,31%                     | 17,60%                       | 57,40%                        | 3,06%                  | 73,87%                   |
| 2.000,00 Lt                                  | 470,00 Lt        | 4,26%                       | 1,28%               | 12,77%                     | 15,32%                       | 63,83%                        | 2,55%                  | 76,50%                   |

## 10 PRIEDAS (TĘSINYS)

**30000,-Lt. vertės portfelio mokestinės išlaidos**

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Išlaidų suma, Lt | Portfelio pelningumas, Lt |
|--|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|------------------|---------------------------|
| 600,00 Lt                                    | 20,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 165,00 Lt                  | 168,30 Lt                    | 90,00 Lt                      | 36,00 Lt               | 485,30 Lt        | 114,70 Lt                 |
| 900,00 Lt                                    | 20,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 165,00 Lt                  | 169,95 Lt                    | 135,00 Lt                     | 36,00 Lt               | 531,95 Lt        | 368,05 Lt                 |
| 1.500,00 Lt                                  | 20,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 165,00 Lt                  | 173,25 Lt                    | 225,00 Lt                     | 36,00 Lt               | 625,25 Lt        | 874,75 Lt                 |
| 2.100,00 Lt                                  | 20,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 165,00 Lt                  | 176,55 Lt                    | 315,00 Lt                     | 36,00 Lt               | 718,55 Lt        | 1.381,45 Lt               |
| 3.000,00 Lt                                  | 20,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 165,00 Lt                  | 181,50 Lt                    | 450,00 Lt                     | 36,00 Lt               | 858,50 Lt        | 2.141,50 Lt               |
| 4.500,00 Lt                                  | 20,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 165,00 Lt                  | 189,75 Lt                    | 675,00 Lt                     | 36,00 Lt               | 1.091,75 Lt      | 3.408,25 Lt               |
| 6.000,00 Lt                                  | 20,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 165,00 Lt                  | 198,00 Lt                    | 900,00 Lt                     | 36,00 Lt               | 1.325,00 Lt      | 4.675,00 Lt               |

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Išlaidų suma, Lt | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Portfelio pelningumas, % |
|--|------------------|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|--------------------------|
| 600,00 Lt                                    | 485,30 Lt        | 4,12%                       | 1,24%               | 34,00%                     | 34,68%                       | 18,55%                        | 7,42%                  | 19,12%                   |
| 900,00 Lt                                    | 531,95 Lt        | 3,76%                       | 1,13%               | 31,02%                     | 31,95%                       | 25,38%                        | 6,77%                  | 40,89%                   |
| 1.500,00 Lt                                  | 625,25 Lt        | 3,20%                       | 0,96%               | 26,39%                     | 27,71%                       | 35,99%                        | 5,76%                  | 58,32%                   |
| 2.100,00 Lt                                  | 718,55 Lt        | 2,78%                       | 0,84%               | 22,96%                     | 24,57%                       | 43,84%                        | 5,01%                  | 65,78%                   |
| 3.000,00 Lt                                  | 858,50 Lt        | 2,33%                       | 0,70%               | 19,22%                     | 21,14%                       | 52,42%                        | 4,19%                  | 71,38%                   |
| 4.500,00 Lt                                  | 1.091,75 Lt      | 1,83%                       | 0,55%               | 15,11%                     | 17,38%                       | 61,83%                        | 3,30%                  | 75,74%                   |
| 6.000,00 Lt                                  | 1.325,00 Lt      | 1,51%                       | 0,45%               | 12,45%                     | 14,94%                       | 67,92%                        | 2,72%                  | 77,92%                   |

**50000,-Lt. vertės portfelio mokestinės išlaidos**

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Išlaidų suma, Lt | Portfelio pelningumas, Lt |
|--|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|------------------|---------------------------|
| 1.000,00 Lt                                  | 20,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 275,00 Lt                  | 280,50 Lt                    | 150,00 Lt                     | 60,00 Lt               | 791,50 Lt        | 208,50 Lt                 |
| 1.500,00 Lt                                  | 20,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 275,00 Lt                  | 283,25 Lt                    | 225,00 Lt                     | 60,00 Lt               | 869,25 Lt        | 630,75 Lt                 |
| 2.500,00 Lt                                  | 20,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 275,00 Lt                  | 288,75 Lt                    | 375,00 Lt                     | 60,00 Lt               | 1.024,75 Lt      | 1.475,25 Lt               |
| 3.500,00 Lt                                  | 20,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 275,00 Lt                  | 294,25 Lt                    | 525,00 Lt                     | 60,00 Lt               | 1.180,25 Lt      | 2.319,75 Lt               |
| 5.000,00 Lt                                  | 20,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 275,00 Lt                  | 302,50 Lt                    | 750,00 Lt                     | 60,00 Lt               | 1.413,50 Lt      | 3.586,50 Lt               |
| 7.500,00 Lt                                  | 20,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 275,00 Lt                  | 316,25 Lt                    | 1.125,00 Lt                   | 60,00 Lt               | 1.802,25 Lt      | 5.697,75 Lt               |
| 10.000,00 Lt                                 | 20,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 275,00 Lt                  | 330,00 Lt                    | 1.500,00 Lt                   | 60,00 Lt               | 2.191,00 Lt      | 7.809,00 Lt               |

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Išlaidų suma, Lt | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Portfelio pelningumas, % |
|--|------------------|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|--------------------------|
| 1.000,00 Lt                                  | 791,50 Lt        | 2,53%                       | 0,76%               | 34,74%                     | 35,44%                       | 18,95%                        | 7,58%                  | 20,85%                   |
| 1.500,00 Lt                                  | 869,25 Lt        | 2,30%                       | 0,69%               | 31,64%                     | 32,59%                       | 25,88%                        | 6,90%                  | 42,05%                   |
| 2.500,00 Lt                                  | 1.024,75 Lt      | 1,95%                       | 0,59%               | 26,84%                     | 28,18%                       | 36,59%                        | 5,86%                  | 59,01%                   |
| 3.500,00 Lt                                  | 1.180,25 Lt      | 1,69%                       | 0,51%               | 23,30%                     | 24,93%                       | 44,48%                        | 5,08%                  | 66,28%                   |
| 5.000,00 Lt                                  | 1.413,50 Lt      | 1,41%                       | 0,42%               | 19,46%                     | 21,40%                       | 53,06%                        | 4,24%                  | 71,73%                   |
| 7.500,00 Lt                                  | 1.802,25 Lt      | 1,11%                       | 0,33%               | 15,26%                     | 17,55%                       | 62,42%                        | 3,33%                  | 75,97%                   |
| 10.000,00 Lt                                 | 2.191,00 Lt      | 0,91%                       | 0,27%               | 12,55%                     | 15,06%                       | 68,46%                        | 2,74%                  | 78,09%                   |

## 10 PRIEDAS (TĘSINYS)

**100000,-Lt. vertės portfelio mokestinės išlaidos**

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Išlaidų suma, Lt | Portfelio pelningumas, Lt |
|--|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|------------------|---------------------------|
| 2.000,00 Lt                                  | 20,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 450,00 Lt                  | 459,00 Lt                    | 300,00 Lt                     | 120,00 Lt              | 1.355,00 Lt      | 645,00 Lt                 |
| 3.000,00 Lt                                  | 20,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 450,00 Lt                  | 463,50 Lt                    | 450,00 Lt                     | 120,00 Lt              | 1.509,50 Lt      | 1.490,50 Lt               |
| 5.000,00 Lt                                  | 20,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 450,00 Lt                  | 472,50 Lt                    | 750,00 Lt                     | 120,00 Lt              | 1.818,50 Lt      | 3.181,50 Lt               |
| 7.000,00 Lt                                  | 20,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 450,00 Lt                  | 481,50 Lt                    | 1.050,00 Lt                   | 120,00 Lt              | 2.127,50 Lt      | 4.872,50 Lt               |
| 10.000,00 Lt                                 | 20,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 450,00 Lt                  | 495,00 Lt                    | 1.500,00 Lt                   | 120,00 Lt              | 2.591,00 Lt      | 7.409,00 Lt               |
| 15.000,00 Lt                                 | 20,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 450,00 Lt                  | 517,50 Lt                    | 2.250,00 Lt                   | 120,00 Lt              | 3.363,50 Lt      | 11.636,50 Lt              |
| 20.000,00 Lt                                 | 20,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 450,00 Lt                  | 540,00 Lt                    | 3.000,00 Lt                   | 120,00 Lt              | 4.136,00 Lt      | 15.864,00 Lt              |

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Išlaidų suma, Lt | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Portfelio pelningumas, % |
|--|------------------|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|--------------------------|
| 2.000,00 Lt                                  | 1.355,00 Lt      | 1,48%                       | 0,44%               | 33,21%                     | 33,87%                       | 22,14%                        | 8,86%                  | 32,25%                   |
| 3.000,00 Lt                                  | 1.509,50 Lt      | 1,32%                       | 0,40%               | 29,81%                     | 30,71%                       | 29,81%                        | 7,95%                  | 49,68%                   |
| 5.000,00 Lt                                  | 1.818,50 Lt      | 1,10%                       | 0,33%               | 24,75%                     | 25,98%                       | 41,24%                        | 6,60%                  | 63,63%                   |
| 7.000,00 Lt                                  | 2.127,50 Lt      | 0,94%                       | 0,28%               | 21,15%                     | 22,63%                       | 49,35%                        | 5,64%                  | 69,61%                   |
| 10.000,00 Lt                                 | 2.591,00 Lt      | 0,77%                       | 0,23%               | 17,37%                     | 19,10%                       | 57,89%                        | 4,63%                  | 74,09%                   |
| 15.000,00 Lt                                 | 3.363,50 Lt      | 0,59%                       | 0,18%               | 13,38%                     | 15,39%                       | 66,89%                        | 3,57%                  | 77,58%                   |
| 20.000,00 Lt                                 | 4.136,00 Lt      | 0,48%                       | 0,15%               | 10,88%                     | 13,06%                       | 72,53%                        | 2,90%                  | 79,32%                   |

**200000,-Lt. vertės portfelio mokestinės išlaidos**

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Išlaidų suma, Lt | Portfelio pelningumas, Lt |
|--|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|------------------|---------------------------|
| 4.000,00 Lt                                  | 60,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 700,00 Lt                  | 714,00 Lt                    | 600,00 Lt                     | 300,00 Lt              | 2.380,00 Lt      | 1.620,00 Lt               |
| 6.000,00 Lt                                  | 60,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 700,00 Lt                  | 721,00 Lt                    | 900,00 Lt                     | 240,00 Lt              | 2.627,00 Lt      | 3.373,00 Lt               |
| 10.000,00 Lt                                 | 60,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 700,00 Lt                  | 735,00 Lt                    | 1.500,00 Lt                   | 240,00 Lt              | 3.241,00 Lt      | 6.759,00 Lt               |
| 14.000,00 Lt                                 | 60,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 700,00 Lt                  | 749,00 Lt                    | 2.100,00 Lt                   | 240,00 Lt              | 3.855,00 Lt      | 10.145,00 Lt              |
| 20.000,00 Lt                                 | 60,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 700,00 Lt                  | 770,00 Lt                    | 3.000,00 Lt                   | 240,00 Lt              | 4.776,00 Lt      | 15.224,00 Lt              |
| 30.000,00 Lt                                 | 60,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 700,00 Lt                  | 805,00 Lt                    | 4.500,00 Lt                   | 240,00 Lt              | 6.311,00 Lt      | 23.689,00 Lt              |
| 40.000,00 Lt                                 | 60,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 700,00 Lt                  | 840,00 Lt                    | 6.000,00 Lt                   | 240,00 Lt              | 7.846,00 Lt      | 32.154,00 Lt              |

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Išlaidų suma, Lt | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Portfelio pelningumas, % |
|--|------------------|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|--------------------------|
| 4.000,00 Lt                                  | 2.380,00 Lt      | 2,52%                       | 0,25%               | 29,41%                     | 30,00%                       | 25,21%                        | 12,61%                 | 40,50%                   |
| 6.000,00 Lt                                  | 2.627,00 Lt      | 2,28%                       | 0,23%               | 26,65%                     | 27,45%                       | 34,26%                        | 9,14%                  | 56,22%                   |
| 10.000,00 Lt                                 | 3.241,00 Lt      | 1,85%                       | 0,19%               | 21,60%                     | 22,68%                       | 46,28%                        | 7,41%                  | 67,59%                   |
| 14.000,00 Lt                                 | 3.855,00 Lt      | 1,56%                       | 0,16%               | 18,16%                     | 19,43%                       | 54,47%                        | 6,23%                  | 72,46%                   |
| 20.000,00 Lt                                 | 4.776,00 Lt      | 1,26%                       | 0,13%               | 14,66%                     | 16,12%                       | 62,81%                        | 5,03%                  | 76,12%                   |
| 30.000,00 Lt                                 | 6.311,00 Lt      | 0,95%                       | 0,10%               | 11,09%                     | 12,76%                       | 71,30%                        | 3,80%                  | 78,96%                   |
| 40.000,00 Lt                                 | 7.846,00 Lt      | 0,76%                       | 0,08%               | 8,92%                      | 10,71%                       | 76,47%                        | 3,06%                  | 80,39%                   |

## 10 PRIEDAS (TĘSINYS)

**250000,-Lt. vertės portfelio mokestinės išlaidos**

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Išlaidų suma, Lt | Portfelio pelningumas, Lt |
|--|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|------------------|---------------------------|
| 5.000,00 Lt                                  | 12,50 Lt                    | 6,00 Lt             | 875,00 Lt                  | 892,50 Lt                    | 750,00 Lt                     | 300,00 Lt              | 2.836,00 Lt      | 2.164,00 Lt               |
| 7.650,00 Lt                                  | 12,50 Lt                    | 6,00 Lt             | 875,00 Lt                  | 901,78 Lt                    | 1.147,50 Lt                   | 300,00 Lt              | 3.242,78 Lt      | 4.407,23 Lt               |
| 12.500,00 Lt                                 | 12,50 Lt                    | 6,00 Lt             | 875,00 Lt                  | 918,75 Lt                    | 1.875,00 Lt                   | 300,00 Lt              | 3.987,25 Lt      | 8.512,75 Lt               |
| 17.500,00 Lt                                 | 12,50 Lt                    | 6,00 Lt             | 875,00 Lt                  | 936,25 Lt                    | 2.625,00 Lt                   | 300,00 Lt              | 4.754,75 Lt      | 12.745,25 Lt              |
| 25.000,00 Lt                                 | 12,50 Lt                    | 6,00 Lt             | 875,00 Lt                  | 962,50 Lt                    | 3.750,00 Lt                   | 300,00 Lt              | 5.906,00 Lt      | 19.094,00 Lt              |
| 37.500,00 Lt                                 | 12,50 Lt                    | 6,00 Lt             | 875,00 Lt                  | 1.006,25 Lt                  | 5.625,00 Lt                   | 300,00 Lt              | 7.824,75 Lt      | 29.675,25 Lt              |
| 50.000,00 Lt                                 | 12,50 Lt                    | 6,00 Lt             | 875,00 Lt                  | 1.050,00 Lt                  | 7.500,00 Lt                   | 300,00 Lt              | 9.743,50 Lt      | 40.256,50 Lt              |

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Išlaidų suma, Lt | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Portfelio pelningumas, % |
|--|------------------|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|--------------------------|
| 5.000,00 Lt                                  | 2.836,00 Lt      | 0,44%                       | 0,21%               | 30,85%                     | 31,47%                       | 26,45%                        | 10,58%                 | 43,28%                   |
| 7.650,00 Lt                                  | 3.242,78 Lt      | 0,39%                       | 0,19%               | 26,98%                     | 27,81%                       | 35,39%                        | 9,25%                  | 57,61%                   |
| 12.500,00 Lt                                 | 3.987,25 Lt      | 0,31%                       | 0,15%               | 21,94%                     | 23,04%                       | 47,02%                        | 7,52%                  | 68,10%                   |
| 17.500,00 Lt                                 | 4.754,75 Lt      | 0,26%                       | 0,13%               | 18,40%                     | 19,69%                       | 55,21%                        | 6,31%                  | 72,83%                   |
| 25.000,00 Lt                                 | 5.906,00 Lt      | 0,21%                       | 0,10%               | 14,82%                     | 16,30%                       | 63,49%                        | 5,08%                  | 76,38%                   |
| 37.500,00 Lt                                 | 7.824,75 Lt      | 0,16%                       | 0,08%               | 11,18%                     | 12,86%                       | 71,89%                        | 3,83%                  | 79,13%                   |
| 50.000,00 Lt                                 | 9.743,50 Lt      | 0,13%                       | 0,06%               | 8,98%                      | 10,78%                       | 76,97%                        | 3,08%                  | 80,51%                   |

**1000000,-Lt. vertės portfelio mokestinės išlaidos**

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Išlaidų suma, Lt | Portfelio pelningumas, Lt |
|--|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|------------------|---------------------------|
| 20.000,00 Lt                                 | 50,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 3.500,00 Lt                | 3.570,00 Lt                  | 3.000,00 Lt                   | 1.200,00 Lt            | 11.326,00 Lt     | 8.674,00 Lt               |
| 30.600,00 Lt                                 | 50,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 3.500,00 Lt                | 3.607,10 Lt                  | 4.590,00 Lt                   | 1.200,00 Lt            | 12.953,10 Lt     | 17.646,90 Lt              |
| 50.000,00 Lt                                 | 50,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 3.500,00 Lt                | 3.675,00 Lt                  | 7.500,00 Lt                   | 1.200,00 Lt            | 15.931,00 Lt     | 34.069,00 Lt              |
| 70.000,00 Lt                                 | 50,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 3.500,00 Lt                | 3.745,00 Lt                  | 10.500,00 Lt                  | 1.200,00 Lt            | 19.001,00 Lt     | 50.999,00 Lt              |
| 100.000,00 Lt                                | 50,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 3.500,00 Lt                | 3.850,00 Lt                  | 15.000,00 Lt                  | 1.200,00 Lt            | 23.606,00 Lt     | 76.394,00 Lt              |
| 150.000,00 Lt                                | 50,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 3.500,00 Lt                | 4.025,00 Lt                  | 22.500,00 Lt                  | 1.200,00 Lt            | 31.281,00 Lt     | 118.719,00 Lt             |
| 200.000,00 Lt                                | 50,00 Lt                    | 6,00 Lt             | 3.500,00 Lt                | 4.200,00 Lt                  | 30.000,00 Lt                  | 1.200,00 Lt            | 38.956,00 Lt     | 161.044,00 Lt             |

| Patirtos išlaidos / Prognozuojamas prieaugis | Išlaidų suma, Lt | Sąskaitos tvarkymo mokestis | Operacijos mokestis | Pirkimo komisinis mokestis | Pardavimo komisinis mokestis | GPM už kapitalo prieaugį, 15% | GPM už dividendus, 15% | Portfelio pelningumas, % |
|--|------------------|-----------------------------|---------------------|----------------------------|------------------------------|-------------------------------|------------------------|--------------------------|
| 20.000,00 Lt                                 | 11.326,00 Lt     | 0,44%                       | 0,05%               | 30,90%                     | 31,52%                       | 26,49%                        | 10,60%                 | 43,37%                   |
| 30.600,00 Lt                                 | 12.953,10 Lt     | 0,39%                       | 0,05%               | 27,02%                     | 27,85%                       | 35,44%                        | 9,26%                  | 57,67%                   |
| 50.000,00 Lt                                 | 15.931,00 Lt     | 0,31%                       | 0,04%               | 21,97%                     | 23,07%                       | 47,08%                        | 7,53%                  | 68,14%                   |
| 70.000,00 Lt                                 | 19.001,00 Lt     | 0,26%                       | 0,03%               | 18,42%                     | 19,71%                       | 55,26%                        | 6,32%                  | 72,86%                   |
| 100.000,00 Lt                                | 23.606,00 Lt     | 0,21%                       | 0,03%               | 14,83%                     | 16,31%                       | 63,54%                        | 5,08%                  | 76,39%                   |
| 150.000,00 Lt                                | 31.281,00 Lt     | 0,16%                       | 0,02%               | 11,19%                     | 12,87%                       | 71,93%                        | 3,84%                  | 79,15%                   |
| 200.000,00 Lt                                | 38.956,00 Lt     | 0,13%                       | 0,02%               | 8,98%                      | 10,78%                       | 77,01%                        | 3,08%                  | 80,52%                   |