

ŠIAULIŲ UNIVERSITETAS
SOCIALINIŲ MOKSLŲ FAKULTETAS
EKONOMIKOS KATEDRA

Rima MIKULEVIČ

Ekonomikos studijų programos studentė

**PRIVATŪS II PAKOPOS PENSIJŲ FONDAI IR JŲ
RAIDOS LIETUVOJE EKONOMINIS VERTINIMAS**

Magistro darbas

Šiauliai, 2014

ŠIAULIŲ UNIVERSITETAS
SOCIALINIŲ MOKSLŲ FAKULTETAS
EKONOMIKOS KATEDRA

Rima MIKULEVIČ

**PRIVATŪS II PAKOPOS PENSIJŲ FONDAI IR JŲ
RAIDOS LIETUVOJE EKONOMINIS VERTINIMAS**

Magistro darbas
Ekonomika (L100),

Darbo vadovas:

Prof. hab. dr. Algis ŠILEIKA

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

(Studento parašas)

Mikulevič, R. (2014). Privatūs II pakopos pensijų fondai ir jų raidos Lietuvoje ekonominis vertinimas: magistro studijų Ekonomikos programos baigiamasis darbas/ baigiamojo darbo vadovas prof. hab. dr. A. Šileika. Šiaulių universitetas, Ekonomikos katedra.

SANTRAUKA

Magistro darbe išnagrinėta pensinio socialinio draudimo samprata bei aptarta socialinio draudimo istorinė raida Lietuvoje. Išanalizuotas privačių pensijų fondų objektyvus reikalingumas Lietuvoje. Šiame magistro darbe taip pat ištirta Lietuvos privačių pensijų fondų rinkos struktūra bei atlikta išsami Lietuvos privačių pensijų fondų rinkos ekonominė analizė. Pagal šios analizės rezultatus pateiktos privačių pensijų fondų tobulinimo galimybės. Patvirtinta autoriaus suformuluota hipotezė, kad Lietuvoje pensinio amžiaus žmonių aprūpinimas nėra pakankamas, todėl šią problemą galima dalinai išspręsti remiantis privačiais pensijų fondais.

Raktiniai žodžiai: socialinis draudimas, II pakopos pensijų sistema, privatūs pensijų fondai.

Mikulevič, R. (2014). Private II pillar pension funds and economic evaluation of their development in Lithuania: master's degree studies Economics study programme/ academic supervisor Prof. Dr. Habil. A. Šileika. Šiauliai University, Department of Economics.

SUMMARY

This master's thesis examined the concept of social security retirement and discussed social security historical development in Lithuania. Analyzed the private pension fund objective necessity in Lithuania. Also this master's thesis has been investigated Lithuanian private pension fund market structure and accomplished detail Lithuanian private pension fund market economic analyze. According to the results of the analyze has been present the private pension fund improvement facilities. Author's formulated hypothesis – that Lithuania retirement age persons provision is not sufficient, so this problem can be partially resolved by private pension funds, was approved by the reaserhs.

Key words: social security, II pillar pension system, private pension funds.

TURINYS

LENTELIŲ SĄRAŠAS	5
PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS	6
ĮVADAS	8
1. TEORINIAI SOCIALINIO DRAUDIMO KLAUSIMAI	10
1.1 Socialinio draudimo samprata	10
1.2 Socialinio draudimo raida Lietuvoje	17
1.3 Privačių pensijų fondų Lietuvoje objektyvus reikalingumas ir jų privalumai	19
2. PRIVAČIŲ II PAKOPOS PENSIJŲ FONDŲ LIETUVOJE 2007–2012 METAIS ANALIZĖ ..	24
2.1 II pakopos privačių pensijų fondų rinkos struktūra Lietuvoje	24
2.2 II pakopos privačių pensijų fondų administravimo mokesčiai 2007–2012 metais	30
2.3 II pakopos pensijų fondų vertinimas pagal investicinę grąžą	31
2.4 II pakopos pensijų fondų analizė pagal apskaitos vieneto vertės pokyčios rodiklį 2007–2012 metais	37
2.5 II pakopos pensijų fondų kaupimo rizikos įvertinimas	48
3. PRIVAČIŲ PENSIJŲ FONDŲ VEIKLOS TOBULINIMO KRYPTYS IR PRIEMONĖS	54
IŠVADOS	58
LITERATŪRA	62
PRIEDAI	67
1 priedas. Pensijų kaupimo bendrovių nustatyti mokesčiai, atskaitomi iš dalyviui priklausančių piniginių lėšų	68
2 priedas. Konservatyvių pensijų fondų rizikos rodikliai (standartinis nuokrypis ir šarpo rodiklis (%)), 2007–2012 m.	70

LENTELĖS

1 lentelė Rekomenduotinas rizikingumas (akcijų dalis) skirtingo amžiaus investuotojams	22
2 lentelė II pakopos konservatyvių pensijų fondų rizikos rodiklių (standartinio nuokrypio ir šarpo rodiklio (%)) vidurkiai 2007–2012 m.	49
3 lentelė II pakopos mažos akcijų dalies pensijų fondų rizikos rodiklių (standartinio nuokrypio ir šarpo rodiklio (%)) vidurkiai 2007–2012 m.	50
4 lentelė II pakopos vidutinės akcijų dalies pensijų fondų rizikos rodiklių (standartinio nuokrypio ir šarpo rodiklio (%)) vidurkiai 2007–2012 m.	51
5 lentelė II pakopos akcijų dalies pensijų fondų rizikos rodiklių (standartinio nuokrypio ir šarpo rodiklio (%)) vidurkiai 2007–2012 m.	52

PAVEIKSLAI

1 pav. Valstybinio socialinio draudimo valdymo sistema	11
2 pav. Lietuvos pensijų sistema	14
3 pav. Lietuvos pensijų kaupimo sistema	16
4 pav. Pensininkų ir dirbančių asmenų skaičiaus kitimas Lietuvoje 2007–2012 m.	19
5 pav. Privačių pensijų fondų valdymo įmonės ir jiems priklausantys pensijų fondai 2012 m.	24
6 pav. Gyvybės draudimo įmonės ir jiems priklausantys privatūs pensijų fondai 2012 m.	25
7 pav. II pakopos pensijų fonduose kaupiančių dalyvių skaičius 2007–2012 m.	25
8 pav. II pakopos pensijų fondų dalyviai pagal amžių 2007–2012 m.	27
9 pav. II pakopos pensijų fondų sutarčių pasirašymo skaičius pagal lytį 2007–2012 m.	28
10 pav. II pakopos pensijų fondų grynujų aktyvų struktūra (procentais), skirstant pagal investavimo strategijas	29
11 pav. II pakopos konservatyvių pensijų kaupimo fondų investicinė grąža 2007–2012 m.	31
12 pav. II pakopos mažos akcijų dalies pensijų kaupimo fondų investicinė grąža 2007–2012	33
13 pav. II pakopos vidutinės akcijų dalies pensijų kaupimo fondų investicinė grąža 2007 –2012 m	34
14 pav. II pakopos akcijų dalies pensijų kaupimo fondų investicinė grąža 2007–2012 m.	36
15 pav. II pakopos konservatyvių pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2007 m.	37
16 pav. II pakopos konservatyvių pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2008 m.	37
17 pav. II pakopos konservatyvių pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2009 m.	38
18 pav. II pakopos konservatyvių pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2010 m.	38
19 pav. II pakopos konservatyvių pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2011 m.	38
20 pav. II pakopos konservatyvių pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2012 m.	39
21 pav. II pakopos mažos akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2007 m.	40
22 pav. II pakopos mažos akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2008 m.	40

23 pav. II pakopos mažos akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės gražos sąveika 2009 m.	41
24 pav. II pakopos mažos akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės gražos sąveika 2010 m.	41
25 pav. II pakopos mažos akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės gražos sąveika 2011 m.	41
26 pav. II pakopos mažos akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės gražos sąveika 2012 m.	42
27 pav. II pakopos vidutinės akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės gražos sąveika 2007 m.	43
28 pav. II pakopos vidutinės akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės gražos sąveika 2008 m.	43
29 pav. II pakopos vidutinės akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės gražos sąveika 2009 m.	44
30 pav. II pakopos vidutinės akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės gražos sąveika 2010 m.	44
31 pav. II pakopos vidutinės akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės gražos sąveika 2011 m.	44
32 pav. II pakopos vidutinės akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės gražos sąveika 2012 m.	45
33 pav. II pakopos akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės gražos sąveika 2007 m.	46
34 pav. II pakopos akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės gražos sąveika 2008 m.	46
35 pav. II pakopos akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės gražos sąveika 2009 m.	46
36 pav. II pakopos akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės gražos sąveika 2010 m.	47
37 pav. II pakopos akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės gražos sąveika 2011 m.	47
38 pav. II pakopos akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės gražos sąveika 2012 m.	47

IVADAS

Lietuvoje nuolat daugėja vyresnio amžiaus gyventojų, dalis dirbančiųjų išvyksta į užsienį, gimstamumas nedidelis. Jau po kelių dešimtmečių, manoma, atsitiks taip, kad dirbantieji nebepajėgs mokėdami mokesčius išlaikyti pensinio amžiaus žmonių. Tokiai padėčiai ištaisyti buvo pradėta pensijų reforma, kuri leidžia gauti papildomą pensiją, sukauptą iš dalies paties asmens iki pensinio amžiaus sumokėtų mokesčių. Turėtumėte patys imti rūpintis pensija ir apsispręsti dėl dalyvavimo pensijų reformoje.

Pastaruoju metu Lietuvoje, kaip ir daugelyje kitų pasaulio valstybių, žmonės susimąsto, ar sulaukus pensinio amžiaus, valstybė jiems garantuos pakankamą pensijos išmoką pragyventi. Šiandienė Lietuvos demografinė padėtis skatina kiekvieną iš mūsų iš anksto pasirūpinti deramu savojo gyvenimo rudeniu.

Dėl prastėjančios demografinės padėties pažangioms valstybėms ateityje bus vis sunkiau užtikrinti pakankamas valstybines pensijų išmokas. Lietuva, šiuo atžvilgiu, ne išimtis. Pasaulio finansų krizės sukelti ekonominiai sunkumai Lietuvoje tik patvirtina: valstybės surenkamų lėšų nepakanka, kad būtų užtikrintas pakankamai aukštas pensijų lygis.

Privatūs pensijų fondai, kaupdami pinigus mažomis dalimis, sutelkia dideles lėšas, kurios ilgainiui tampa svarbių investicinių išteklių šaltiniu. Pensijų fondų reikalingumas yra svarbus ne tik socialine, bet ir šalies ekonomine prasme – pensijų sistema buvo sukurta tam, kad sustiprintų šalies finansų rinką, todėl privatiems pensijų fondams svarbu tinkamai pasirinkti investavimo strategiją.

Darbo problema – ar privatūs pensijų fondai Lietuvoje 2007–2012 m. buvo finansiškai naudingi kaupiantiesiems; į ką reikėtų atkreipti dėmesį, renkantis II pakopos pensijų kaupimo fondą.

Temos aktualumas – gyventojai, dėl besikeičiančios demografinės padėties Lietuvoje, pradeda galvoti apie pensijų kaupimą vos pradėję dirbti. Jei demografinės tendencijos nesikeis, po kelių dešimtmečių pensininkus išlaikys žymiai mažesnis dirbančiųjų skaičius, todėl pensijų kaupimas tampa aktualiu finansiniu aspektu.

Tyrimo objektas – privatūs II pakopos pensijų fondai Lietuvoje.

Tyrimo tikslas – ištirti privačių II pakopos pensijų fondų esmę ir raidos ypatumus Lietuvoje, išanalizuoti privačių pensijų fondų veiklos rezultatus, pateikti privačių pensijų fondų sistemos tobulinimo kryptis ir priemones.

Tyrimui iškelta **hipotezė**: Lietuvoje pensinio amžiaus žmonių socialinis aprūpinimas susiduria su augančiomis problemomis; jas galima dalinai išspręsti remiantis privačiais pensijų fondais.

Tyrimo tikslui pasiekti keliami šie **uždaviniai**:

- 1) išnagrinėti pensinio socialinio draudimo sampratą;
- 2) aptarti socialinio draudimo raidą Lietuvoje;

- 3) išanalizuoti privačių pensijų fondų objektyvų reikalingumą Lietuvoje;
- 4) atlikti privačių pensijų fondų Lietuvoje analizę;
- 5) pateikti privačių pensijų fondų veiklos tobulinimo kryptis ir priemones.

Tyrimo metodai – mokslinės literatūros šaltinių analizė, aprašoma statistinių duomenų analizė, grafinis vaizdavimas, lyginamoji analizė.

Darbo struktūra – darbą sudaro trys pagrindinės dalys. Pirmoje šio baigiamojo magistro darbo dalyje aptariama socialinio draudimo samprata, socialinio draudimo raida Lietuvoje ir privačių pensijų fondų Lietuvoje objektyvus reikalingumas bei jų privalumai. Antroje dalyje analizuojama II pakopos privačių pensijų fondų rinkos struktūra Lietuvoje. Aptariami II pakopos privačių pensijų fondų administravimo mokesčiai 2007–2012 metais. Vertinama II pakopos pensijų fondų investicinė grąža bei apskaitos vieneto vertės pokytis. Įvertinamas II pakopos privačių pensijų fondų rizikingumas. Trečioje darbo dalyje pateikiamos II pakopos privačių pensijų fondų veiklos tobulinimo kryptys ir priemonės. Baigiamojo magistro darbo pabaigoje surašomos išvados.

Atliekant privačių II pakopos pensijų fondų ir jų raidos Lietuvoje ekonominį vertinimą panaudoti 55 literatūros šaltiniai. Darbo apimtis – 66 puslapiai (be priedų), 38 paveikslėliai, 5 lentelės ir 2 priedai.

1. TEORINIAI SOCIALINIO DRAUDIMO KLAUSIMAI

1.1 Socialinio draudimo samprata

Kuriant socialinio draudimo sistemą buvo norima pereiti nuo valstybės teikiamo „aprūpinimo“ nedirbantiems ir neturintiems nuolatinių pajamų gyventojams prie jų įmokomis įgyjamų teisių į išmokas, numatytas įstatymo. Socialinio draudimo sistemoje negali būti išskirtinių privilegijų ir teisių atskiroms socialinėms grupėms ar tam tikrų profesijų atstovams.

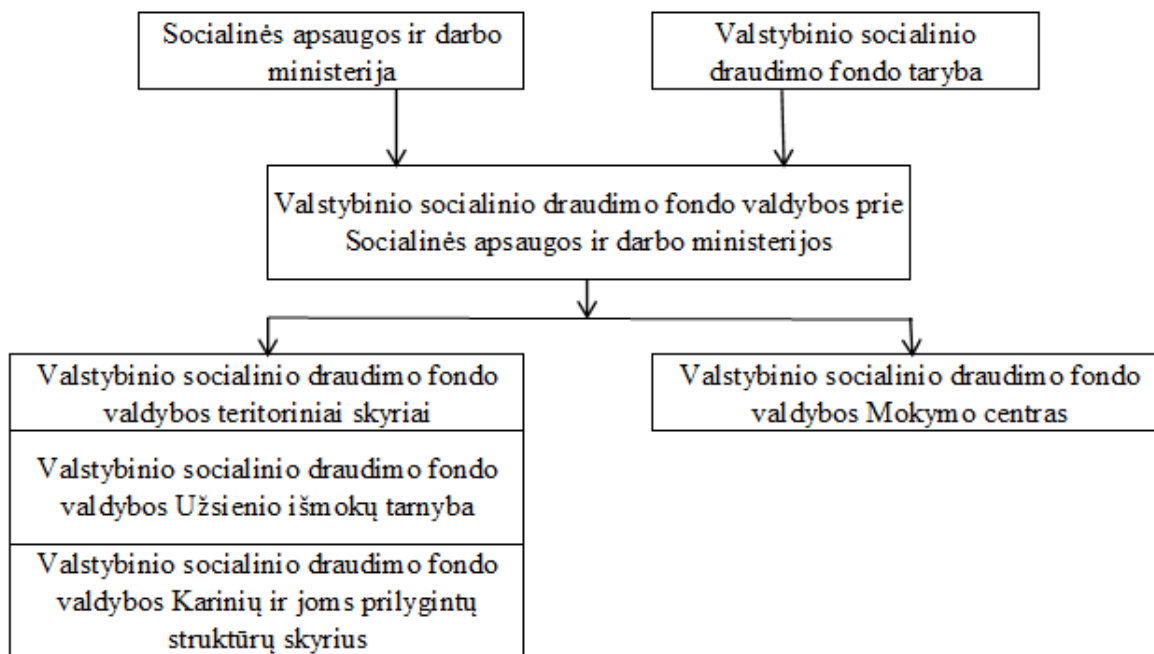
Nuo pradžių buvo siekiama, kad socialinio draudimo sistema būtų savarankiška. Tai pasireiškė „Sodros“ biudžeto atskyrimu nuo valstybės biudžeto. „Sodros“ biudžeto atskyrimas nuo valstybės biudžeto reiškia, kad „Sodros“ lėšos naudojamos tik Valstybinio socialinio draudimo įstatyme nustatytoms išmokoms.

Principai, kuriais grindžiama socialinio draudimo sistema, nuo nepriklausomybės atkūrimo jau išlaikė savo pirmuosius bandymus ir užtikrino socialinę ramybę bei pajamas didelei daliai šalies gyventojų. (<http://www.socmin.lt/index.php?568560831>).

Socialinio draudimo sistema remiasi visuotinum ir solidarumo principais. Visuotinum principas nurodo, kad valstybinio socialinio draudimo įmokas privalo mokėti visi dirbantys asmenys (išskyrus tam tikrais atvejais), iš savo veiklos gaunantys draudžiamųjų pajamų, o solidarumo principas reiškia, kad dirbantieji (aktyvią ekonominę veiklą vykdančios) ir draudžiamųjų pajamų gaunantys asmenys prisideda prie socialinio draudimo lėšų kaupimo, šitaip sudarydami galimybes mokėti išmokas asmenims, kuriems įstatyme numatytos išmokos turi būti mokamos dėl to, kad jie yra sulaukę senatvės pensijos amžiaus, jiems yra pripažintas invalidumas arba yra kitų įstatyme numatytų priežasčių. (Valstybinio audito ataskaita, 2009 m. gruodžio 18 d. Nr. VA-P-10-2-23).

Valstybinio socialinio draudimo valdymo sistemą sudaro Socialinės apsaugos ir darbo ministerija (toliau – SADM), Valstybinio socialinio draudimo fondo taryba (toliau – Fondo taryba), Valstybinio socialinio draudimo fondo valdyba (toliau – Fondo valdyba), Valstybinio socialinio draudimo fondo valdybos teritoriniai skyriai (toliau – Teritoriniai skyriai) ir kitos Fondo administravimo įstaigos (Karinių ir joms prilygintų struktūrų skyrius, Užsienio išmokų tarnyba bei Mokymo centras).

Socialinio draudimo sistemos dalyviais taip pat yra Valstybinė mokesčių inspekcija (VMI), Lietuvos darbo birža prie SADM, Valstybinė ligonių kasa prie Sveikatos apsaugos ministerijos (SAM), pensijų kaupimo bendrovės bei „Sodros“ klientai – draudėjai, apdraustieji ir išmokų gavėjai.



1 pav. Valstybinio socialinio draudimo valdymo sistema

Šaltinis: Valstybinio socialinio draudimo fondo valdybos prie Socialinės apsaugos ir darbo ministerijos leidinys „Valstybinis socialinis draudimas Lietuvoje“, 2009 m.

SADM formuoja šalies socialinės apsaugos politiką – su pavaldžiomis institucijomis, socialiniais partneriais bei kitomis suinteresuotomis organizacijomis organizuoja kiekvieno žmogaus darbo ir socialinę apsaugą, rūpinasi jo socialine gerove. SADM atsako už socialinės apsaugos ir darbo srities įstatymų leidybą, remia ir koordinuoja šalyje atliekamus šios srities mokslinius tyrimus, rūpinasi pačios įsteigtų ar jai priskirtų įstaigų veikla, nustato uždavinius.

Fondo tarybą sudaro penkiolika lygiateisių narių, atstovaujančių apdraustųjų interesus ginančioms organizacijoms, darbdavių organizacijoms bei valstybės valdymo institucijoms. Fondo taryba nagrinėja ir teikia pasiūlymus bei išvadas SADM apie tai, kaip įgyvendinami socialinį draudimą reglamentuojantys teisės aktai ir vykdoma Fondo valdybos veikla, svarsto ir teikia išvadą dėl Valstybinio socialinio draudimo fondo (toliau – Fondas) biudžeto projekto bei jo įvykdymo ataskaitos, teikia SADM siūlymus dėl socialinio draudimo įmokų tarifų, asignavimų iš valstybės biudžeto skyrimo, Fondo rezervo sudarymo ir kt.

Fondo valdyba – viešojo administravimo įstaiga, organizuojanti valstybinį socialinį draudimą ir vykdanči operatyvų Fondo lėšų tvarkymą bei apskaitą. Ji rengia ir, suderinusi su atitinkamomis valstybės institucijomis, teikia SADM Fondo biudžeto projektą bei jo įvykdymo ataskaitą su fondo tarybos išvada. Fondo valdyba administruoja socialinio draudimo įmokas, užtikrina socialinį draudimą reglamentuojančiuose teisės aktuose nustatytų socialinio draudimo išmokų teisingą apskaičiavimą, skyrimą, organizuoja socialinio draudimo išmokų mokėjimą laiku, koordinuoja, metodiškai vadovauja ir užtikrina jai pavaldžių teritorinių skyrių ir įstaigų efektyvų ir kokybišką darbą, taip pat atlieka kontrolės ir kitas įstatymų bei teisės aktų nustatytas funkcijas. Fondo

valdybos veikla finansuojama iš Fondo lėšų, o jos teises ir pareigas nustato Valstybinio socialinio draudimo įstatymas, Fondo valdybos nuostatai bei kiti teisės aktai.

Valstybinio socialinio draudimo įmokas administruoja Valstybinio socialinio draudimo fondo valdyba ir jos teritoriniai skyriai. (<http://www.sodra.lt/lt/veikla>).

Į šios įstaigos pareigas įeina: socialinio draudimo įmokų surinkimas, draudėjų ir apdraustųjų registravimas, socialinio draudimo pensijų, ligos ir motinystės, nelaimingų atsitikimų darbe bei profesinių ligų draudimo išmokų mokėjimas.

Valstybinio socialinio draudimo apibrėžimą galima rasti Lietuvos Respublikos socialinio draudimo įstatyme. Šis apibrėžimas skamba taip: valstybinis socialinis draudimas – socialinės apsaugos sistemos dalis, kurios priemonėmis visiškai ar iš dalies kompensuojamos apdraustiems asmenims ir įstatymų nustatytais atvejais jų šeimų nariams dėl draudiminių įvykių prarastos darbo pajamos arba apmokamos papildomos išlaidos. (http://www3.lrs.lt/pls/inter3/dokpaieska.Showdoc_l?p_id=362883).

Anot A. Guogio, socialinis draudimas – tai viena psichologiškai labiausiai priimtinių ir daugelyje pasaulio valstybių plačiai paplitusių pajamų perskirstymo formų, kai kiekvienas žmogus žino, kad jo ir už jį draudėjų (darbdavių) mokamos valstybinės socialinio draudimo įmokos bus naudojamos išimtinai įstatymais reglamentuotoms, griežtą socialinę paskirtį turinčioms išmokoms. (A.Guogis „Dėl Lietuvos socialinės apsaugos sampratos“, Nr. 7 (2), 2008 m.).

Lietuvoje socialinį draudimą reguliuoja LR valstybinio socialinio draudimo įstatymas. Šis įstatymas nustato valstybinio socialinio draudimo santykių pagrindus: valstybinio socialinio draudimo rūšis, valstybiniu socialiniu draudimu draudžiamų asmenų kategorijas, valstybinio socialinio draudimo valdymo sistemos principus bei struktūrą, jos subjektų teises, pareigas ir atsakomybę. (http://www3.lrs.lt/pls/inter3/dokpaieska.showdoc_l?p_id=312303).

Valstybinė mokesčių inspekcija savo internetiniame puslapyje skelbia, kad Valstybinio socialinio draudimo įmokas apskaičiuoja ir sumoka į valstybinio socialinio draudimo sąskaitą darbdaviai – valstybinio socialinio draudimo įmokų mokėtojai (draudėjai). Valstybinio socialinio draudimo įmokų draudėjai – visi juridiniai asmenys bei jų filialai ir atstovybės, taip pat fiziniai asmenys, kurie privalo apskaičiuoti, išskaityti ir mokėti į Valstybinio socialinio draudimo biudžetą iš apdraustųjų asmenų pajamų mokamas valstybinio socialinio draudimo įmokas. (<http://www.vmi.lt/lt/?itemId=1004241>).

Socialiniu draudimu privaloma draustis visiems nuolatiniais Lietuvos gyventojams, dirbantiems pagal darbo sutartis, narystės pagrindais arba individualiai (personalinių įmokų savininkams, notarams, advokatams, ūkininkams ir jų šeimų nariams). Daliai žmonių draustis neprivaloma – tai besimokantis jaunimas, laisvieji menininkai, ilgalaikiai bedarbiai ar namų

šeimininkės. Kiti socialinio draudimo vengia – dirba nesudarydami darbo sutarčių arba patys nesidrausdami. (http://www.lrinka.lt/index.php?act=main&item_id=2416).

Lietuvoje, kaip ir daugelyje pasaulio šalių, įteisintos šios tradicinės privalomojo valstybinio socialinio draudimo rūšys:

- pensijų draudimas, kai draudžiama pagrindinei ar pagrindinei ir papildomai pensijos dalims;
- ligos ir motinystės socialinis draudimas, kai draudžiama ligos ir motinystės, tėvystės bei motinystės (tėvystės), profesinės rehabilitacijos išmokoms gauti arba Valstybinio socialinio draudimo įstatymo numatytais atvejais – tik motinystės, tėvystės bei motinystės (tėvystės) išmokoms gauti;
- nedarbo socialinis draudimas, kai draudžiama nedarbo socialinio draudimo išmokoms;
- nelaimingų atsitikimų darbe ir profesinių ligų socialinis draudimas, kai draudžiama išmokoms, numatytiems Lietuvos Respublikos nelaimingų atsitikimų darbe ir profesinių ligų socialinio draudimo įstatyme;
- sveikatos draudimas, kai draudžiama sveikatos priežiūros paslaugoms ir kompensacijoms.

Kadangi šiame darbe nagrinėjami pensiniai kaupimo fondai, pateikiama socialinio pensijų draudimo sąvoka, kuri skamba taip: socialinis pensijų draudimas, kuriuo draudžiama pagrindinei ar pagrindinei ir papildomai pensijos dalims, numatytiems Valstybinių socialinio draudimo pensijų įstatyme. (http://www3.lrs.lt/pls/inter3/dokpaieska.showdoc_l?p_id=463929).

Sąvokos „pensija“ apibrėžimas skamba taip: pensija – tai fiksuota suma, reguliariai mokama piliečiams, kurie pasiekė įstatymiškai nustatytą amžių ir turi atitinkamą darbo stažą.

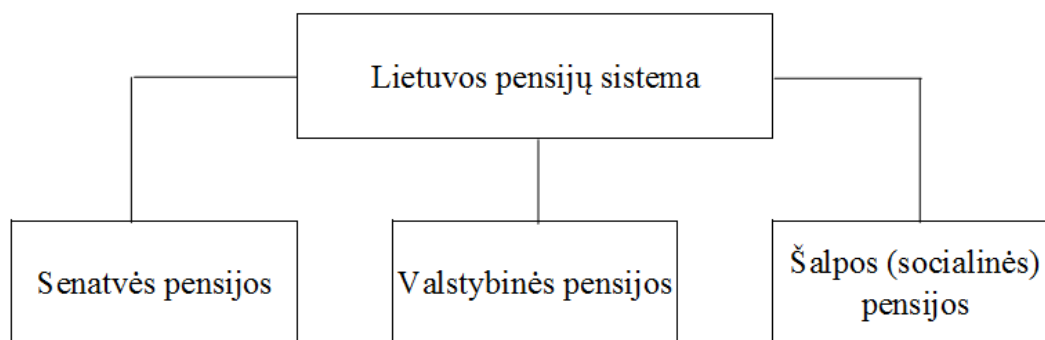
Šiuo metu pensijas dirbantiems ir įmokas mokantiems žmonėms garantuoja valstybinė socialinio draudimo sistema bei privatūs pensijų fondai. Dalyvaujantys pensijų kaupime žmonės pensijas gaus iš abiejų šaltinių. Lietuvos valstybinio socialinio draudimo sistema yra paremta kartu solidarumo ir einamojo finansavimo principu, kai surinktos įmokos išdalijamos. Todėl ji glaudžiai susijusi ir priklauso nuo dirbančiųjų skaičiaus ir šalies ekonomikos potencialo.

Tai reiškia, kad dirbantys žmonės, mokėdami socialinio draudimo įmokas į Fondo biudžetą, garantuoja pajamas tiems, kurie dėl įstatymais numatytų socialinių rizikų negali patys užsidirbti lėšų pragyvenimui. Surinktos socialinio draudimo įmokos nėra kaupiamos ir investuojamos, o iš karto paskirstomos tam tikrų socialinio draudimo išmokų (pensijų ir kt. išmokų) gavėjams.

Pervedami įmokas į privačius pensijų fondus, kiekvienas kaupiamas savo senatvei – pensija bus mokama iš mūsų asmeninėje sąskaitoje sukauptų lėšų. Socialinio draudimo įmokos sumokamos kas mėnesį ir iš gautų pinigų išmokamos pensijos ar ligos, bedarbio, kitos pašalpos. Įmokos, kurios pervedamos į privačius pensijų fondus, yra kaupiamos – už jas įsigijami vertybiniai popieriai, kitas turtas, gaunamos palūkanos, už jas vėl perkamas turtas. Atėjus senatvės pensijos amžiui, už sukauptą sumą bus mokama kasmėnesinė išmoka – pensija iki gyvos galvos arba, kitaip tariant,

anuitetas. Pensijų kaupimo sistema finansuojama iš socialinio draudimo įmokų, papildomų pensijų kaupimo dalyvio bei valstybės biudžeto įmokų. Lietuvos visuomenė, kaip ir kitose Europos valstybėse, senėja – žmonės gyvena vis ilgiau. Lietuvos gyventojų skaičiaus prognozės rodo greitą gyventojų skaičiaus mažėjimą dėl mažo gimstamumo ir didelės emigracijos. Valstybei bus vis sunkiau spręsti pagyvenusių žmonių gerovės klausimą ateityje, mažėjant mokesčių mokėtojų ir augant pagyvenusių žmonių skaičiui. Ši problema, kaip ir kitose Europos Sąjungos valstybėse (Lenkijoje, Švedijoje, Estijoje, Latvijoje ir kt.), sprendžiama šalia einamojo finansavimo pensijų sistemos palaiptai įvedant pensijų kaupimą. Jei to nedarytume, vėliau tektų smarkiai didinti išėjimo į pensiją amžių ar socialinio draudimo įmokas. Abu šie sprendimai neigiamai paveiktų visuomenę ir ūkį – brangtų darbo jėga, stiprėtų emigracija, daugėtų senyvo amžiaus invalidumo pensijų gavėjų, priešpensinio amžiaus bedarbių. (<http://www.pensijusistema.lt/index.php?1605788083>).

Kaupdami dalį įmokų žmonės gaus ir didesnes pensijas, nes investicijų grąža dažniausiai yra didesnė nei darbo užmokesčio augimas. Kaupimo sistemoje išmokų dydis tiesiogiai priklausys nuo sumokėtų įmokų. Tai turėtų paskatinti žmones draustis senatvei. (<http://www.pensijusistema.lt/index.php?1617210232>).



2 pav. Lietuvos pensijų sistema

Šaltinis: V. Šimkienė, R. Gavėnavičienė, A. Šerikova „Lietuvos pensijų sistema“, 2009 m.

Kaip matome iš 2 pav., Lietuvos pensijų sistema skirstoma į šias kategorijas:

Senatvės pensija – tai valstybės išmoka, skiriama nuolatiniams Lietuvos Respublikos gyventojams, sulaukusiam įstatymo nustatyto senatvės pensijos amžiaus (vyrai – 62 m. ir 6 mėn., moterys – 60 metų) ir turinčiam minimalų 15 metų socialinio pensijų draudimo stažą. (<https://www.mano finansai.lt/lt/biblioteka/49>).

Valstybinės pensijos – sudėtinė Lietuvos Respublikos piliečių pensinio aprūpinimo dalis. Už nuopelnus įtvirtinant valstybingumą, nepriklausomybę, demokratiją, mokslo, meno, literatūros, sporto plėtojimą, įtvirtinant teisės principus ir apsaugant juos.

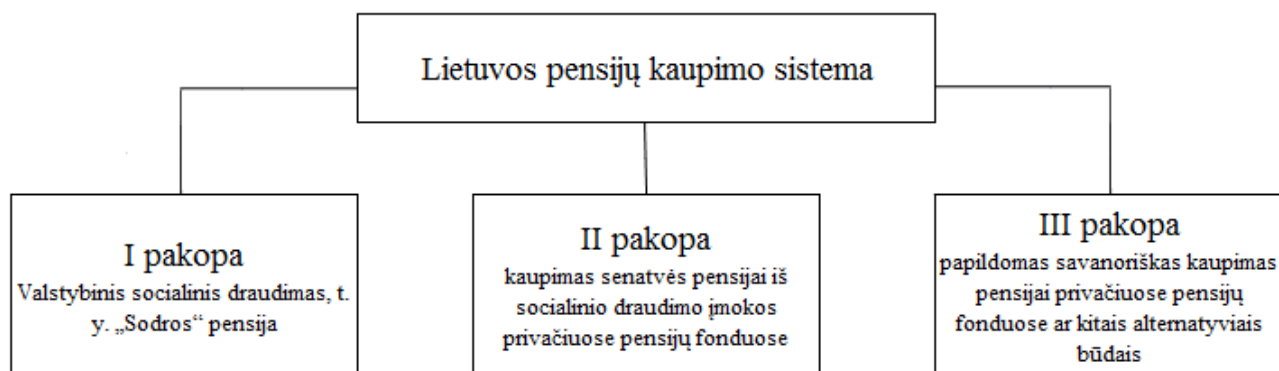
Šalpos (socialinės) pensijos. Pagal LR Valstybinių šalpos išmokų įstatymą (2005 m. birželio 7 d.) yra skiriamos ir mokamos šalpos pensijos bei šalpos našlaičių pensijos.

Teisę gauti šalpos pensiją turi:

- neįgalūs vaikai;
- asmenys, pripažinti nedarbingais ar iš dalies darbingais iki dienos, kurią jiems sukanka 24 metai, taip pat asmenys, kurie dėl ligos ar traumos, atsiradusios iki jiems sukako 24 metai, padarinių nedarbingais ar iš dalies darbingais pripažinti po 24 metų sukakties dienos, tačiau ne vėliau, kaip iki dienos, kurią jiems sukanka 26 metai;
- tėvai (įtėviai), globėjai ar rūpintojai, kurie yra sulaukę senatvės pensijos amžiaus arba pripažinti nedarbingais ar iš dalies darbingais, netekusiais 60 procentų ir daugiau darbingumo, ir kurie ne mažiau kaip 15 metų slaugė namuose neįgaliuosius, kuriems nustatytas specialusis nuolatinės slaugos ar nuolatinės priežiūros poreikis (iki 2005-07-01 slaugė vaikus invalidus, I ar II grupės invalidus nuo vaikystės arba asmenis, tapusiais I ar II grupės invalidais iki 18 metų, taip pat visiškos negalios invalidus);
- motinos, pagimdžiusios ar išauginusios iki 8 metų 5 ir daugiau vaikų ir sulaukusios senatvės pensijos amžiaus arba pripažintos nedarbingomis ar iš dalies darbingomis, netekusiomis 60 procentų ir daugiau darbingumo;
- asmenys, sulaukę senatvės pensijos amžiaus arba pripažinti nedarbingais ar iš dalies darbingais, netekusiais 60 procentų ir daugiau darbingumo. (Vitalija Šimkienė, Rūta Gavėnavičienė, Anželika Šerikova „Lietuvos pensijų sistema“, 2009 m.).

Be šalpos pensijos, yra mokamos ir kitos socialinės išmokos, kurios remiasi stokos principu. Šis principas skamba taip: asmeniui suteikiama pagalba, jeigu jis neturi lėšų pragyvenimui ir yra nepajėgus pasirūpinti savimi. Tam, kad žmogus gautų socialinę paramą, iš jo nereikalaujama jokių išankstinių nuopelnų, tačiau patikrinama, ar tikrai jis nepajėgus savarankiškai išsiversti. Kiti socialinės paramos bruožai: 1) visos išlaidos dengiamos iš valstybės ar savivaldybių biudžetų, 2) įvertinant poreikį, atliekami lėšų ir/arba turto testai, kuriuose atsižvelgiama į turimas pajamas ir išteklius, 3) pašalpa nustatoma tokio dydžio, kad padidintų visas pareiškėjo pajamas iki minimalaus lygio, kuris tuo metu visuomenėje pripažįstamas kaip būtinas minimaliam pragyvenimui, bet jis nesiejamas su ankstesnėmis jo pajamomis ar buvusiu pragyvenimo lygiu. (<http://www.bernardinai.lt/straipsnis/2007-07-17-arvydas-guogis-del-lietuvos-socialines-apsaugos-sampratos/4433>).

Įvedus pensijų kaupimą, Lietuvos pensijų sistemoje atsirado dvi papildomos pensijų kaupimo pakopos.



3 pav. Lietuvos pensijų kaupimo sistema

Šaltinis: V. Šimkienė, R. Gavėnavičienė, A. Šerikova „Lietuvos pensijų sistema“, 2009 m.

I pensijų pakopa. Ši pensijų pakopa yra geriausiai žinoma ir seniausiai veikianti – tai „Sodros“ pensija. Dirbantys asmenys ir jų darbdaviai moka įmokas „Sodrai“, o „Sodra“ juos paskirsto dabartiniams pensininkams.

II pensijų pakopa. Tai papildoma galimybė kaupti senatvei. Apsisprendusieji dalyvauti pensijų kaupimo sistemoje dalį socialinio draudimo įmokų, šiuo metu mokamų „Sodrai“, nukreipia į savo sąskaitą pasirinktame pensijų fonde.

Sulaukę pensinio amžiaus pensijų kaupimo sistemos dalyviai gaus pensiją iš dviejų dalių: iš valstybės socialinio draudimo ir iš savo sukauptų lėšų.

III pensijų pakopa. Tai savarankiškas ilgalaikis kaupimas pensijai. Įmokas į papildomo savanoriško pensijų kaupimo fondus jų dalyvis moka savarankiškai pagal su valdymo įmone pasirašytą sutartį – įmokos nėra automatiškai pervedamos. Skatindama gyventojų savanorišką kaupimą III pakopos pensijų fonde, valstybė suteikia mokesčių lengvatą – grąžina nuo investuotos sumos sumokėtą gyventojų pajamų mokestį. (<http://www.pinigubite.lt/planuojant-pensija/triju-pakopu-pensijos-sistema>).

Kadangi kaupti lėšas privačiuose pensijų fonduose Lietuvos piliečiai neprivalo, būtina aptarti savanorišką pensijų draudimą. Sodros pateiktoje informacijoje apie savanorišką pensijų draudimą, galima rasti tokius šios socialinio draudimo rūšies aspektus: savanoriškuoju pensijų draudimu gali draustis ne jaunesni kaip 16 metų Lietuvos Respublikos ar Europos Sąjungos valstybės narės nuolatiniai gyventojai tuo laiku, kai jie nėra privalomai draudžiami valstybiniu socialiniu pensijų draudimu, ir asmenys, kurie įstatymų nustatyta tvarka privalomai draudžiami (draudžiasi) privalomuoju pensijų draudimu tik pagrindinei valstybinės socialinio draudimo pensijos daliai gauti. (<http://www.sodra.lt/index.php?cid=313>).

1.2 Socialinio draudimo raida Lietuvoje

Nuo tarpukario laikotarpio iki šių dienų pensijų sistema Lietuvoje nuolat keitėsi ir įstatymiškai pasiekė Europos Sąjungos lygį. Pagrindiniai pasikeitimai prasidėjo 1995 m., o nuo 2004 m. pensijų sistema Lietuvoje įgavo dabartinį pavidalą, kai Lietuvos piliečiams atsirado galimybė kaupti papildomai savo senatvės pensijai privačiuose pensijų fonduose.

Lietuvoje socialinis draudimas savo istoriją skaičiuoja nuo 1926 m. kovo 23 d., kai buvo paskelbtas Vyriausiosios socialinio draudimo valdybos įstatymas. Ši data ir šiandien Lietuvoje minima kaip socialinio draudimo darbuotojų profesinė diena. Valdyba buvo įsteigta prie Vidaus reikalų ministerijos, minėtame įstatyme nurodoma, kad Valdyba steigiama „socialinio draudimo reikalams tvarkyti“. Ji aiškino Ligonių kasų įstatymą, steigė ligonių kasas, tvirtino jų sąmatas, taip pat rūpinosi socialine globa, įkūrė bei prižiūrėjo našlaičių ir senelių prieglaudas.

Tarpukario laikotarpiu Lietuvoje labiausiai buvo išplėtotas ligos draudimas, tik prieš Antrąjį pasaulinį karą buvo įvestas nelaimingų atsitikimų darbe draudimas. Ligonių kasos Lietuvoje pradėtos steigti 1928 m. pabaigoje. Ligonių kasų įstatymas numatė, kad ligos draudimu draudžiami visi, kurie tarnauja valstybei, savivaldybėms ar privatiems asmenims, bei jų šeimų nariai. Tačiau buvo numatytos ir labai svarbios išimtys: ligos draudimu nebuvo draudžiami žemės ūkio darbininkai, valstybės tarnautojai ir darbuotojai, kurie uždirba daugiau kaip 400 Lt per mėnesį. Draudimas suteikė nemokamą gydymą, ligos, laidojimo, motinystės ir žindymo pašalpas. Ligos pašalpa sudarė nuo 50 iki 100 proc. algos, atsižvelgiant į ligonio šeimos padėtį. Pašalpos dydį nustatydavo Ligonių kasa.

Tarpukario Lietuvos valstybė mokėjo pensijas kariams, valstybės tarnautojams bei pasižymėjusiems visuomenės veikėjams. Teisė į pensiją buvo suteikiama ištarnavus valstybinėje tarnyboje 25 metus. Pensijos dydis sudarė 60 proc. buvusios algos.

Tarpukario Lietuvos socialinio draudimo istoriją 1940 m. užbaigė Liaudies komisarų taryba, savo nutarimu Socialinio aprūpinimo komisariatui perdavusi visas socialinės paskirties įstaigas, Ligonių kasą bei Vyriausiąją socialinio draudimo tarybą. (<http://www.sodra.lt/index.php?cid=2303>).

Tarpukario nepriklausoma Lietuva, pradėjusi kurti savo pensijų sistemą, neturėjo galimybės užbaigti šį procesą. Sovietų Sąjungos okupacija penkis dešimtmečius lėmė tolesnę socialinės apsaugos ir pensijų sistemos raidą. 1940 m. birželį Sovietų Sąjungai okupavus Lietuvą buvo įkurta Darbo ministerija, kuri po metų pervadinta LSSR darbo liaudies komisariatu.

Po Antrojo pasaulinio karo 1944–1946 m. LSSR darbo liaudies komisariatas tapo atsakingas už gyventojų aprūpinimą įstatymų nustatytais pensijomis ir pašalpomis. (<http://www.vu.lt/leidyba//dokumentai/zurnalai/politologija/politologija%202012%202%2066/32-77.pdf>).

Pensijų sistema socialistinėje Lietuvoje labai sudėtinga. Pensijos buvo skiriamos senatvės, invalidumo ir maitintojo netekimo atvejais, taip pat asmenims, ėjusiems nustatytą laiką tam tikrą tarnybą. Senatvės pensijos amžius, kurį vėliau paveldėjo ir naujai sukurta nepriklausomos Lietuvos socialinio draudimo sistema, buvo 55 metai vyrams ir 50 metų moterims. Senatvės pensijai gauti buvo nustatytas toks darbo stažas: darbininkams ir tarnautojams – 25 metai vyrams ir 20 metų moterims. Pensijos buvo skiriamos pagal TSRS valstybinių pensijų įstatymą.

1990 m. Lietuvai atkūrus nepriklausomybę, Lietuvos pensijų sistema buvo konstruojama pagal Bismarko socialinės apsaugos tradicijos kontinentinės Europos pensijų sistemos modelį. Lietuvos socialinės apsaugos sistemoje pastebimi tokie kontinentinės Europos pensijų sistemos modelio bruožai: išmokos priklauso nuo buvusio atlyginimo ir darbo stažo, socialinio draudimo fondas finansuojamas socialinio draudimo įmokomis.

1995 m. sausio 1 d. įsigaliojo Valstybinių socialinio draudimo pensijų įstatymas. Jis pakeitė iki tol galiojusį 1956 m. priimtą Pensijų skyrimo ir mokėjimo įstatymą. Lietuva pasirinko ne tik Europoje, bet ir daugelyje pasaulio šalių naudojamą socialinio draudimo sistemą. Ji grindžiama solidarumo principu: jauni ir sveiki žmonės dalį savo uždirbtų lėšų skiria tiems, kurie dėl senatvės, invalidumo, ligos ar netekę darbo negali dirbti ir užsidirbti. Socialinio draudimo garantijos teikiamos iš lėšų, kurios surenkamos iš oficialiai dirbančių žmonių. Teisę gauti valstybinio socialinio draudimo išmokas įgyja tik tie žmonės, kurie tam tikrą, įstatymuose numatytą laikotarpį, dirbo ir mokėjo valstybinio socialinio draudimo įmokas.

1999 m. priimtas Pensijų fondų įstatymas. Šis įstatymas sudarė galimybes privačių pensijų kaupimo fondams įsteigti. Buvo numatyta, kad privatūs pensijų fondai papildys esamą valstybės socialinio draudimo pensijų sistemą ir šalies gyventojams sudarys geresnes sąlygas pasirūpinti savo ateitimi.

2000 m. įstatymu įteisinta nauja draudimo rūšis – nelaimingų atsitikimų darbe ir profesinių ligų draudimas.

Nuo 2004 m. sausio 1 d. gyventojams atsirado galimybė dalį „Sodros“ įmokų savarankiškai nukreipti pensijoms kaupti. Pirmaisiais reformos metais įmoka kaupiamajam draudimui buvo 2,5 proc. – tiek, kiek tuo metu socialiniam pensijų draudimui mokėjo pats apdraustasis. Kaupiamosios įmokos tarifas kasmet buvo didinamas po 1 procentinį punktą – iki 5,5 proc. (<http://www.sodra.lt/index.php?cid=2303>).

Nuo 2004 iki 2008 m. Lietuvoje buvo palankios sąlygos naujai pensijų kaupimo sistemai plėtoti. Sparčiai auganti ekonomika, didėjantis mokesčių dirbančiųjų skaičius sąlygojo didėjančias valstybės biudžeto pajamas. Vėliau, prasidėjus finansų krizei, krito finansinio turto kainos rinkose bei sumažinus įmokų į pensijų fondus dydį, sumažėjo galimybės pensijų fonduose sukaupti didesnę sumą.

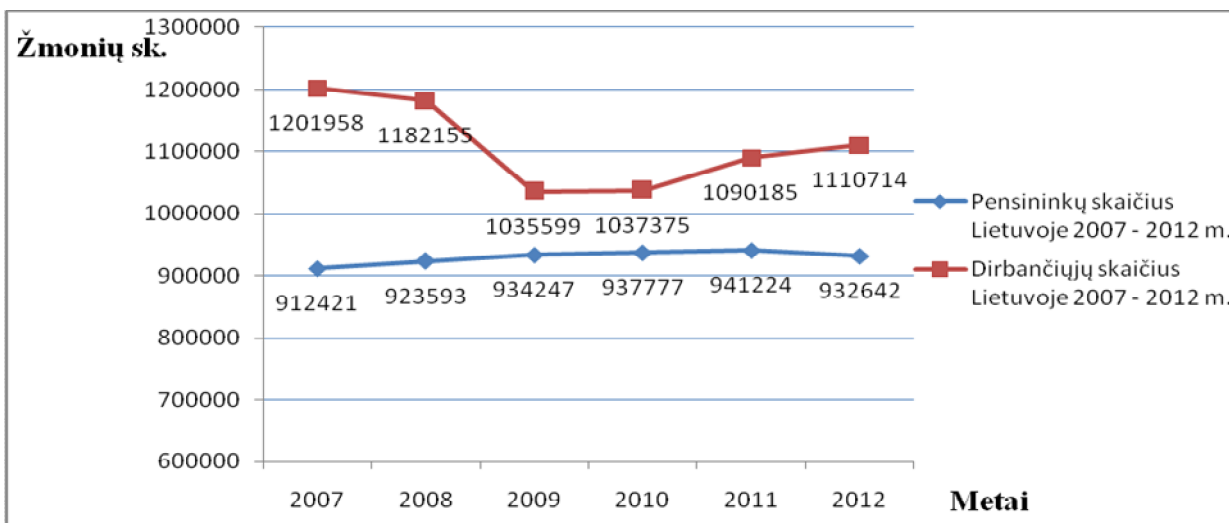
Nuo 2014 m. sausio 1 d. įsigaliojo Lietuvos Respublikos pensijų sistemos reformos įstatymo nuostatos, pagal kurias draudėjai už savo apdraustuosius – pensijų kaupimo dalyvius (kurie pensijų kaupime dalyvauja mokėdami papildomas kaupiamąsias pensijų įmokas savo lėšomis) privalo atskaičiuoti papildomas 1 proc. pensijų įmokas iš apdraustojo lėšų. Apdraustųjų tarifas padidėja 1 proc., įmokų tarifas draudėjui nesikeičia, tik bendras įmokų tarifas (draudėjų ir apdraustųjų) padidėja 1 proc. Draudėjai papildomą 1 proc. įmoką apskaičiuoja nuo visų apdraustojo draudžiamųjų pajamų, nuo kurių skaičiuojamos valstybinio socialinio draudimo įmokos. (<http://www.sodra.lt/2+1+1>).

Nuo 2016 m. dalyvio lėšomis mokamos papildomos įmokos dydis bus 2 proc. dalyvio pajamų, o iš valstybės biudžeto už dalyvį mokamos įmokos dydis – 2 proc. Nuo 2020 m. pensijų įmokos dydis susidarys iš 3,5 proc. „Sodros“ įmokos, papildomos 2 proc. dalyvio pajamų jo lėšomis mokamos įmokos, papildomos iš valstybės biudžeto už dalyvį mokamos įmokos, kurios dydis – 2 proc. (<http://www.pinigubite.lt/planuojant-pensija/antros-pakopos-pensiju-fondai>).

Apžvelgus socialinio draudimo raidą Lietuvoje galima teigti, kad keičiantis gyventojų lūkesčiams bei demografini ir ekonominei situacijai šalyje, dažnai yra koreguojami socialinio draudimo įstatymai. Tai daroma siekiant užtikrinti stabilų pensijų mokėjimą esamiems pensininkams ir garantuoti pensinių išmokų mokėjimą būsimiems pensininkams.

1.3 Privačių pensijų fondų Lietuvoje objektyvus reikalingumas ir jų privalumai

Kiekvienoje šalyje pensijų sistemos yra kiek skirtingos, tačiau visų jų atsiradimą lėmė ta pati priežastis – keičiantis demografini situacijai valstybinės pensijų sistemos tapo nebeatpažęsios finansuoti pensijas ir atsirado būtinybė patiems žmonėms rūpintis savo ateitimi.



4 pav. Pensininkų ir dirbančiųjų asmenų skaičiaus kitimas Lietuvoje 2007–2012 m.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis Lietuvos statistikos departamento pateiktais duomenimis.

4 pav. pateikti duomenys apie dirbančiųjų asmenų ir pensininkų skaičiaus kitimą Lietuvoje 2007–2012 m. Kaip matoma, per šiuos penkerius metus bendras pensininkų skaičius padidėjo, o dirbančiųjų skaičius sumažėjo. Iš 4 pav. matyti, kad pensininkų skaičius kito stabiliau nei dirbančiųjų. Ši tendencija yra savaime suprantama, nes pensininkų skaičiui gali daryti įtaką nebent gamtiniai dalykai (mirtis) arba pensinio amžiaus pakeitimai. Dirbančiųjų skaičiaus kitimui įtakos turi daug daugiau priežasčių (ekonominė situacija šalyje, darbo vietų skaičius ir t. t.). Grįžtant prie bendros tendencijos, galima teigti, kad kuo toliau, tuo sunkiau dirbantieji aprūpins pensininkus pajamomis.

Žinant šių dviejų socialinių grupių kitimo tendencijas, žmonės pradėjo savarankiškai ruošti pensiniam laikotarpiui, nes valstybė gali neišgalėti tenkinti visų pensininkų poreikių jau netolimoje ateityje. Dėl šios priežasties buvo įsteigti privatūs pensijų fondai, kurie administruoja klientų kaupiamas lėšas.

Įdomu tai, kad kai kuriose šalyse net nėra „Sodros“ atitiktens. Visos pensijos asmeniškai kaupiamos pensijų fonduose, o valstybei nereikia rūpintis pensininkų išlaikymu.

Pensijų kaupimo sistema – tai galimybė kiekvienam, mokančiam socialinio draudimo įmokas, kaupti lėšas savo būsimajai pensijai.

Kadangi valstybei yra per sunku patenkinti visų gyventojų pensinius lūkesčius, buvo nutarta leisti veikti privatiems pensijų fondams. Šiuose fonduose žmonės gali investuoti dalį savo uždirbamų pinigų į savo pensiją. Taip galima padidinti savo senatvės pensiją, neužkraunant valstybei papildomos naštos. Piliečių indėliai į pensijų fondus yra apdrausti valstybės, todėl neverta baimintis, kad bankrutavus pensijų fondui, pinigai išnyks. Tačiau investuojant į privačius pensijų fondus piliečiai privalo būti atidūs. Vertėtų pasirinkti tinkamą strategiją pagal savo amžiaus grupę ir pajamas, be to, galima nuolat sekti savo indėlio kitimą.

Kaupti pensiją investiciniuose pensijų fonduose gali visi mokantys mokesčius „Sodrai“ ir pasirašę sutartį su II pakopos pensijų fondą valdančia kompanija. Tokiu atveju, dalis sumokėtų „Sodros“ mokesčių bus automatiškai pervedami į II pakopos pensijų fondą, todėl sumažės bazinė pensija. Tačiau išėję į pensiją gausite sumažėjusią bazinę pensiją ir dar papildomą pensiją iš pensijų fondo.

Nutarę pasirašyti II pakopos pensijų kaupimo sutartį ganėtinai anksti (20–30 m.), senatvėje galima gauti 20–50 proc. didesnę pensiją. Tačiau šiuo atveju reikia įvertinti „politinę riziką“, nes valstybė nustato, kokia pensijų dalis bus pervedama į II pakopos pensijų fondą. Ši dalis nuolat kinta priklausomai nuo valstybės ekonominės situacijos. Lietuvoje į II pakopos pensijų fondus 2004 m. buvo pradėta pervedi po 2,5 proc. nuo mokamų „Sodros“ mokesčių, vėliau šis dydis išaugo iki 3,5; 5,5 proc., tačiau ir vėl buvo sumažintas iki 3 proc.

Kitas II pakopos pensijų fondų privalumas yra tas, kad viskas, kas sukaupta II pakopos pensijų fonde, priklauso tik kaupiančiajam, valstybė į tai neturi teisių. Net ir kaupiančiajam mirus, sukaupią pensijos dalį paveds jo vaikui ar anūkai. Asmenys, kaupiantys pensijas vien tik „Sodroje“, tokių privilegijų neturi.

Bene svarbiausias II pensijų pakopos privalumas yra tas, kad II pakopos pensijų fonde sukaupia suma priklauso nuo kaupiančiojo atlyginimo. Kuo daugiau pinigų uždirbama, tuo daugiau pinigų sukaupama II pakopos pensijų fonde. Kitaip tariant, II pakopos pensijų sistema leidžia 4000 Lt uždirbančiam inžinieriui senatvėje gauti kelis kartus didesnę pensiją nei valytojai todėl, kad visą gyvenimą jis mokėjo didesnius mokesčius valstybei. Investuojant į pensijų fondą galima pasinaudoti sudėtinių palūkanų galia, ir tai yra bene pagrindinis argumentas, kodėl turėtumėme rinktis II pakopos pensijų fondą.

Prieš pradėdant kaupti pinigus privačiuose pensijų fonduose reikia pasirinkti pinigų investavimo strategiją. Dažniausiai privačių pensijų fondų specialistai siūlo šias pinigų investavimo rūšis:

- konservatyvi;
- vidutinė;
- daugiausia rizikos turinti investavimo strategija, kurią pasirinkus, investuojama daugiausia lėšų.

Investicijų rizika. Kiekviena investicija gali atnešti pelną arba nuostolių. Investicijų rizika sudaro galimybę prarasti dalį arba visas investuotas lėšas.

Vienas iš dažniausiai naudojamų investicijų rezultatų įvertinimo rodiklių yra vidutinis standartinis nuokrypis. Šis rodiklis nusako, kiek fondo metinė grąža skiriasi nuo vidutinės fondo grąžos. Kuo šis rodiklis aukštesnis, tuo didesnė investicijų vertės svyravimo rizika. Standartinio nuokrypio rodiklis apskaičiuojamas taip:

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum(x-\bar{x})^2}{(n-1)}}$$

čia: σ – standartinis nuokrypis; x – faktinė fondo grąža, \bar{x} – vidutinė fondo grąža, n – laikotarpių skaičius.

Verta atkreipti dėmesį, kad šis rizikos rodiklis nusako investicinio fondo kapitalo vertės svyravimus. Šis rodiklis yra itin svarbus investuotojams, nes investuojant į aukštos grąžos akcijų fondus, galimi dideli pensijų fondo grąžos svyravimai. Be to, investuotojai turi įvertinti, koks rizikos lygis jiems priimtinas.

Vertinant investicijų efektyvumo rezultatus yra naudojamas Šarpo rizikos rodiklis. Jis parodo papildomos grąžos dydį, tenkantį vienam rizikos (standartinio nuokrypio) vienetui. Šarpo rodiklis apskaičiuojamas iš fondo sugeneruotos grąžos atimant grąžą iš nerizikingos investicijos (valstybės

obligacijos, indėlis banke) ir rezultata padalijant iš investicijos rizikos – vidutinio standartinio nuokrypio.

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

čia: R_i – fondo grąžos vidutinė metų norma; R_b – nerizikingos investicijos grąžos norma;

σ – fondo grąžos vidutinės metų normos vidutinis standartinis nuokrypis.

Investuojama gali būti į akcijas ir obligacijas. Privačių pensijų fondų specialistai siūlo savo klientams pasirinkti investavimo strategijas, atsižvelgiant į jų amžių. Pavyzdžiui, konservatyvi investavimo strategija siūloma vyresnio amžiaus žmonėms. Kuo didesnę kliento lėšų dalį pensijų fondas investuoja į akcijas, tuo jis rizikingesnis. Tačiau didesnė rizika, tai ir galimas didesnis pelnas. Jei iki pensinio amžiaus klientui liko, pavyzdžiui, daugiau nei 15 metų, verta rizikuoti, t. y. rinktis daugiau į akcijas investuojantį pensijų fondą. Artėjant pensijai, verta mažinti rizikos lygį – rinktis pensijų fondą, kuris į akcijas investuoja mažiau.

1 lentelė

Rekomenduotinas rizikingumas (akcijų dalis) skirtingo amžiaus investuotojams

Kliento amžius/akcijų kiekis	Iki 100 % akcijų	Iki 70 % akcijų	Iki 100 % akcijų	Iki 50 % akcijų	0 % akcijų
Iki 40 metų					
Nuo 36 iki 50 metų					
Nuo 46 iki 60 metų					
Nuo 56 iki 63 metų					
Nuo 60 metų					

Šaltinis: sudaryta pagal „Swedbank“ banko duomenis.

Konservatyvi investavimo strategija – tai investavimo strategija, kai į akcijas investuojama mažiausia dalis kliento pinigų. Daugiausia lėšų šioje investavimo strategijoje investuojama į obligacijas. Ši investavimo strategija daugiausia siūloma vyresnio amžiaus žmonėms, kadangi pinigų praradimo rizika yra mažiausia. Tokio amžiaus žmonės nebeturi reikiamo laiko kaupti pensiją iš naujo, todėl jų investavimo pinigų dalis yra mažiausia.

Vidutinė investavimo strategija – mišri investavimo strategija. Ji siūloma vidutinio amžiaus žmonėms. Šioje investavimo strategijoje didesnė kliento lėšų dalis yra investuojama į obligacijas, o kita dalis, didesnė negu konservatyvioje strategijoje, į akcijas, todėl ši strategija laikoma rizikingesne.

Investavimo strategija, kai investuojamųjų lėšų į akcijas daugiausia, vadinama akcijų investavimo strategija. Šios strategijos rizikingumas yra didžiausias, todėl ji siūloma jaunesnio amžiaus žmonėms.

Prieš pasirašydami II pakopos pensijų kaupimo sutartis, reikėtų atkreipti dėmesį ne vien į investavimo strategijos pasirinkimą, o dar į tai, kad privatūs pensijų fondai turi ne tik privalumus,

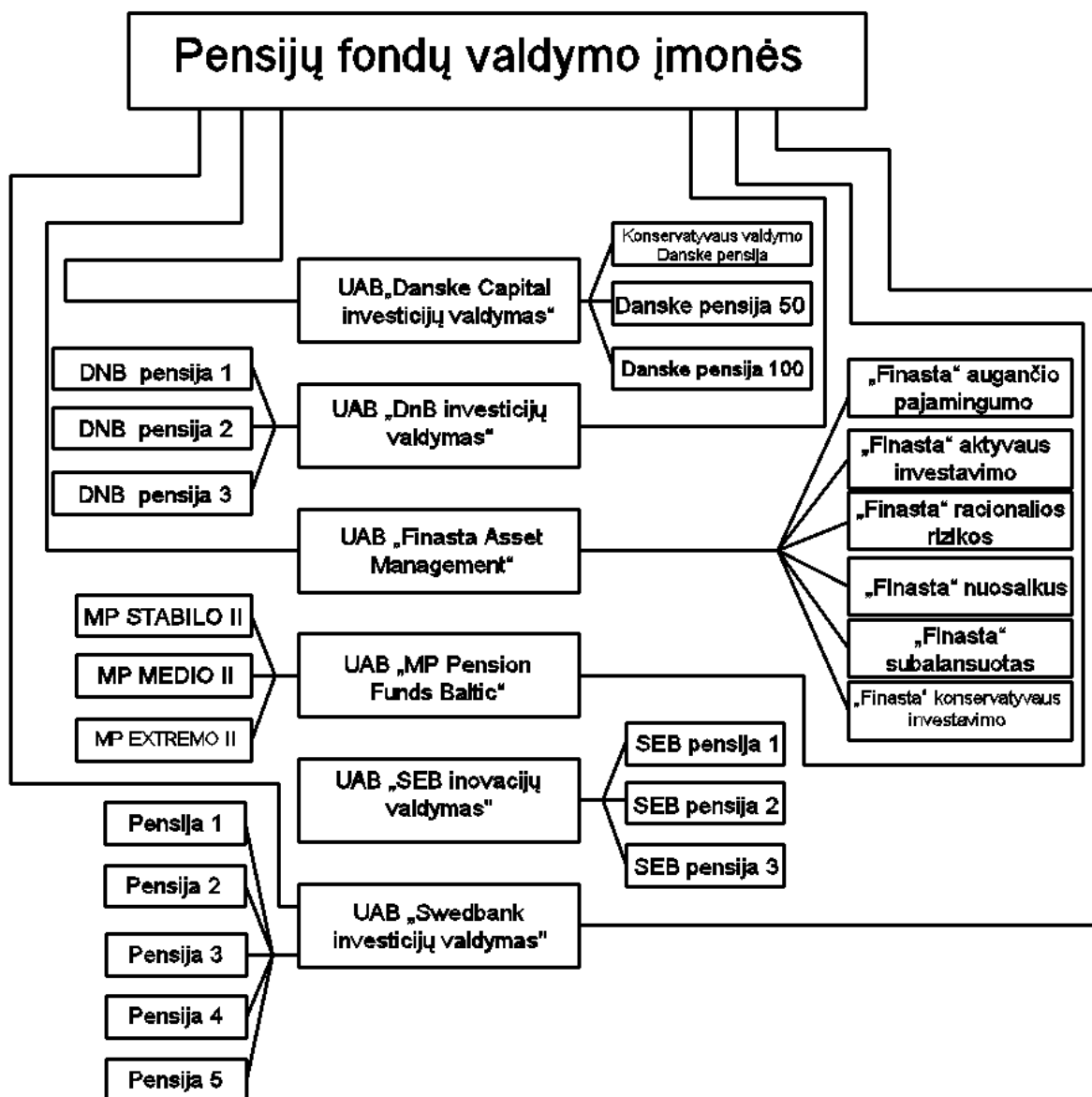
bet ir trūkumus: pasirašę II pakopos pensijų kaupimo sutartį, jos nutraukti faktiškai negalima. Ši nuostata tampa dar svarbesnė, turint omenyje, kad už pensijų fondo valdymą reikia nuolat mokėti mokesčius, todėl negalvokime, kad bankai, draudimo bendrovės nori sudaryti II pakopos sutartį tik besirūpindami gražia senatve. Šios įmonės, valdydamos pensijų fondus, uždirba pinigus.

Jei pensija ne už kalnų, reikia gerai paskaičiuoti, ar II pakopos pensijų fondą tikslinga rinktis. Per trumpą laiką sudėtinės palūkanos nespės atlikti savo darbo. Todėl mokesčiai II pakopos pensijų fondo valdytojui gali būti didesni nei kapitalo prieaugis. Be to, laikotarpis, kurio metu klientas kaupis pensiją privačiame pensijų fonde, sumažins pagrindinę, socialinio draudimo pensiją. Kaip ji sumažės ir kokia gali būti kaupiamoji pensija, priklauso nuo pensijų fondo pajamingumo ir jo taikomų administravimo atskaitymų. Tai galima sužinoti pensijų fondo bendrovėje arba pritaikant įvairias skaičiuokles.

2. PRIVAČIŲ II PAKOPOS PENSIJŲ FONDŲ LIETUVOJE 2007–2012 METAIS ANALIZĖ

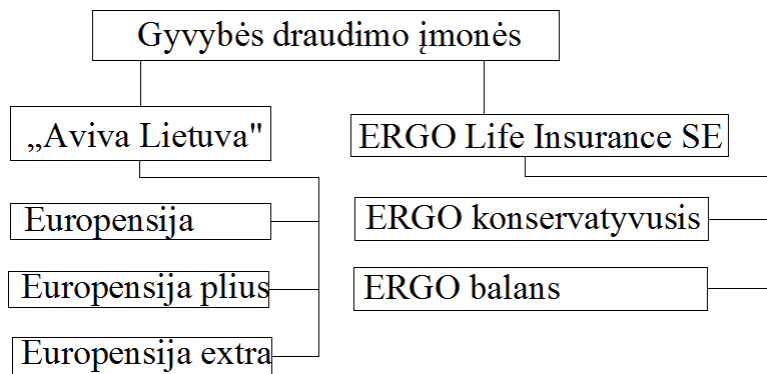
2.1 II pakopos privačių pensijų fondų rinkos struktūra Lietuvoje

2012 metais Lietuvoje veikė 30 II pakopos pensijų fondų. Juos valdė 8 pensijų kaupimo bendrovės. Iš jų – 6 pensijų fondų valdymo įmonės ir 2 gyvybės draudimo įmonės. Pensijų fondų valdymo įmonių bei gyvybės draudimo įmonių veiklą prižiūri Lietuvos banko priežiūros tarnyba.



5 pav. Privačių pensijų fondų valdymo įmonės ir jiems priklausantys pensijų fondai 2012 m.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis Lietuvos Respublikos centrinio banko duomenimis.

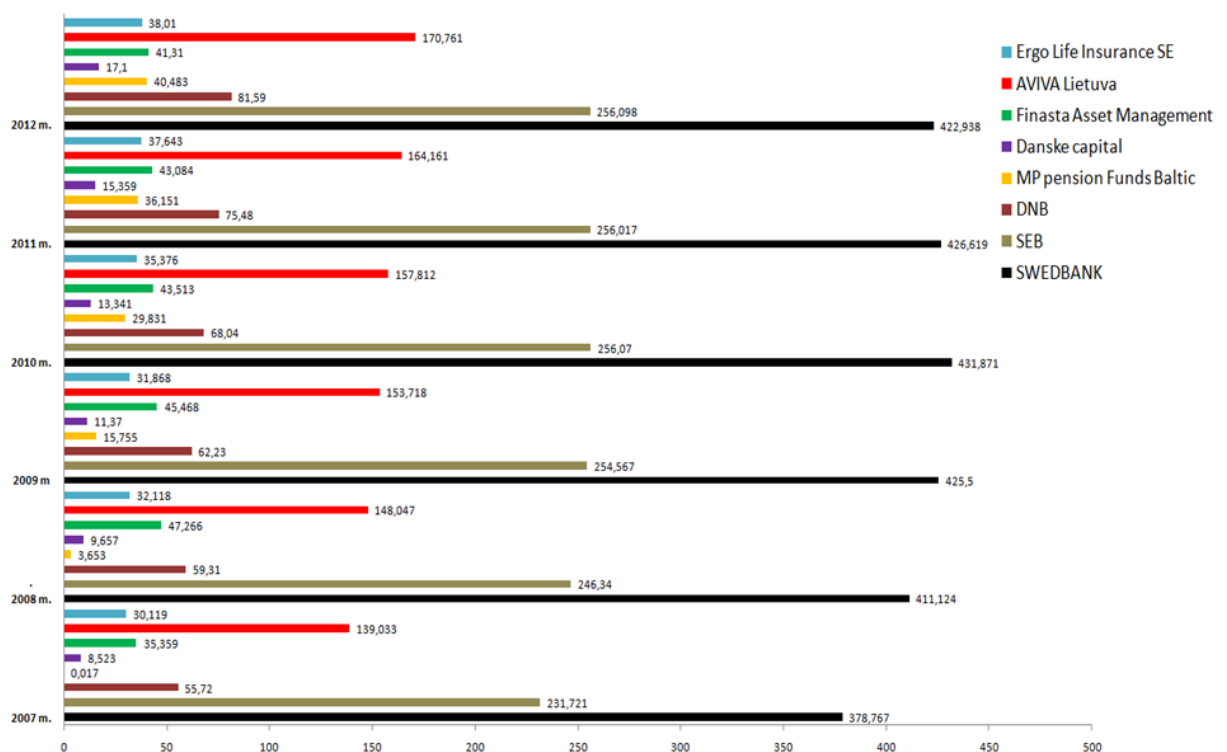


6 pav. Gyvybės draudimo įmonės ir jiems priklausantys privatūs pensijų fondai 2012 m.
 Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis Lietuvos Respublikos centrinio banko duomenimis.

Nagrinėjant privačių Lietuvos pensijų fondų rinkos struktūrą, reikėtų paanalizuoti sutarčių pasirašymo dinamiką ir dalyvių skaičiaus kitimo tendencijas. Šiam uždaviniui atlikti reikalinga pasirinkti keletą kriterijų, pagal kuriuos bus nagrinėjami duomenys.

Privačių pensijų fondų sutarčių pasirašymo dinamika bus nagrinėjama pagal šiuos kriterijus:

- pagal kaupiančiųjų privačiuose pensijų fonduose skaičiaus kitimą;
- pagal kaupiančiųjų amžių;
- pagal kaupiančiųjų lytį.



Klientų, kaupiančių pensija 2-oje pensijų kaupimo pakopoje, skaičius (tūkst.)

7 pav. II pakopos pensijų fonduose kaupiančiųjų dalyvių skaičius 2007–2012 m.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis pensijų fondų valdymo įmonių ir gyvybės draudimo įmonių pateiktais duomenimis.

Nagrinėjant 7 pav. pavaizduotą diagramą, galima palyginti kaupiančiųjų antroje pensijų kaupimo pakopoje asmenų skaičių visose Lietuvoje veikiančiose privačiose pensijų kaupimo bendrovėse.

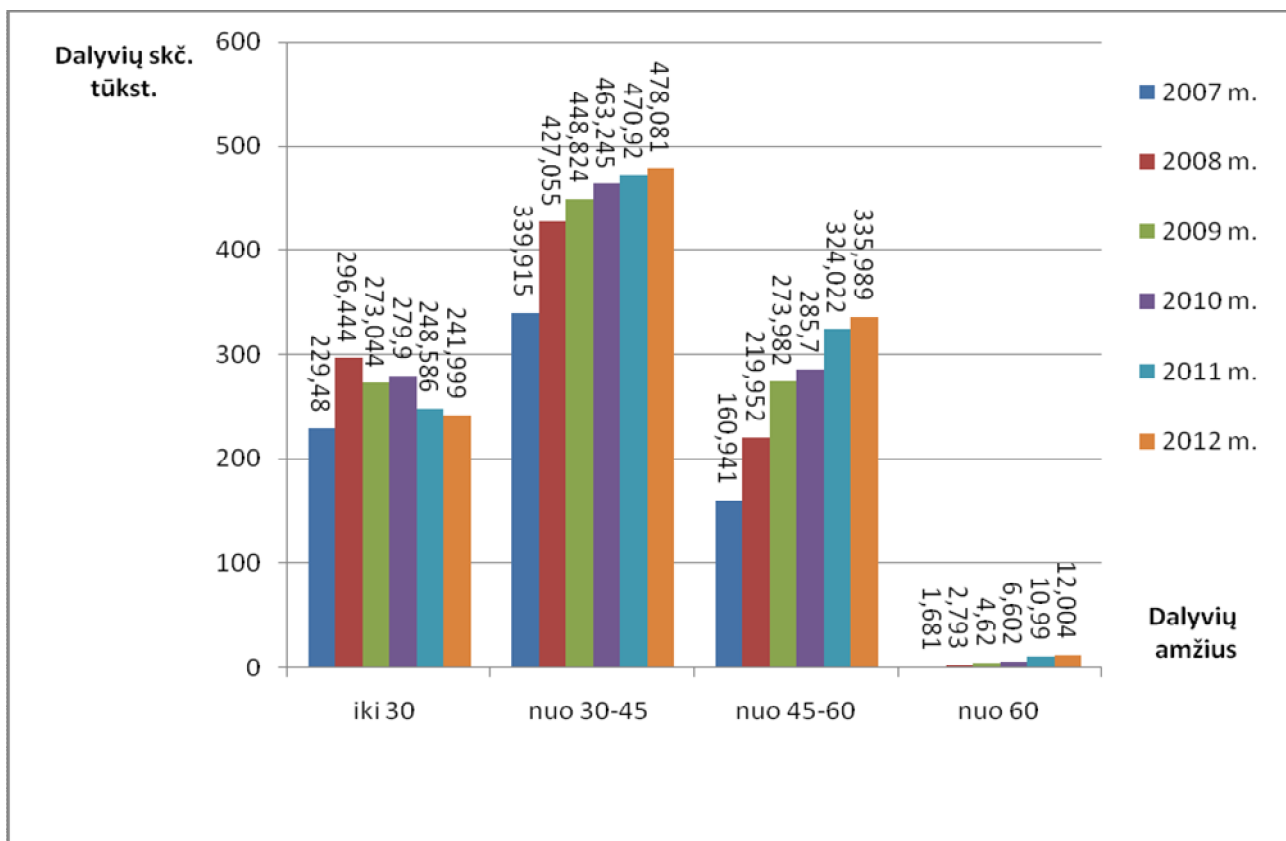
Diagramoje aiškiai matyti, kad daugiausia klientų pensijų kaupimo srityje turi komercinis bankas „Swedbank“. Tokio didelio klientų skaičiaus šis skandinaviškas bankas sulaukė, kadangi ši įstaiga viena pirmųjų Lietuvoje pradėjo teikti pensijų kaupimo paslaugą. Be to, šis komercinis bankas stabiliai ir patikimai dirba Lietuvoje gana ilgą laiką (nuo 1996 m.).

Antras pagal klientų skaičių yra kitas skandinaviško kapitalo bankas „SEB“. „SEB“ banko, kaip atskiro komercinio banko, veikla prasidėjo 2000 m. Tai reiškia, kad „SEB“, kaip ir „Swedbank“, vieni pirmųjų Lietuvoje pradėjo teikti pensijų kaupimo paslaugas. Mažesniai šio banko klientų skaičiui įtakos padarė šie aspektai: mažesnis nei „Swedbank“ filialų skaičius, taip pat „Swedbank“ siūlo penkias pensijų kaupimo strategijas, o „SEB“ bankas – tris. Verta paminėti, kad „Swedbank“ administravimo mokesčiai yra mažesni už „SEB“ banko (1 priedas).

„Aviva Lietuva“ yra trečioji pagal klientų skaičių pensijų kaupimo bendrovė Lietuvoje, nežiūrint į tai, kad ši bendrovė turi savo filialus tik didžiausiose šalies vietose. „Aviva Lietuva“ yra Didžiosios Britanijos kapitalo įmonė, veikianti daugelyje išsivysčiusių pasaulio šalių. „Aviva Lietuva“ pasirinko kitokią strategiją: jos agentai važinėja po Lietuvos miestelius, taip palengvindami kliento aptarnavimą. „Aviva Lietuva“ finansiniai rodikliai yra stabilūs. Verta paminėti, kad šios trys bendrovės turi labai didelius kapitalus, todėl gali administruoti itin dideles sumas.

„DNB“ bankas – taip pat skandinaviško kapitalo. Jis turi nemažai atstovybių Lietuvoje, tačiau šio banko rinkos dalis yra žymiai mažesnė už pirmųjų trijų minėtų įstaigų. Taip galėjo atsitikti dėl neefektyvaus darbo ir gana didelių administravimo kaštų.

„ERGO Life Insurance“, „Finasta“, „Danske“ bankas bei „MP pension Funds Baltic“ turi mažiau klientų už aukščiau išvardytas bendroves. Šios įstaigos neturi tokių didelių kapitalų, jų atstovybės veikia tik didžiausiose šalies miestuose. Verta paminėti, kad kai kurios įmonės neseniai pradėjo teikti pensijų kaupimo paslaugas, tačiau iš 6 pav. matyti, kad jų klientų skaičius nuosekliai didėja („MP pension Funds Baltic“ bei „Danske“ bankas). Taip pat padidėjo ir „Finastos“ bei „ERGO Life Insurance“ klientų skaičius, tačiau šis pokytis nežymus. Todėl galima teigti, kad mažesnės pensijų kaupimo bendrovės kryptingai ir stabiliai dirba klientų skaičiaus didinimo srityje.



8 pav. II pakopos pensijų fondų dalyviai pagal amžių 2007–2012 m.

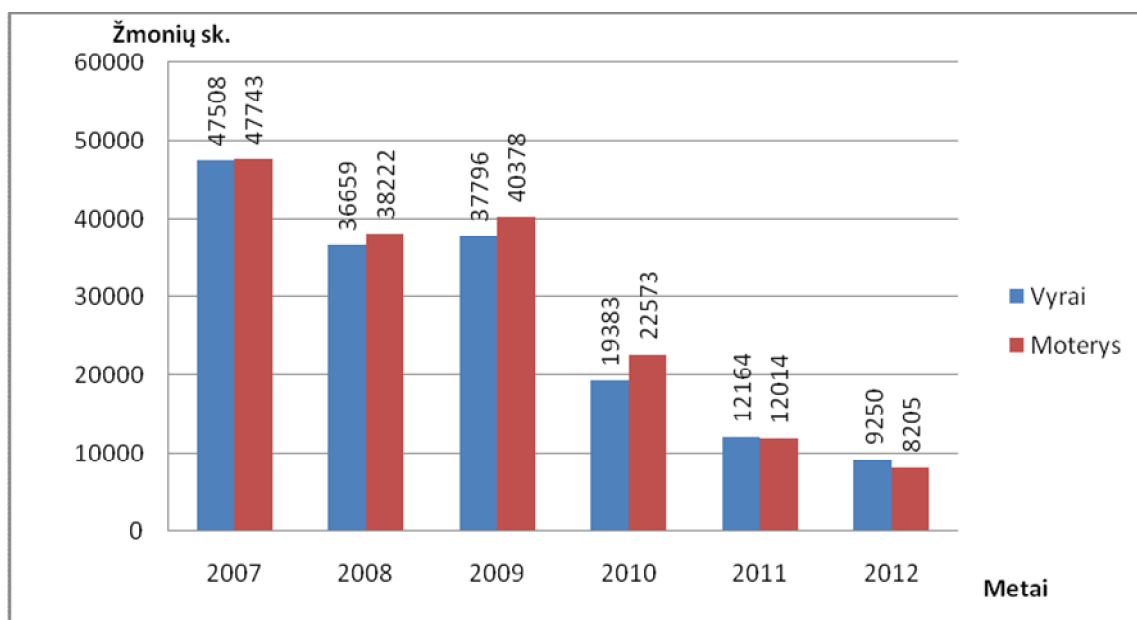
Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis pensijų fondų valdymo įmonių ir gyvybės draudimo įmonių pateiktais duomenimis.

8 paveiksle pateikta žmonių, dalyvaujančių pensijų kaupime, pasiskirstymo pagal amžių statistika. Dalyviai pagal amžių suskirstyti į 4 grupes. Iš pateiktos diagramos galima išskirti pensijų kaupimo tendencijas, atsiradusias dėl skirtingo dalyvių amžiaus. Analizuojant šias tendencijas buvo pasirinktas 2007–2012 m. laikotarpis.

Daugiausia dalyvių yra antroje amžiaus grupėje, t. y. nuo 30 iki 45 m. Tai galima paaiškinti tuo, kad čia daugiausia arba išsilavinę, arba turintys nuolatinės darbo vietas bei šeimas sukūrę žmonės. Mažiausiai kaupiančiųjų yra ketvirtoje amžiaus grupėje, t. y. nuo 60 m. Tai galima paaiškinti vėlyvu šių žmonių amžiumi, ir jų nuomone, taupyti pensijai jau nebeapsimoka. Atsižvelgiant į aukščiau paminėtus aspektus, galima įžvelgti gana ryškią tendenciją, kad jaunesni ir stabilų darbo užmokestį turintys piliečiai daugiau linkę taupyti nei garbaus amžiaus žmonės.

Nagrinėjant pirmą grupę (iki 30 metų) galima teigti, kad šios grupės dalyvių skaičius keitėsi nežymiai ir buvo gana stabilus. Staigiausias šuolis įvyko 2008 m., kai šios grupės dalyvių skaičius pakilo 67 tūkst. žmonių. Tai galima paaiškinti tuo, kad pensijų kaupimas tapo populiariesnis ir asmenys įgavo daugiau pasitikėjimo pensijų kaupimo bendrovėmis, be to, 2007 m. pabaigoje savo veiklą pradėjo viena populiariausių pensijų kaupimo įmonių „Aviva Lietuva“. Antroje grupėje (nuo 30 iki 45 metų) dalyvių yra daugiausia – dėl jau aukščiau paminėtų priežasčių. Įdomu tai, kad nuo 2007 m. šios grupės dalyvių skaičius nuosekliai didėjo iki pat 2012 m. 2008 m. vėl užfiksuotas gana

staigus kilimas, to priežastis, kaip jau minėta, gali būti padidėjęs pasitikėjimas pensijų kaupimo įmonėmis bei naujų pensijų kaupimo bendrovių atsiradimas. Trečioje grupėje (45–60 m.) dalyvių skaičius nuosekliai didėjo visais metais (2007–2012 m.). Aiškiai matoma tendencija, kad pasitikėjimas pensijų kaupimo bendrovėmis didėjo, nepaisant gana solidaus šios grupės dalyvių amžiaus. Šioje grupėje gerai matomas žmonių noras bent kiek prisidurti prie savo pensijos, kadangi žinant pensijų išmokų kitimo tendencijas pastaraisiais metais, praktiškai tai vienintelė galimybė pasididinti savo senatvės pensiją. Ketvirtos grupės (amžius nuo 60 m.) nagrinėti nuodugnai nereikia. Žmonės supranta, kad kaupti pensijai kelerius metus neapsimoka, nes tai neduos apčiuopiamos naudos. Apibendrinant šią diagramą, galima aiškiai išžvelgti kaupiančiųjų skaičiaus augimo tendenciją, matomo prieaugio nėra tik pirmoje grupėje, nes tarp jaunimo yra daug besimokančių bei dirbančių ne pagal savo specialybę žmonių, kitaip tariant, jų gyvenimas dažniausiai nėra nusistovėjęs. Taip pat tai galėjo lemti ir nemaža jaunimo emigracija.



9 pav. II pakopos pensijų fondų sutarčių pasirašymo skaičius pagal lytį 2007–2012 m.

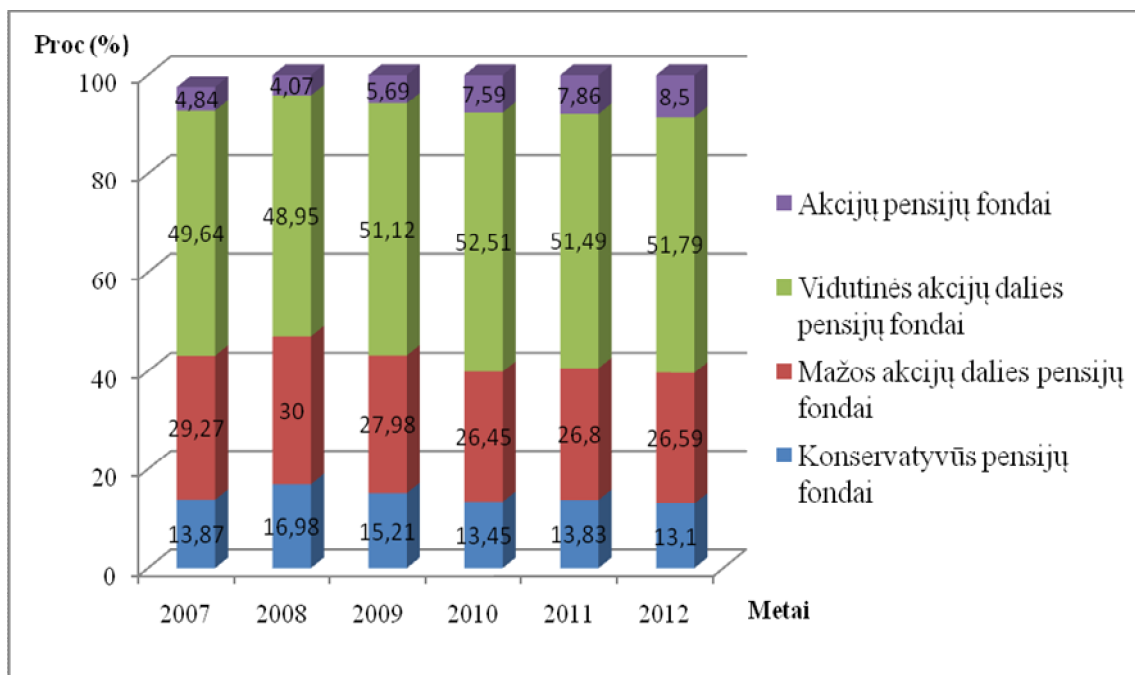
Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis www.pensijusistema.lt pateiktais duomenimis.

Iš 9 pav. pateiktų duomenų matyti, kad tiek vyrų, tiek moterų pensijų kaupimo pasirašymo dinamika yra panaši.

Didžiausias skirtumas tarp vyrų ir moterų, kai moterų skaičius buvo didesnis už vyrų, užfiksuotas 2010 m. ir sudaro 3190 žmonių. Vyrų skaičius didesnis buvo tik 2011 m. (visai nežymus) ir 2012 m. – 1045 žmonės.

Verta paminėti, kad per visą 2007–2012 m. laikotarpį moterų, pasirašiusių pensijų kaupimo sutartis, buvo daugiau nei vyrų, kadangi skirtumai yra nežymūs ir nuolat svyruoja, tai galima paaiškinti demografinės situacijos pasikeitimais šalyje.

Apibendrinant galima teigti, kad lyčių skirtumas neturi esminės įtakos pensijų kaupimo sutarčių pasirašymo dinamikai.



10 pav. II pakopos pensijų fondų gryųjų aktyvų struktūra (procentais), skirstant pagal investavimo strategijas.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis Vertybinių popierių komisijos ir Lietuvos banko duomenimis.

Iš 10 pav. matome, kad 2007–2012 m. laikotarpiu didžiausia dalis sukaupto turto buvo vidutinės akcijų dalies fonduose. Vidutinių akcijų dalies pensijų fondų turtas lyginant 2007 m. ir 2012 m. išaugo 2,15 %. Taip pat išaugo ir akcijų pensijų fondų valdomas turtas, tuo pačiu laikotarpiu priaugis sudarė 3,66 %, tačiau verta paminėti, kad visais nagrinėjamais metais akcijų pensijų fondai valdė mažiausiai klientų turto. Tai rodo, kad žmonės Lietuvoje nelenkė rizikuoti, tačiau ši tendencija po mažu keičiasi. Abu šie pensijų kaupimo fondai patyrė valdomų gryųjų aktyvų sumažėjimą 2008 m., taip įvyko dėl pasaulio finansų krizės, o 2009 m. abiejų pensijų fondų priaugis jau buvo teigiamas lyginant su 2007 m.

Antra pagal populiarumą pensijų kaupimo strategija yra mažos akcijų dalies pensijų fondai. Ši tendencija vyrauja per visą nagrinėjamą laikotarpį, tačiau lyginant 2007 m. ir 2012 m. duomenis pastebimas 2,68 % sumažėjimas. Konservatyvūs pensijų kaupimo fondai, pagal valdomą klientų

turtą, buvo trečioje vietoje, tačiau ir taip nedidelis populiarumas nagrinėjamu laikotarpiu dar labiau sumenko – 0,77 %.

2.2 II pakopos privačių pensijų fondų administravimo mokesčiai 2007–2012 metais

Lietuvos II pakopos pensijų fondai taiko du pagrindinius mokesčius: nuo įmokų ir nuo turto vertės. Taip pat taikomi pensijų fondo keitimo mokesčiai.

Mokesčių išlaidos turi žymią įtaką fondų veiklos rezultatams. Mažesni mokesčiai leidžia investuoti didesnę įmokos dalį ir uždirbti daugiau. Pensijų fondo mokesčiai renkami už fondo veiklą ir mokami šiais būdais:

- įmokos mokestis — tai vienkartinis mokestis, išskaičiuojamas iš kiekvienos įmokos, pervestos iš „Sodros“;
- turto valdymo mokestis – išskaičiuojamas kiekvieną darbo dieną. Atkreipiame dėmesį, kad pensijų fondų investicijų grąža skelbiama jau išskaičiavus valdymo mokestį;
- bendrovės keitimo mokestis — tai iš dalyvio lėšų, pervedamų į kitą bendrovę, išskaičiuojamos išlaidos, susijusios su dalyvio sąskaitos uždarymu ir lėšų pervedimu.

Vertinant II pakopos pensijų fondus pagal jų taikomus administravimo mokesčius, yra atsižvelgiama, kokie šių administravimo mokesčių tarifai taikomi atskiruose pensijų fonduose. Būsiami pensijų fondų dalyviai palankiau vertins tuos pensijų fondus, kuriuose yra taikomi mažesni administravimo mokesčiai.

Priede Nr. 1 pateikta II pakopos pensijų fondų pagrindinių mokesčių lentelė. Iš šios lentelės galima nustatyti, kad visos pensijų kaupimo bendrovės taiko labai panašius turto valdymo mokesčius. Visų konservatyvių pensijų fondų turto valdymo mokesčiai yra 0,65 %, nes tai maksimalus leistinas dydis konservatyviems pensijų fondams, o kitų strategijų 1 %, išskyrus „Finastos Asset Management“ ir UAB „MP Pension Funds Baltic“, kurie pensijų fondų taisyklėse numatė 0,99% mokestį. Reikia paminėti, kad „Finastos Asset Management“ nuosaikais ir subalansuoto pensijų fondų turto mokesčiai sudaro atitinkamai 0,65 % ir 1 %.

Didžiausius įmokos mokesčius – 1,5 % taiko visos pensijų kaupimo bendrovės, išskyrus „Finasta Asset Management“ – 1,49 %, tačiau kaupiant pensijas nuosaikiuose ir subalansuotuose pensijų fonduose vis tiek reikės mokėti po 1,5 %. UAB „Danske Capital investicijų valdymas“ ir UAB „Swedbank investicijų valdymas“ taiko 1 % įmokos mokesčių dydį savo konservatyviuose pensijų fonduose.

Norėdami pereiti į kitos pensijų kaupimo bendrovės pensinį fondą klientai išvengs mokesčių, jei jie yra bendrovių UAB „MP Pension Funds Baltic“ arba „Finastos Asset Management“ klientai. Likusios pensijų kaupimo bendrovės taiko 0,05 % įmoką nuo visos kliento sukauptos sumos, tai maksimali leistina įmoka. Šie mokesčiai taikomi su sąlyga, kad klientas nepakeis pensijų kaupimo

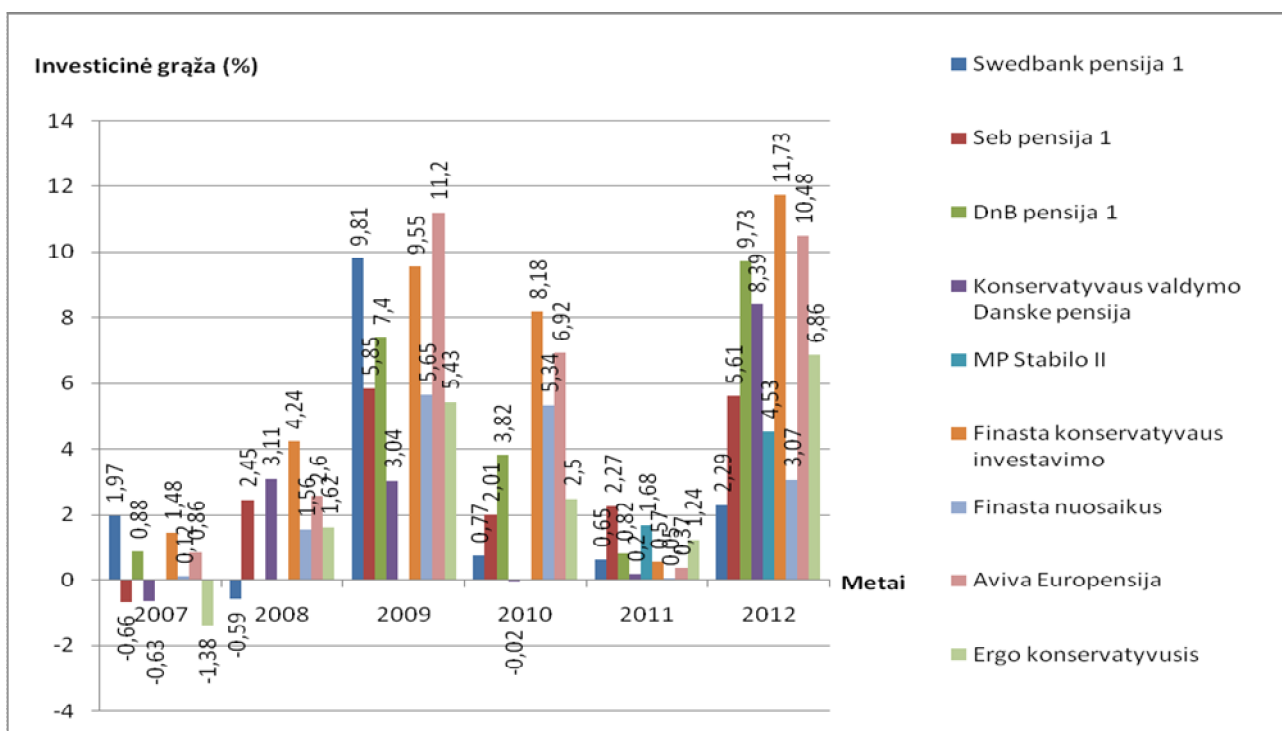
bendrovės daugiau nei vieną kartą per metus. Norint pakeisti pensijų fondą daugiau nei vieną kartą per 12 mėnesių, pensijų kaupimo bendrovės viduje taikomas 0,05 % mokestis nuo visų sukauptų kliento lėšų. Šį mokestį taiko tik UAB „DnB investicijų valdymas“ ir UAGDPB „Aviva Lietuva“. Norint pakeisti pensijų kaupimo bendrovę, neteks mokėti tik UAB „MP Pension Funds Baltic“ ir UAB „Finasta Asset Management“ klientams, visų kitų bendrovių klientai privalės sumokėti 0,05 % įmoką nuo visų savo sukauptų lėšų.

Išanalizavus priedo Nr. 1 lentelę galima teigti, kad mažiausius mokesčius taiko pensijų kaupimo bendrovė „Finasta Asset Management“, tačiau tai nereiškia, kad ateityje šie mokesčiai nebus didinami iki maksimalių leistinių ribų, nes įstatymai tam neprieštaruoja.

2.3 II pakopos pensijų fondų vertinimas pagal investicinę grąžą

Renkantis II pakopos pensijų fondą reikia įvertinti fondo pelningumą. Investavimas – tai ilgalaikis procesas, dėl šios priežasties būtina vertinti kelerių metų pensijų fondų pelningumus. Taip galima išskirti pagrindines pelningumo pasikeitimo tendencijas.

Investicijų grąža (angl. *return on investment*) yra finansinis rodiklis, kuris parodo iš investicijos gautą naudą (pensijų fondo pelningumą). Investicijų grąža skaičiuojama tam tikru laikotarpiu (1 m., 3 m., 5 m. ar nuo veiklos pradžios). Teigiamas investicijų grąžos dydis reiškia, kad pensijos kaupimo fondas dirbo teigiamai investavimo srityje, o neigiamas investicijų grąžos rodiklis rodo, kad pensijų fondo investavimo politika yra netinkama ir tai, kad ją reikia koreguoti.



11 pav. II pakopos konservatyvių pensijų kaupimo fondų investicinė grąža 2007–2012 m.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis pensijų kaupimo bendrovių metinėmis ataskaitomis.

Analizuodama pensijų fondų pelningumą (investicinę grąžą), nagrinėsiu 2007–2012 m. duomenis.

2007 m. užfiksuoti blogiausi konservatyvių pensijų fondų rezultatai. Nuostolingai dirbo net trys pensijų fondai: „SEB pensija 1“, „Konservatyvaus valdymo Danske pensija“ ir „ERGO konservatyvūs“. Blogiausius rezultatus parodė „ERGO konservatyvūs“ pensijų fondas, kurio pelningumas buvo -1,38 %. 2007 m. geriausius rezultatus pasiekė „Swedbank pensija 1“, šio pensijų fondo pelningumas siekė 1,97 %.

2008 m. konservatyvių pensijų fondų pelningumas buvo didesnis, tačiau „Swedbank pensija 1“ pensijų fondas šiais metais dirbo nuostolingai (pelningumas – 0,59 %), visi kiti pensijų fondai dirbo pelningai. Geriausius rezultatus 2008 m. pasiekė „Finastos“ konservatyvaus investavimo pensijų fondas.

2009 m. visų konservatyvių pensijų fondų rezultatai gerokai pagerėjo. Padidėjusį pelningumą galėjo lemti prisitaikymas prie pasikeitimų, atsiradusių dėl 2008 m. finansų krizės, bei palankios investicinės erdvės. Šiais metais visi pensijų fondai dirbo pelningai, o geriausius rezultatus demonstravo pensijų fondas „Aviva Europensija“ – 11,2 %.

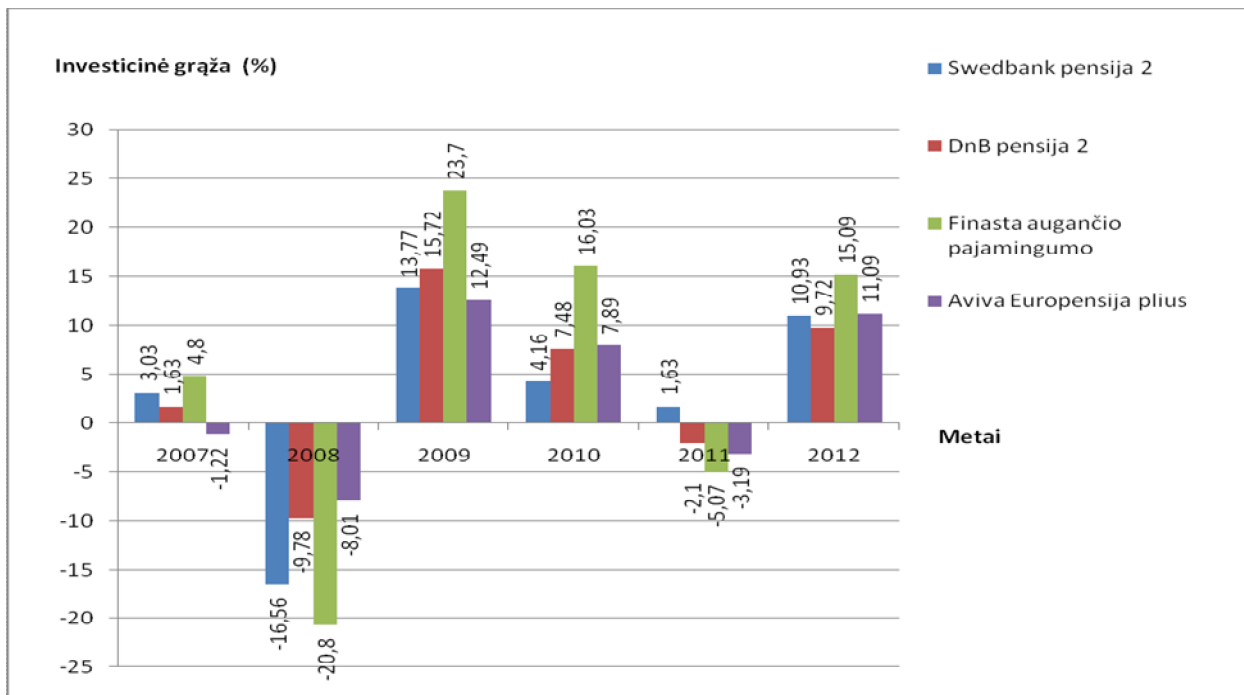
2010 m. visi, išskyrus vieną, konservatyvūs pensijų fondai dirbo pelningai, tačiau jų rezultatai yra šiek tiek žemesni nei 2009 m. Šiais metais, kaip ir 2008 m., pelningiausiai dirbo „Finastos“ konservatyvaus investavimo pensijų fondas. Nuostolingai dirbo tik pensijų fondas „Konservatyvaus valdymo Danske pensija“ – -0,02 %.

2011 m. beveik visų konservatyvių pensijų fondų investicinė grąža sumažėjo, palyginti su 2010 m. Pensijų fondas „SEB pensija 1“ buvo vienas iš nedaugelio, kurio pelningumas padidėjo, tai ir buvo geriausias 2011 m. rezultatas – 2,27 %.

2012 m. konservatyvūs pensijų fondai bendrai demonstravo geriausius rezultatus per visą nagrinėjamą laikotarpį. Šių rezultatų priežastis yra pasibaigusi pasaulio finansų krizė. Geriausius rezultatus per 2012 m. bei per visą nagrinėjamą laikotarpį demonstravo „Finastos“ konservatyvaus investavimo pensijų fondas, šio fondo pelningumas buvo 11,73 %.

Apibendrinant konservatyvių pensijų fondų pelningumo 2007–2012 m. laikotarpio analizę galima teigti, kad geriausi rezultatai buvo pasiekti 2009 m. ir 2012 m., mažiausias pelningumas užfiksuotas 2007 m. Verta paminėti, kad nors konservatyvūs pensijų fondai visą surinktą kapitalą investuoja į obligacijas, o jų darbuotojai skelbia, jog jokios rizikos nėra, 2007, 2008 bei 2009 metais buvo ir neigiamo pelningumo pensijų fondų.

Kaip matome iš 11 pav., stabiliausias bei visą nagrinėjamą laikotarpį pelningiausias yra „Finastos“ konservatyvaus investavimo pensijų fondas, todėl galima teigti, jog šis pensijų kaupimo fondas 2007–2012 m. buvo administruojamas efektyviausiai.



12 pav. II pakopos mažos akcijų dalies pensijų kaupimo fondų investicinė grąža 2007–2012 m.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis pensijų kaupimo bendrovių metinėmis ataskaitomis.

Mažos akcijų dalies pensijų fondų rizikingumas yra didesnis už konservatyvių pensijų fondų, nes iki 30 % klientų lėšų investuojama į akcijas, o likusioji dalis – į obligacijas. 2007–2012 m. Lietuvoje veikė tik keturi mažos akcijų dalies pensijų fondai.

2007 m. mažos akcijų dalies pensijų fondų investicinė grąža nebuvo didelė, o įmonės „Aviva Europensija“ plus rezultatas buvo neigiamas – -1,22 %. Geriausiai pasirodė „Finastos“ augančio pajamingumo pensijų fondas, kurio investicinė grąža buvo 4,8 %. Palyginimui – geriausias konservatyvių pensijų fondų rezultatas buvo 1,97 %.

2008 m. visų mažos akcijų dalies pensijų fondų investicinė grąža buvo neigiama, o blogiausių rezultatus parodė „Finastos“ augančio pajamingumo pensijų fondas – -20,8 %. Neigiamiems pensijų fondų rezultatams įtakos galėjo turėti 2008 m. prasidėjusi pasaulio finansų krizė.

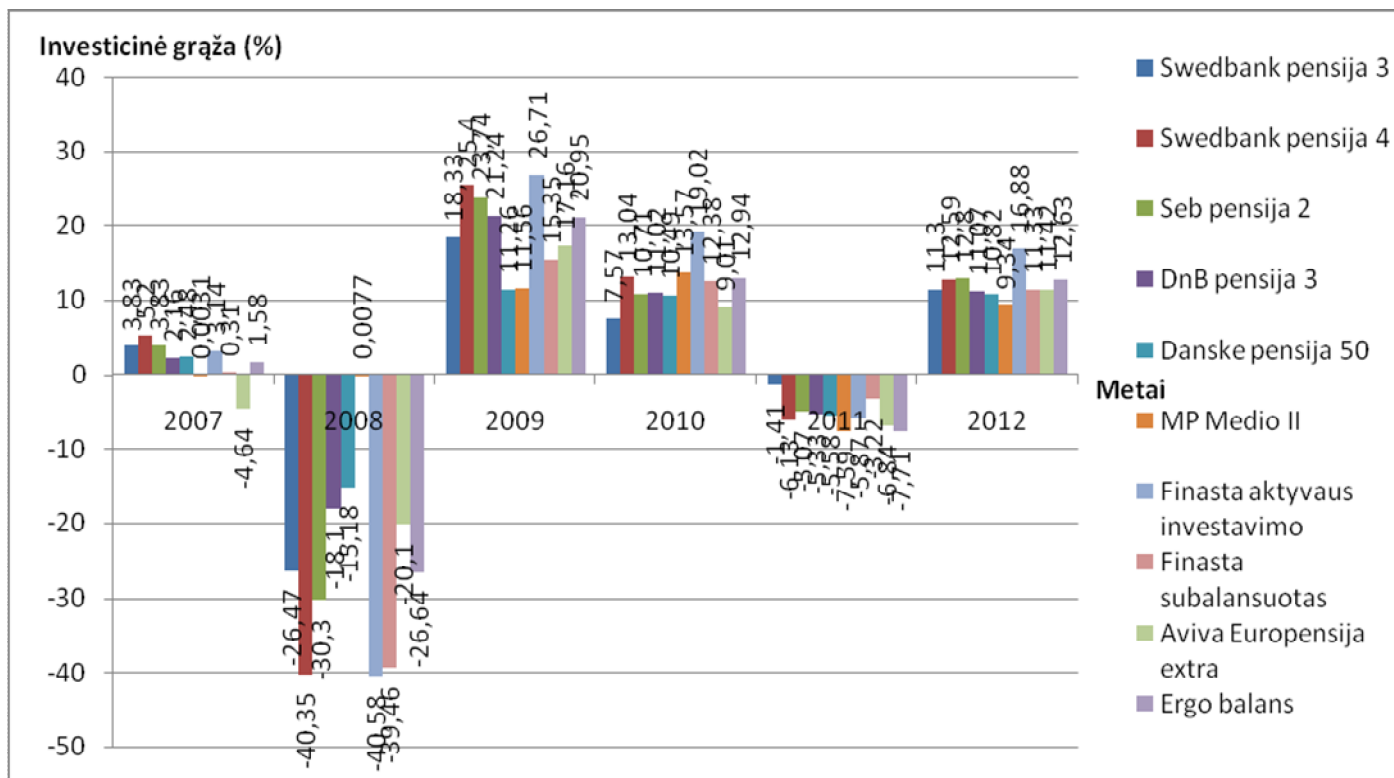
2009 m. visi mažos akcijų dalies pensijų fondai demonstravo teigiamus rezultatus, kaip ir 2007 m., geriausiai pasirodė „Finastos“ augančio pajamingumo pensijų fondas, jo investicinė grąža buvo 23,7 %. Iš 12 pav. matome, kad 2009 m. visi mažos akcijų dalies pensijų fondai pasiekė geriausių rezultatus per visą analizuojamą laikotarpį.

2010 m. visų nagrinėjamų pensijų fondų investicinė grąža smuko žemyn. Tačiau vėl geriausiai pasirodė „Finastos“ augančio pajamingumo pensijų fondas – 16,03 %.

2011 m. tik vienas mažos akcijų dalies pensijų fondas pasiekė teigiamą rezultatą, tai „Swedbank pensija 2“ pensijų fondas, jo investicinė grąža buvo 1,63 %. Blogiausiai pasirodė „Finastos“ augančio pajamingumo pensijų fondas, jo investicinė grąža buvo -5,07 %.

2012 m. visi mažos akcijų dalies pensijų fondai demonstravo teigiamus rezultatus, tačiau skirtumas tarp rezultatų skyrėsi ne taip daug. Skirtumas tarp geriausio rezultato – „Finastos“ augančio pajamingumo 15,09 % – ir blogiausio rezultato – „DnB pensija 2“ 9,72 % – buvo 6,37 %.

Apibendrinant mažos akcijų dalies pensijų fondų investicinės grąžos rezultatus 2007–2012 m. galima teigti, kad geriausius rezultatus demonstravo „Finastos“ augančio pajamingumo pensijų fondas, tačiau nepalankiais investiciniu požiūriu metais šio pensijų fondo rezultatai buvo blogiausi. Ši tendencija reiškia, kad „Finastos“ augančio pajamingumo pensijų fondas linkęs labiausiai rizikuoti iš visų mažos akcijų dalies pensijų fondų.



13 pav. II pakopos vidutinės akcijų dalies pensijų kaupimo fondų investicinė grąža 2007–2012 m.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis pensijų kaupimo bendrovių metinėmis ataskaitomis.

Vidutinės akcijų dalies pensijų fondų rizikingumas yra pakankamai didelis, nes nuo 30 % iki 70 % klientų lėšų investuojama į akcijas, o likusioji dalis – į obligacijas. 2007–2012 m. Lietuvoje veikė dešimt vidutinės akcijų dalies pensijų fondų.

2007 m. vidutinės akcijų dalies pensijų fondų investicinės grąžos buvo gana mažos. Palyginimui mažos akcijų dalies pensijų fondų geriausias rezultatas buvo 5,2 %, o „Swedbank pensija 4“ pensijų fondo rezultatas buvo 5,2 %, tai geriausias rezultatas tarp visų vidutinės akcijų dalies pensijų fondų. Blogiausius rezultatus pasiekė „Seb pensija 2“ – -4,64 %.

2008 m. analogiškai, kaip ir mažos akcijų dalies pensijų fondų, beveik visų vidutinės akcijų dalies pensijų fondų rezultatai buvo neigiami. Tam įtakos, kaip jau minėta, turėjo prasidėjusi pasaulio finansų krizė. Iš 13 pav. matyti, kad „Swedbank pensija 4“, „Finastos“ aktyvaus investavimo pensijų fondų investicinė politika nepasiteisino. Jų investicinės grąžos buvo atitinkamai blogiausios – -40,35 % ir -40,58. Vienintelis „MP Medio II“ pensijų fondas sugebėjo pasiekti teigiamus rezultatus, tačiau jie buvo itin maži ir vargu ar tenkino šio pensijų fondo klientus, siekė 0,0077 %. Šio pensijų fondo klientai galėtų džiaugtis, kad neprarado dalies savo investuotų lėšų.

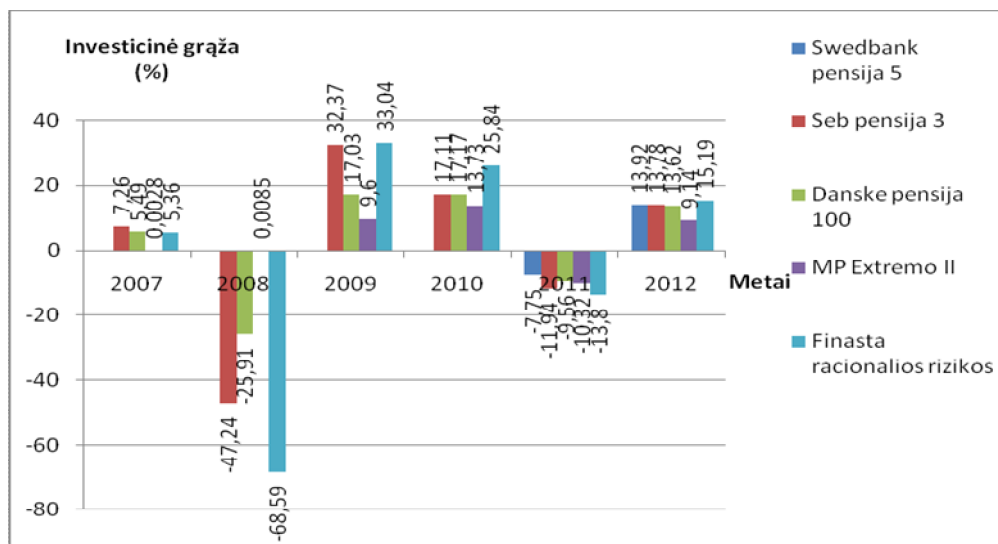
2009 m. visų vidutinės akcijų dalies pensijų fondų rezultatai buvo teigiami, o jų investicinės grąžos buvo gana panašios. Aukščiausius rezultatus pasiekė „Finastos“ aktyvaus investavimo ir „Swedbank pensija 4“ pensijų fondai, jų investicinės grąžos atitinkamai buvo 26,71% ir 25,4 %. „Danske pensija 50“ pasiekė 11,26 % investicinę grąžą, tai buvo žemiausias rezultatas tarp visų dešimties vidutinės akcijų dalies pensijų fondų.

2010 m. visų pensijų fondų investicinės grąžos buvo teigiamos, tačiau žemesnės nei 2009 m. Kaip ir 2009 m., aukščiausias rezultatas priklausė „Finastos“ aktyvaus investavimo pensijų fondui 19,02 %. 2010 m. blogiausiai pasirodė „Swedbank pensija 3“ pensijų fondas, jo investicinė grąža – 7,27 %.

2011 m. buvo nepalankūs vidutinės akcijų dalies pensijų fondams. Visų jų rezultatai neigiami, analogiškai 2011 m. tik vienas mažos akcijų dalies pensijų fondas pasiekė teigiamą investicinę grąžą. To priežastimi galėjo būti eksporto sumažėjimas ir gana aukštas nedarbo lygis. Šiais metais skirtumai tarp pensijų fondų investicinių grąžų yra nedideli, verta išskirti tik „Swedbank pensija 3“ pensijų fondą, kurio investicinė grąža buvo -1,41 %, tai geriausias rezultatas tarp visų vidutinės akcijų dalies pensijų fondų 2011 m.

2012 m. visų vidutinės akcijų dalies pensijų fondų rezultatai buvo teigiami ir panašūs, o investicinės grąžos vidurkis buvo 12,018 %.

Apibendrinant vidutinės akcijų dalies pensijų fondų investicinės grąžos rezultatus galima išskirti „Finastos“ aktyvaus investavimo pensijų fondą, kurio rezultatai dažniausiai buvo aukščiausi.



14 pav. II pakopos akcijų dalies pensijų kaupimo fondų investicinė grąža 2007–2012 m.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis pensijų kaupimo bendrovių metinėmis ataskaitomis.

Akcijų pensijų fondai yra rizikingiausi, nes juose iki 100 % kliento lėšų yra investuojama į akcijas. 2007–2012 m. laikotarpiu Lietuvoje veikė penki tokie pensijų fondai.

2007 m. didžiausia investicinė grąža buvo 7,26 %, ji priklausė „SEB pensija 3“ pensijų fondui, visų kitų pensijų fondų investicinės grąžos buvo teigiamos, tačiau neaukštos.

Kaip jau būdinga, 2008 m. rezultatai yra blogiausi per visą nagrinėjamą laikotarpį. Tačiau „MP Extremo II“ pensijų fondas sugebėjo pasiekti teigiamą rezultatą – 0,0085 %. „Finastos“ racionalios rizikos pensijų fondo rezultatai buvo ypač žemi – -68,59%, tai rodo, kad šio pensijų fondo investicinė rizika visiškai nepasitvirtino.

2009 m. ir 2010 m. rezultatai yra gana panašūs. Šiais metais visų pensijų fondų rezultatai teigiami, o geriausius rezultatus demonstravo „Finastos“ racionalios rizikos pensijų fondas, atitinkamai 33,04 % ir 25,84 %.

2011 m., analogiškai kaip ir vidutinės bei mažos akcijų dalies pensijų fondų rezultatams, akcijų pensijų fondų rezultatai buvo neigiami. Blogiausia investicinė grąža pasiekė „Finastos“ racionalios rizikos pensijų fondas – -13,8 %. „Swedbank pensija 5“ pensijų fondo rezultatas buvo geriausias – -7,75 %.

2012 m. verta išskirti „MP Extremo II“ pensijų fondą, kurio rezultatas buvo 9,14 %. Visų kitų pensijų fondų rezultatai buvo aukštesni ir labai panašūs.

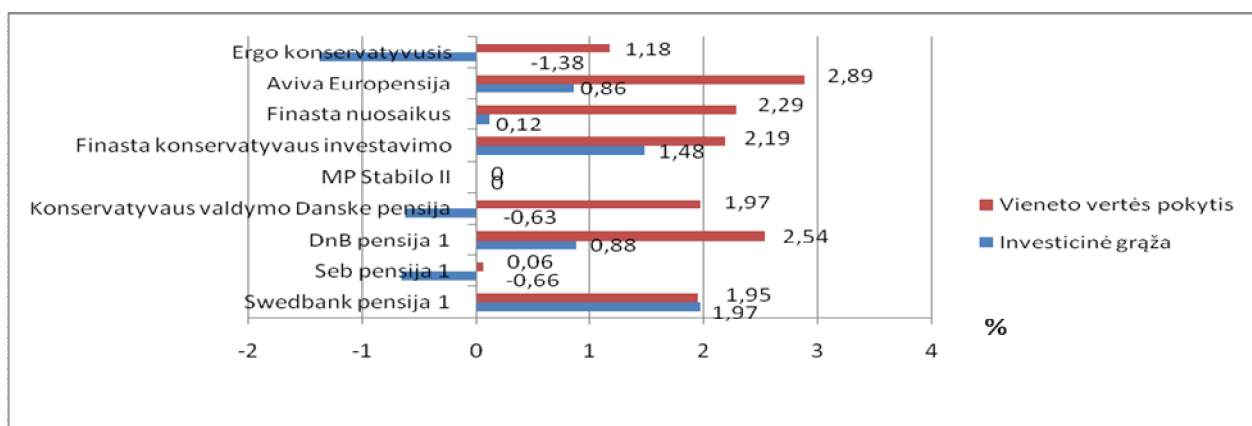
2007–2012 m. tarp akcijų pensijų fondų dažniausiai aukščiausius rezultatus demonstravo „Finastos“ racionalios rizikos pensijų fondas, tačiau 2008 m. itin blogas šio fondo rezultatas verčia suabejoti šio pensijų fondo stabilumu. „MP Extremo II“ pensijų fondo rezultatai rodo, kad šio fondo administratoriai nelinkę stipriai rizikuoti, todėl rezultatai yra gana stabilūs ir tik 2011 m. buvo neigiami.

2.4 II pakopos pensijų fondų analizė pagal apskaitos vieneto vertės pokyčio rodiklį

2007–2012 metais

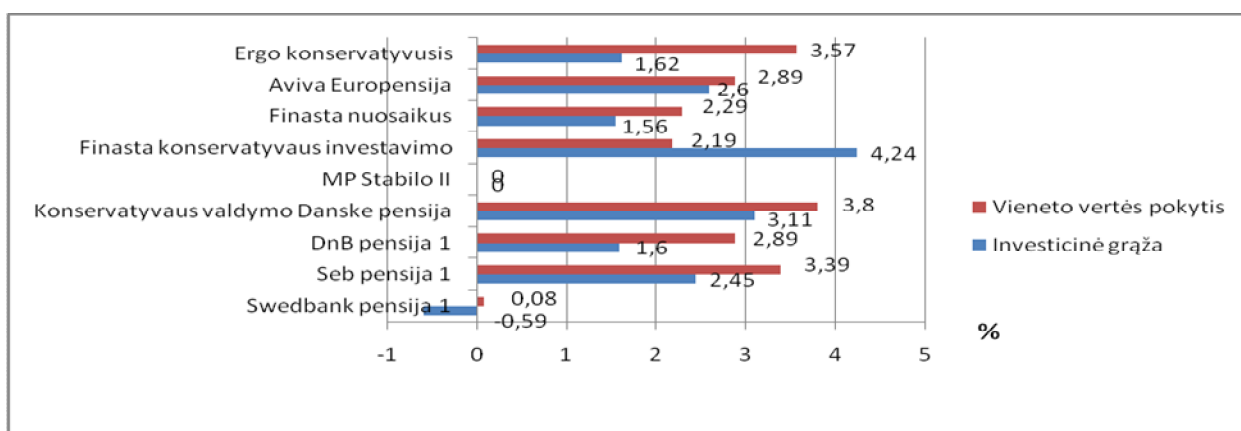
Išnagrinėjus pensijų fondų investicijų grąžą išsiaiškinome pensijų fondų pelningumo kitimo tendencijas bei nustatėme, kokius rezultatus investuodami pasiekė pensijų fondų valdytojai. Tačiau svarbu žinoti tai, jog investicinė grąža apibrėžia pensijų fondų pelną, o ne tiesioginę kliento naudą. Konkrečią pensijų fondo kliento naudą apibrėžia vieneto vertės pokyčio rodiklis. Šis rodiklis nusako, kiek per tam tikrą laiką padidėjo arba sumažėjo pensijų fondo klientų lėšos po to, kai jos pateko į privačius pensijų kaupimo fondus. Apskaitos vieneto vertės pokytis labiau tinka trumpo periodo investicijų grąžos stebėjimui ir pensijų fondų palyginimui. Tačiau ilgesnio laikotarpio grąžai įvertinti, ypač jei yra svyravimų rinkose ir įmokos į pensijų fondą pervedamos periodiškai, šis rodiklis nėra tinkamas.

Analizuojant vieneto vertės pokyčio rodiklį, jis bus vaizduojamas šalia investicinės grąžos, taip galima nustatyti, kokia sąveika vyrauja tarp investicinės grąžos ir vieneto vertės pokyčio rodiklių.



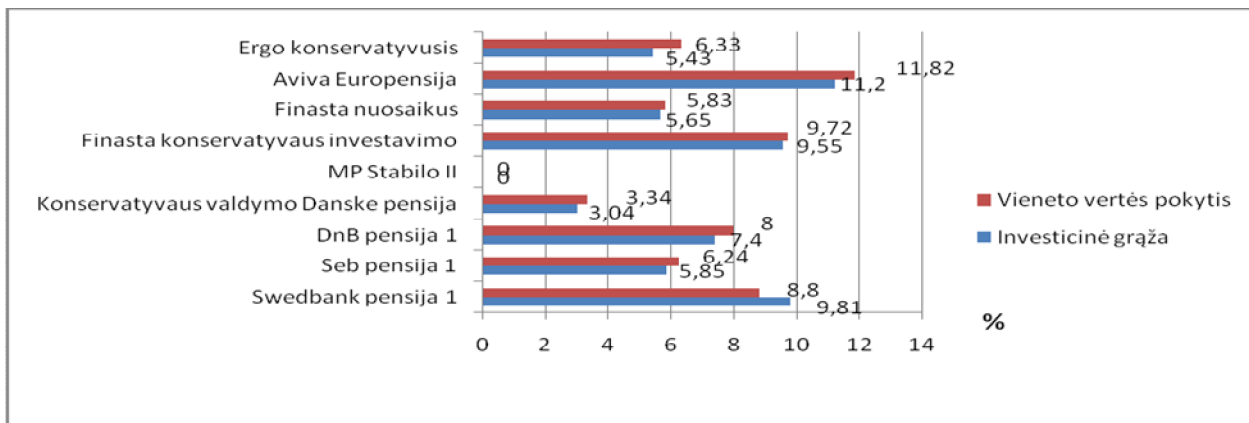
15 pav. II pakopos konservatyvių pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2007 m.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis pensijų kaupimo bendrovių metinėmis ataskaitomis.



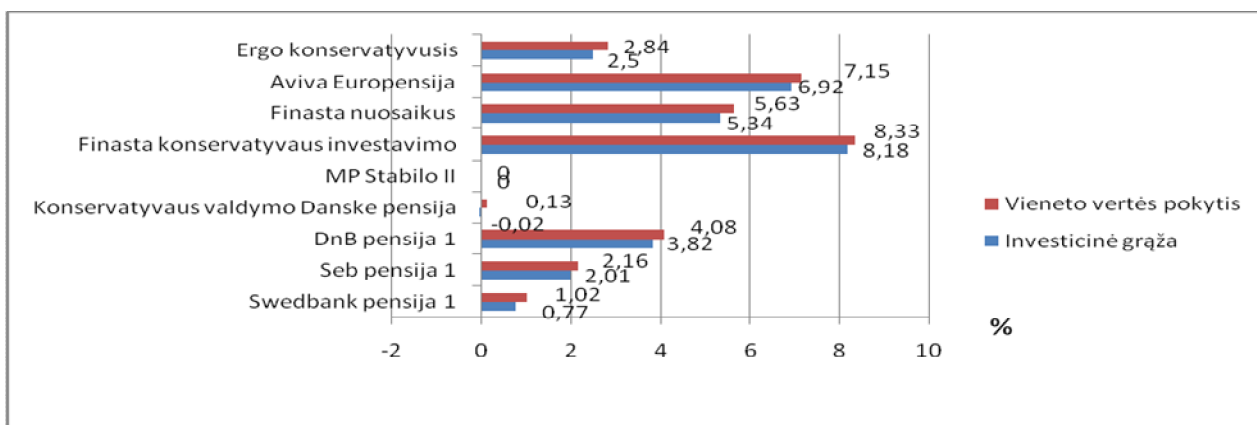
16 pav. II pakopos konservatyvių pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2008 m.

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis pensijų kaupimo bendrovių metinėmis ataskaitomis.



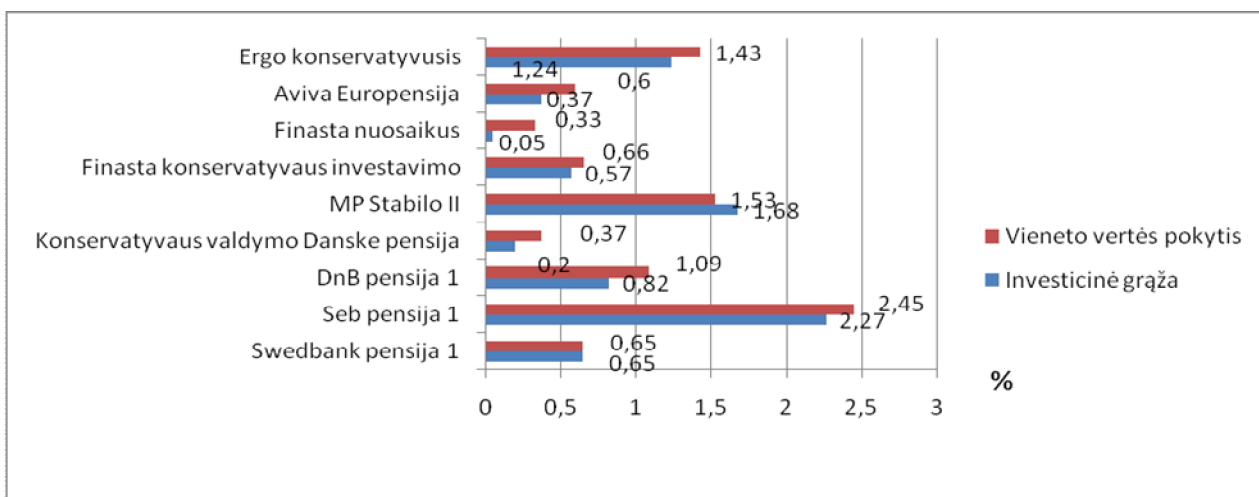
17 pav. II pakopos konservatyvių pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2009 m.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis pensijų kaupimo bendrovių metinėmis ataskaitomis.



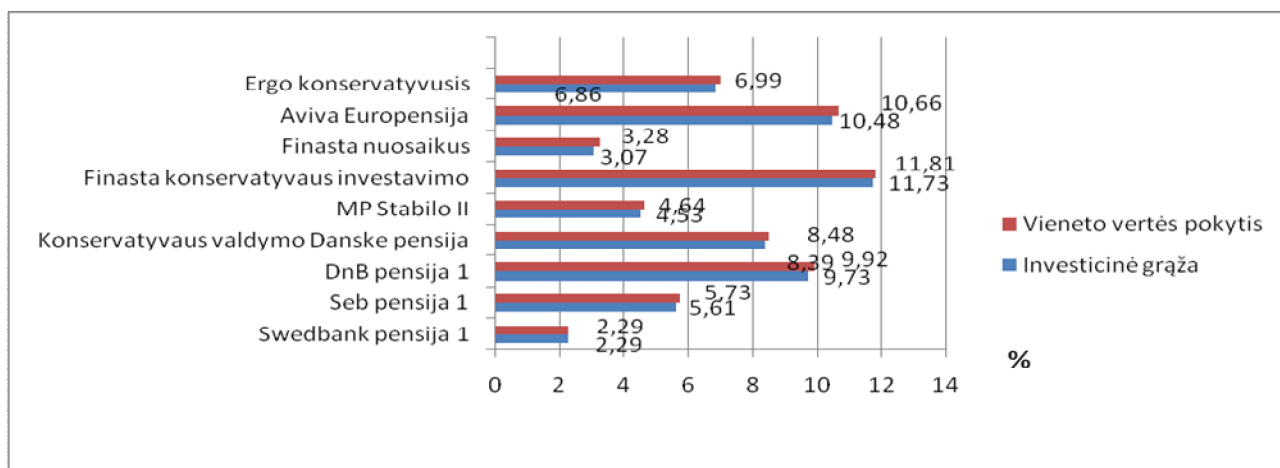
18 pav. II pakopos konservatyvių pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2010 m.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis pensijų kaupimo bendrovių metinėmis ataskaitomis.



19 pav. II pakopos konservatyvių pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2011 m.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis pensijų kaupimo bendrovių metinėmis ataskaitomis.



20 pav. II pakopos konservatyvių pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2012 m.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis pensijų kaupimo bendrovių metinėmis ataskaitomis.

2007 metais daugiausiai uždirbo pensijų fondo „Aviva Europensija“ klientai, kurių investuoto turto vertė išaugo 2,89 %. Mažiausias investuotų lėšų vertės pokytis užfiksuotas „Seb pensija 1“ pensijų fonde – 0,06 %. Reikia paminėti, kad beveik visų pensijų fondų pelningumas buvo žemesnis nei klientų investuotų lėšų vertės pokytis, išskyrus „Swedbank pensija 1“, kai pensijų fondo pelningumas viršijo klientų pelningumą. Iš 15 pav. matyti, kad neigiama investicinė grąža nebūtinai reiškia neigiamą vertės pokytį („Seb pensija 1“, „Ergo konservatyvusis“, „Konservatyvaus valdymo Danske pensija“). Tai reiškia, kad klientai gali gauti pelno, netgi pensijų fondų valdytojams patiriant nuostolių.

Kaip ir 2007 m., 2008 m. vienintelio pensijų fondo valdytojų pelnas buvo didesnis nei jų klientų. „Finastos“ konservatyvaus investavimo investicinė grąža 2008 m. buvo 4,24 %, o vieneto vertė padidėjo 2,19 %. Visais kitais atvejais klientų pelningumas buvo didesnis nei jų pasirinktų pensijų fondų.

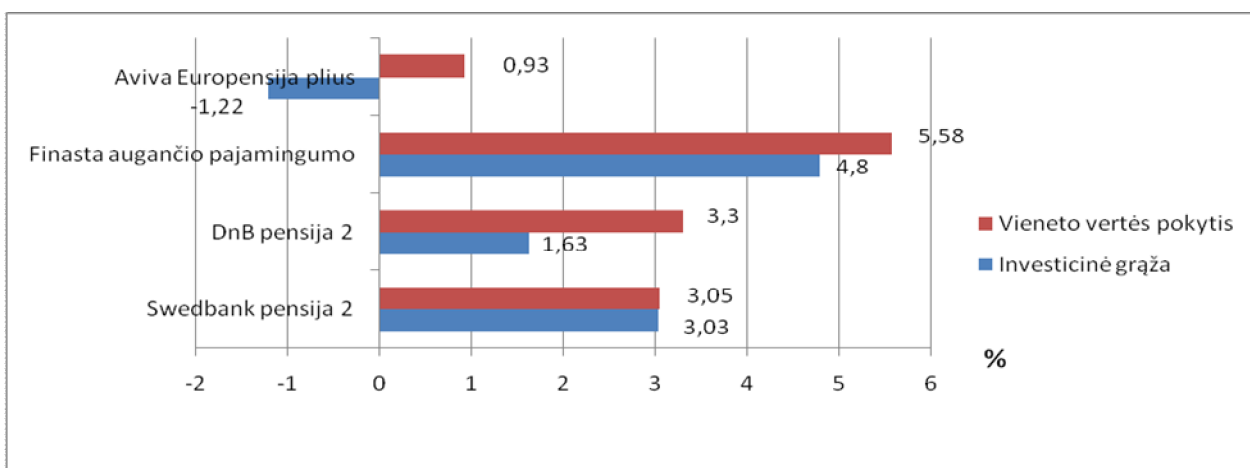
2009 m. visų pensijų fondų investicinės grąžos bei vieneto vertės pokyčiai buvo teigiami. Daugiausiai uždirbo „Avivos Europensijos“ klientai – 11,82 %, o mažiausiai – „Konservatyvaus valdymo Danske pensija“ pensijų fondo klientai – 3,34 %. 2009 m. tendencijos išliko tos pačios, nes tik vieno pensijų fondo investicinė grąža yra didesnė už vieneto vertės pokytį, tai „Swedbank pensija 1“ atvejis, kai pensijų fondo pelningumas viršijo vieneto vertės pokytį 1,01 %.

2010 m. tik vieno pensijų fondo investicinė grąža buvo neigiama – -0,02 %, tai „Konservatyvaus valdymo Danske pensija“ pensijų fondo rezultatas, nepaisant to, visų pensijų fondų vieneto vertės pokyčiai buvo teigiami, o daugiausiai uždirbo „Finastos“ konservatyvaus investavimo pensijų fondo klientai – 8,33 %.

2011 m. pradėjo savo veiklą „MP Stabilo II“ pensijų fondas, kurio investicinė grąža buvo didesnė už vieneto vertės pokytį, 0,15 %. Visų kitų pensijų fondų investicinės grąžos yra arba mažesnės arba lygios vieneto vertės pokyčiui. Daugiausia savo klientų lėšas padidino „Seb pensija 1“ – klientų investuotų lėšų vertė padidėjo 2,45 %.

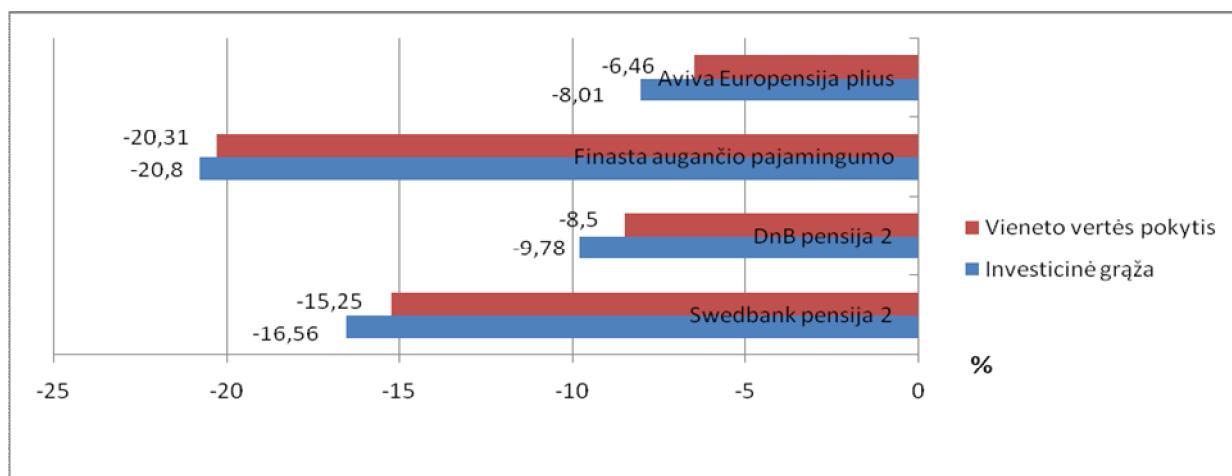
2012 m. visų pensijų fondų vienetų vertės pokyčiai didesni arba lygūs už investicinę šių pensijų fondų grąžą. Tačiau skirtumai tarp šių dviejų rodiklių labai maži, visais atvejais jie yra mažesni nei 1 %. Verta paminėti, kad pensijų fondų valdytojų sprendimai pasiteisino, nes visos investicinės grąžos bei vieneto vertės pokyčiai yra teigiami.

Toliau nagrinėsime mažos akcijų dalies pensijų fondų vienetų vertės pokyčius.



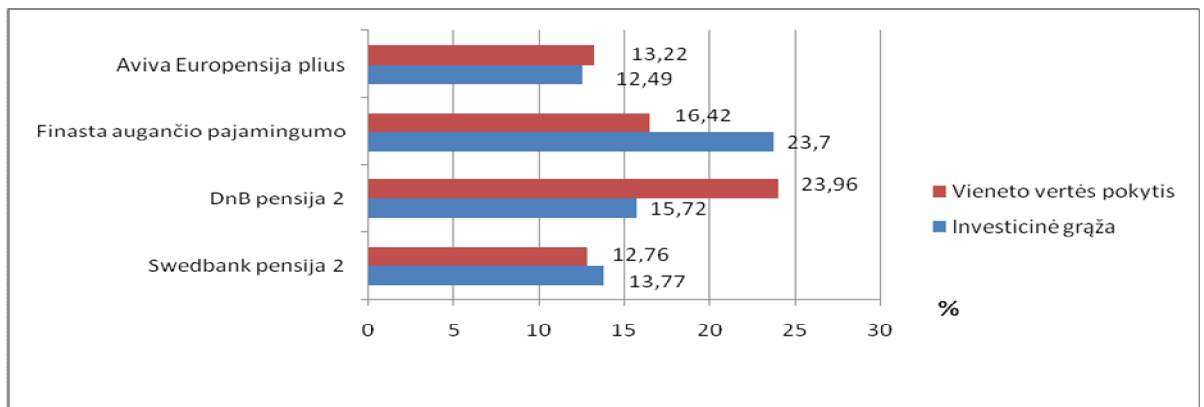
21 pav. II pakopos mažos akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vienetų vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2007 m.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis pensijų kaupimo bendrovių metinėmis ataskaitomis.



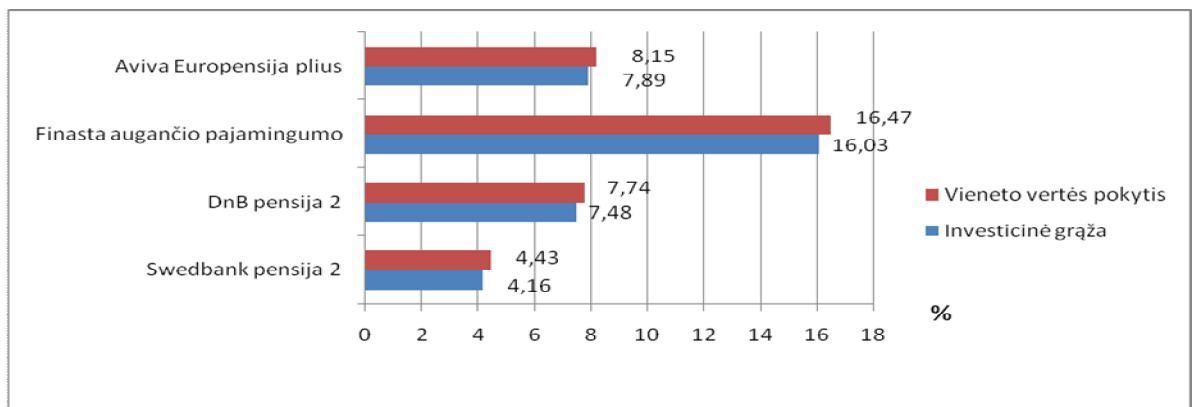
22 pav. II pakopos mažos akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vienetų vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2008 m.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis pensijų kaupimo bendrovių metinėmis ataskaitomis.



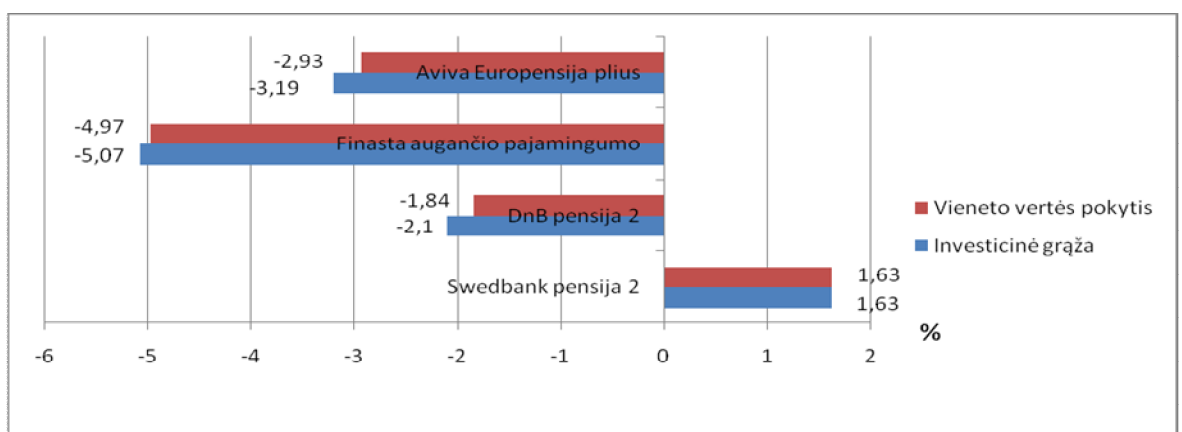
23 pav. II pakopos mažos akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2009 m.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis pensijų kaupimo bendrovių metinėmis ataskaitomis.



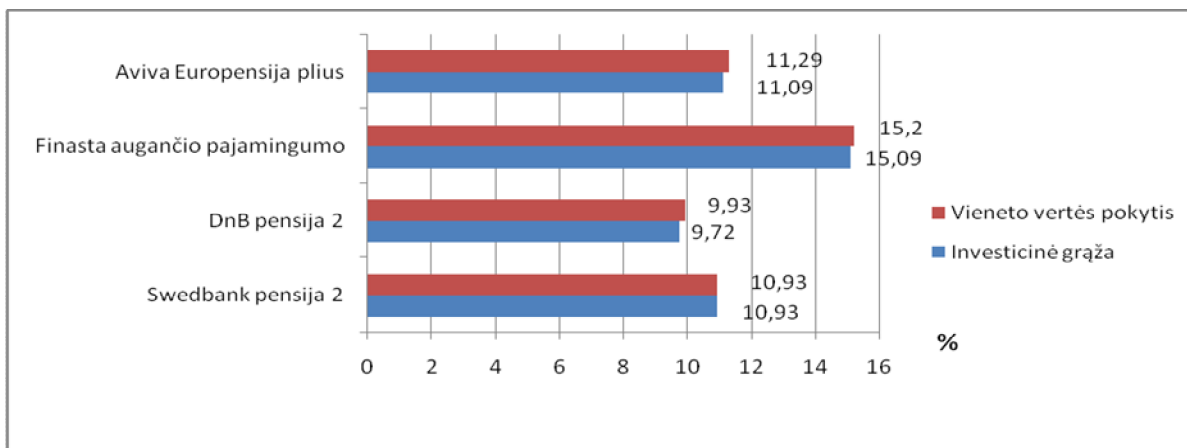
24 pav. II pakopos mažos akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2010 m.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis pensijų kaupimo bendrovių metinėmis ataskaitomis.



25 pav. II pakopos mažos akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2011 m.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis pensijų kaupimo bendrovių metinėmis ataskaitomis.



26 pav. **II pakopos mažos akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2012 m.**

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis pensijų kaupimo bendrovių metinėmis ataskaitomis.

2007 m. visų pensijų fondų vieneto vertės pokytis buvo teigiamas ir visais atvejais viršijo investicinę grąžą. Pensijų fondo „Aviva Europensija plus“ investicinė grąža buvo neigiama, tačiau šio pensijų fondo valdytojai vis tiek sugebėjo pasiekti teigiamą vieneto vertės pokytį, tai dar syki patvirtina, kad ne visada teigiamas vieneto vertės pokytis garantuoja teigiamą investicinę grąžą.

2008 m. visų pensijų fondų investicinės grąžos bei vieneto vertės pokyčiai yra neigiami. Abiejų rodiklių dydžiai panašūs, o geriausią rezultatą pasiekė pensijų fondas „Aviva Europensija plus“, kurio investicinė grąža buvo -8,01 %, o vieneto vertės pokytis – -6,46 %. Tokiems žemiems pensijų fondų rezultatams įtakos turėjo prasidėjusi pasaulio finansų krizė bei pasikeitimas įstatyminėje bazėje.

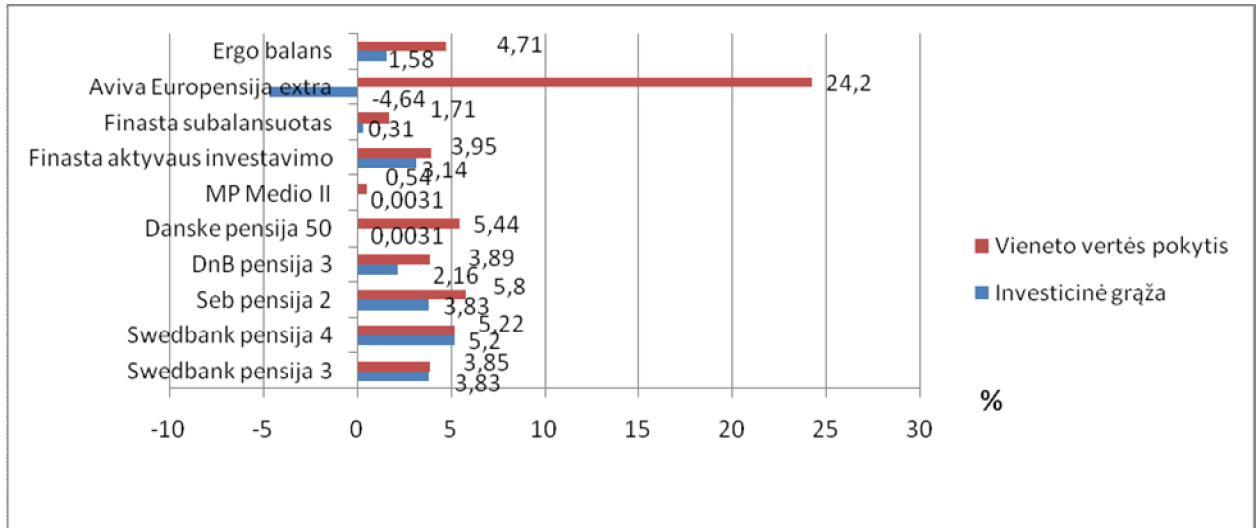
2009 m. „Finastos augančio pajamingumo“ ir „Swedbank pensija 2“ pensijų fondų investicinės grąžos buvo didesnės už vieneto vertės pokyčius. Likusių pensijų fondų investicinės grąžos buvo mažesnės nei vieneto vertės pokyčiai. Didžiausią vieneto vertės pokytį 2009 m. pasiekė „DnB pensija 2“ pensijų fondas, kurio vieneto vertės pokytis – 23,96 %.

2010 m. visų pensijų fondų investicinės grąžos buvo mažesnės už vieneto vertės pokyčius, o geriausią rezultatą pademonstravo „Finastos augančio pajamingumo“ pensijų fondas, kurio vieneto vertės pokytis buvo 16,47 %. Verta paminėti, kad 2010 m. visų mažos akcijų dalies pensijų fondų investicinių grąžų bei vieneto vertės pokyčio skirtumai yra mažesni nei 1 %.

2011 m. vieninteliam „Swedbank pensija 2“ pensijų fondui pavyko pasiekti teigiamą investicinę grąžą ir vieneto vertės pokytį, kurių reikšmės buvo lygios 1,63 %. Visų kitų pensijų fondų rezultatai buvo neigiami, o blogiausius rezultatus pasiekė „Finastos augančio pajamingumo“ pensijų fondas.

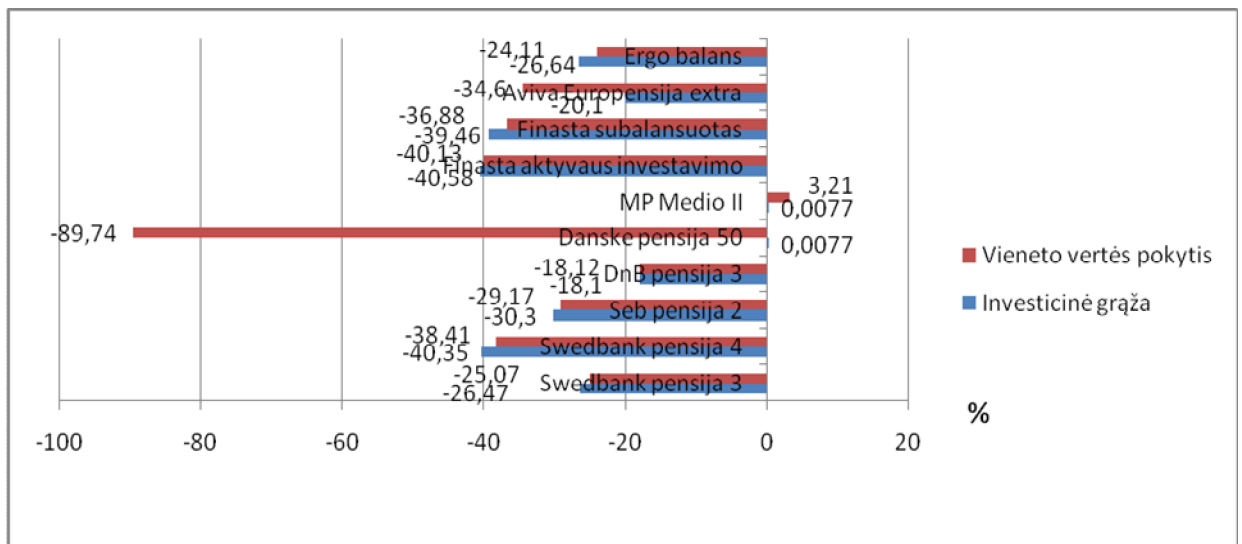
2012 m., kaip ir 2010 m., visų pensijų fondų investicinės grąžos buvo šiek tiek mažesnės už vieneto vertės pokyčius, išskyrus „Swedbank pensija 2“, kurių valdytojai antrus metus iš eilės pasiekė vienodą investicinės grąžos bei vieneto vertės pokyčio rezultatą. Kadangi skirtumai tarp abiejų rodiklių yra labai maži, galima teigti, kad pensijų fondų pelningumas 2012 m. sutapo su pensijų fondų klientų pelningumu.

Toliau nagrinėjama vidutinės akcijų dalies pensijų fondų vieneto vertės pokyčiai.



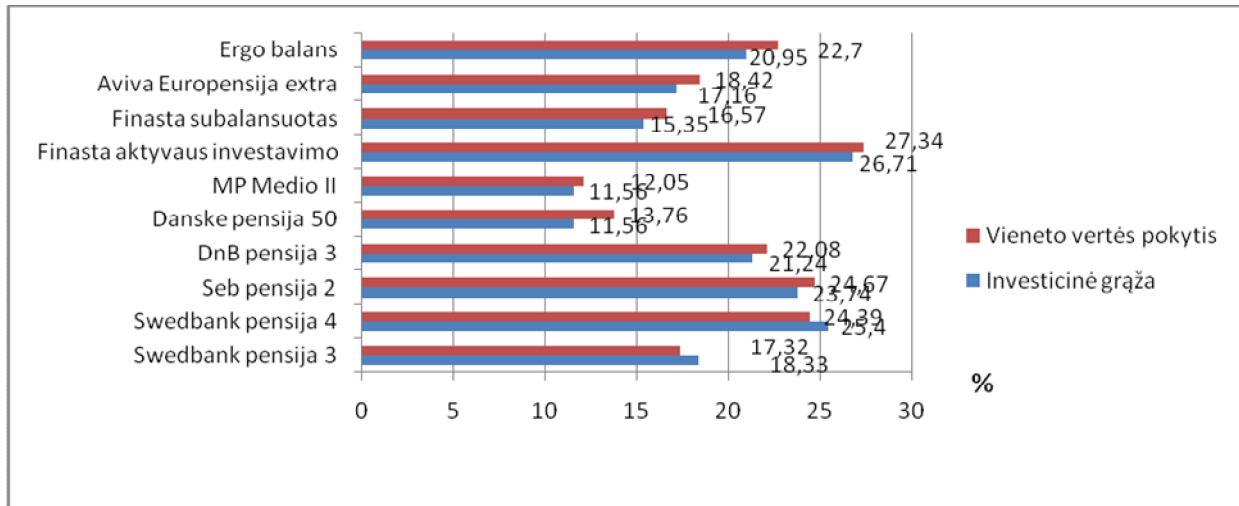
27 pav. II pakopos vidutinės akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2007 m.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis pensijų kaupimo bendrovių metinėmis ataskaitomis.



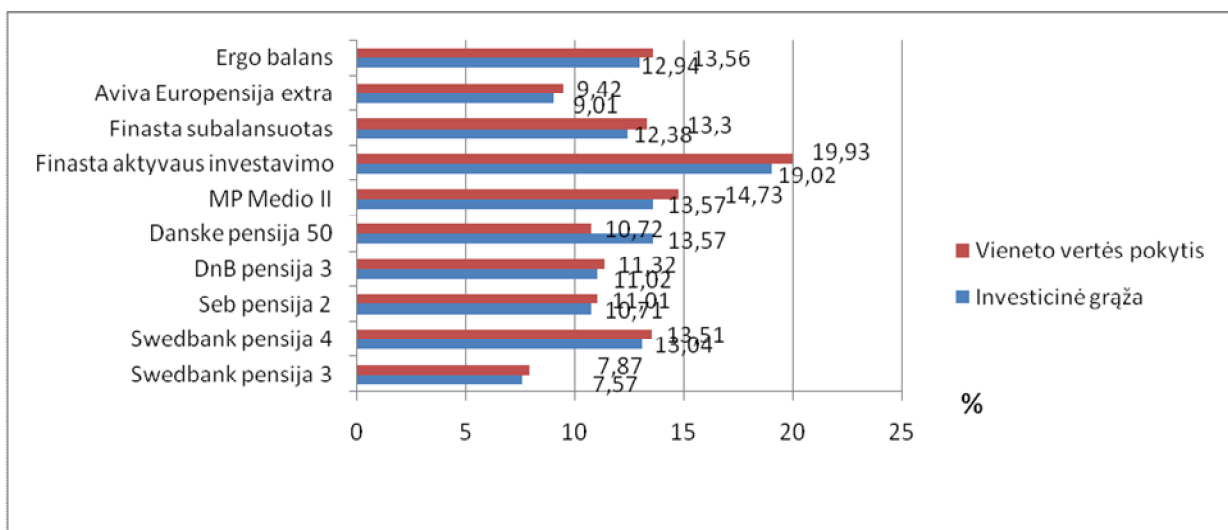
28 pav. II pakopos vidutinės akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2008 m.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis pensijų kaupimo bendrovių metinėmis ataskaitomis.



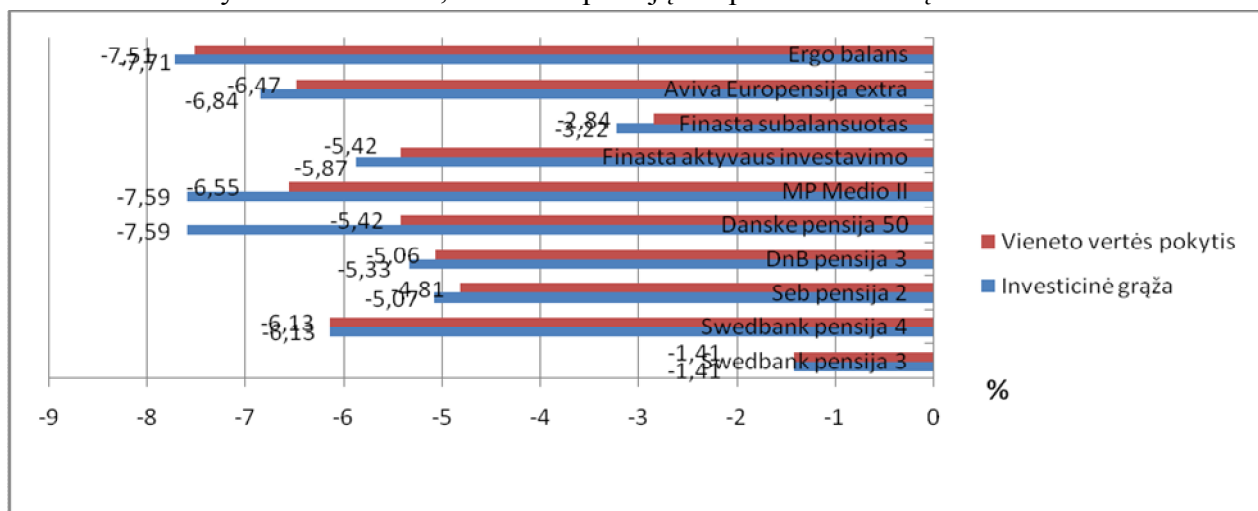
29 pav. II pakopos vidutinės akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2009 m.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis pensijų kaupimo bendrovių metinėmis ataskaitomis.



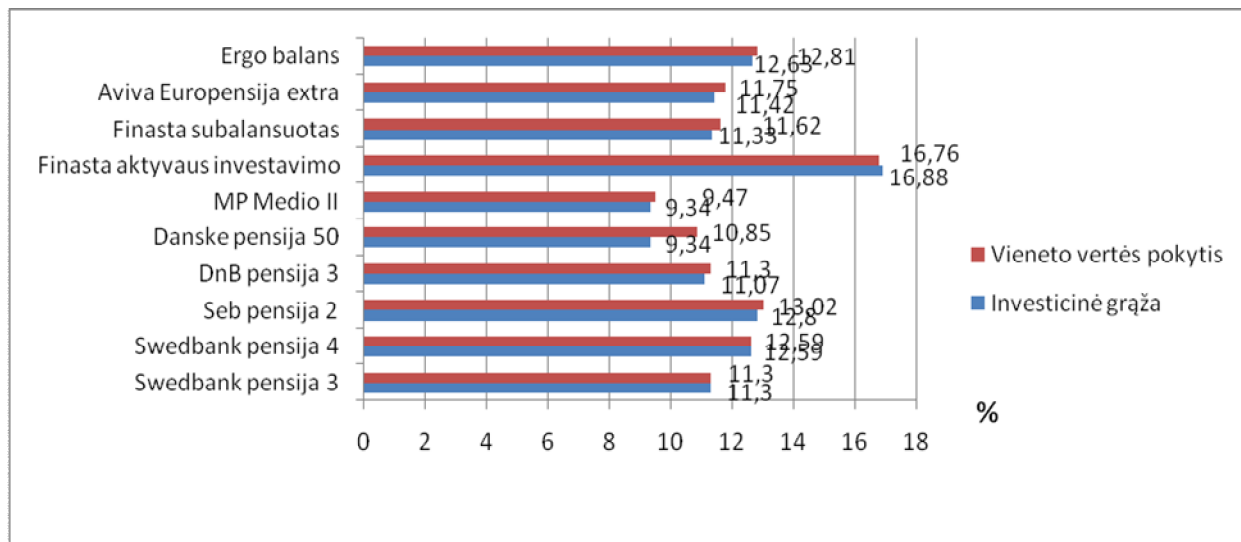
30 pav. II pakopos vidutinės akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2010 m.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis pensijų kaupimo bendrovių metinėmis ataskaitomis.



31 pav. II pakopos vidutinės akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2011 m.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis pensijų kaupimo bendrovių metinėmis ataskaitomis.



32 pav. II pakopos vidutinės akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2012 m.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis pensijų kaupimo bendrovių metinėmis ataskaitomis.

2007 m. visų vidutinės akcijų dalies pensijų fondų rezultatai yra panašūs, skiriasi tik pensijų fondo „Aviva Europensija extra“ rezultatas. Pensijų fondo „Aviva Europensija extra“ investicinė grąža yra neigiama, o štai vieneto vertės pokytis buvo didžiausias tarp visų vidutinės akcijų dalies pensijų fondų – 24,2 %.

Kaip jau įprasta, 2008 m. beveik visų pensijų fondų rezultatai yra neigiami. Tai lėmė nepalanki ekonominė situacija, susiklosčiusi dėl prasidėjusios pasaulinio finansų krizės. „MP Medio II“ pensijų fondo rezultatas buvo geriausias, šis pensijų fondas vienintelis pasiekė teigiamą investicinę grąžą bei vieneto vertės pokytį. Blogiausią vieneto vertės pokyčio rezultatą pasiekė pensijų fondas „Danske pensija 50“, kurio vieneto vertės pokytis buvo -89,74 %.

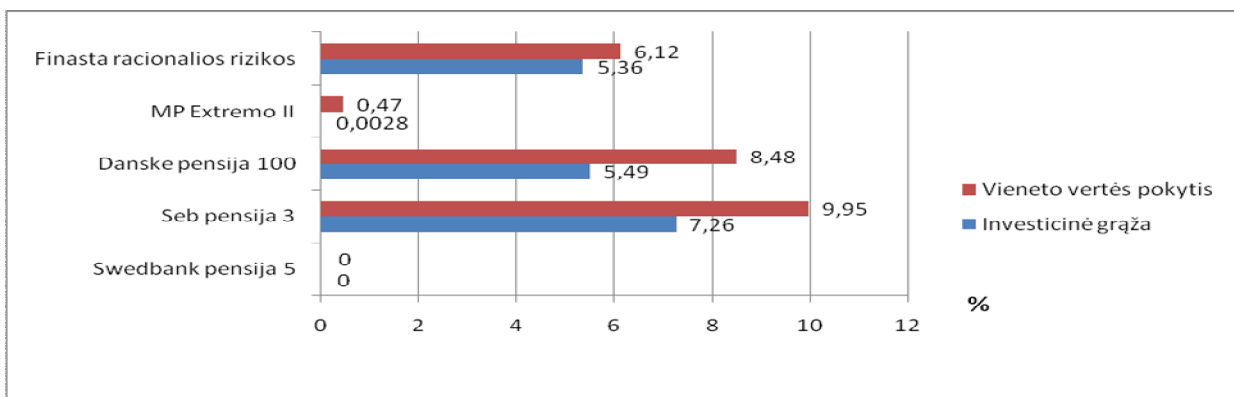
2009 m. situacija radikaliai pasikeitė. Visi pensijų fondai pasiekė teigiamus rezultatus, o skirtumai tarp investicinės grąžos bei vieneto vertės pokyčio buvo labai maži.

2010 m. situacija analogiška kaip ir 2009 m., tačiau visų pensijų fondų rezultatai smuktelėjo keliais procentais žemyn.

2011 m. buvo blogiausi vidutinės akcijų dalies pensijų fondų valdytojams bei jų klientams, nes nė vienas pensijų fondas nesugebėjo pasiekti nei teigiamos investicinės grąžos, nei teigiamo vieneto vertės pokyčio, o tai visiškai nepateisino šių pensijų fondų klientų lūkesčių.

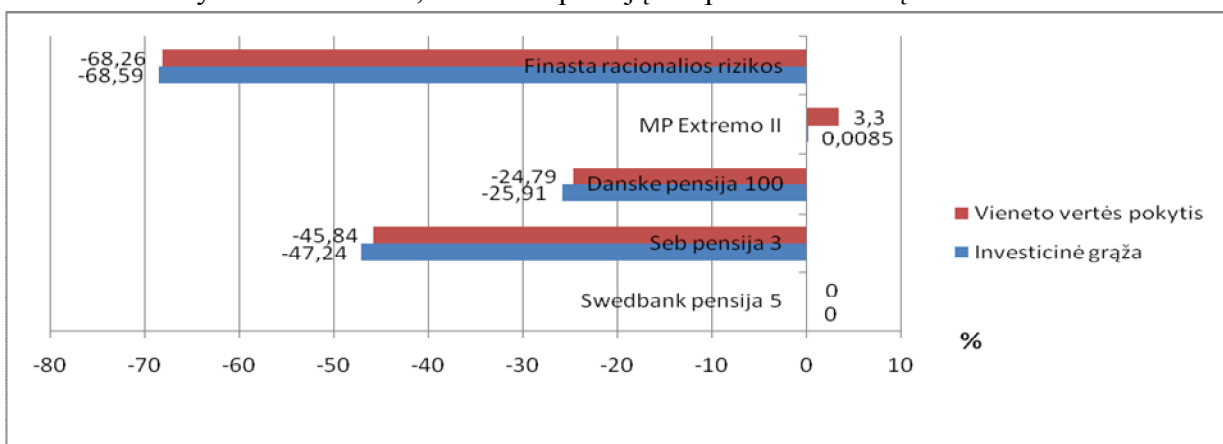
2012 m. situacija pasikeitė į gerąją pusę, nes visų pensijų fondų rezultatai buvo teigiami ir žymiai nesiskyrė, o geriausiai pasirodė „Finastos“ aktyvaus investavimo pensijų fondas, kurio vieneto vertės pokytis buvo 16,76 %. Šio fondo investicinė grąža 2012 m. buvo šiek tiek didesnė už vieneto vertės pokytį ir sudarė 16,88 %.

Toliau nagrinėjama rizikingiausi akcijų dalies pensijų fondų vieneto vertės pokyčiai.



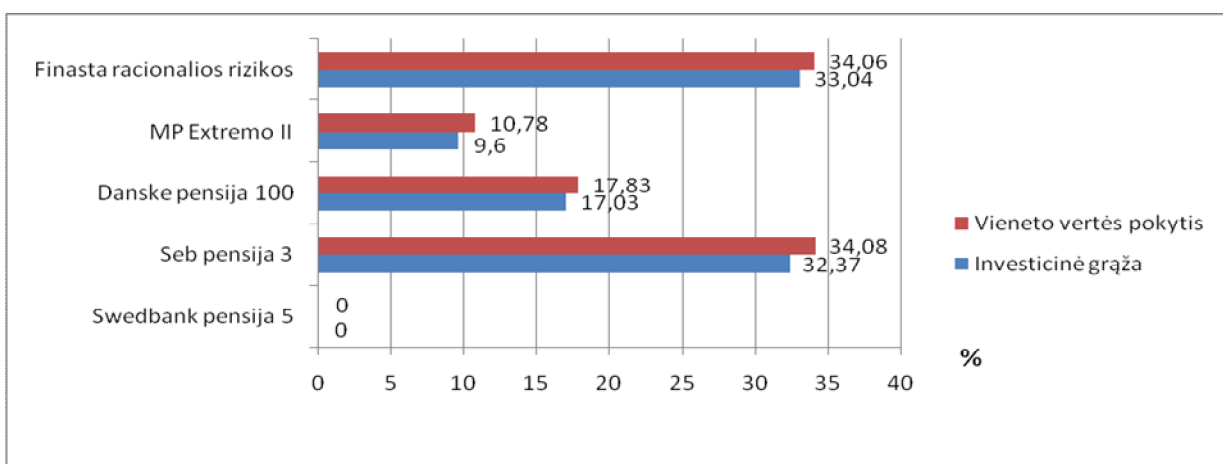
33 pav. II pakopos akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2007 m.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis pensijų kaupimo bendrovių metinėmis ataskaitomis.



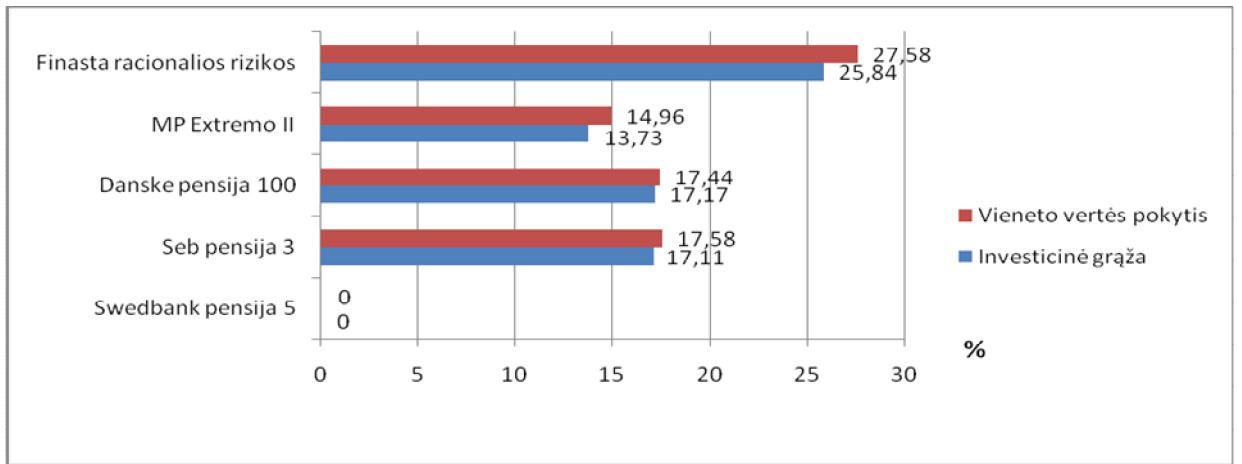
34 pav. II pakopos akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2008 m.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis pensijų kaupimo bendrovių metinėmis ataskaitomis.



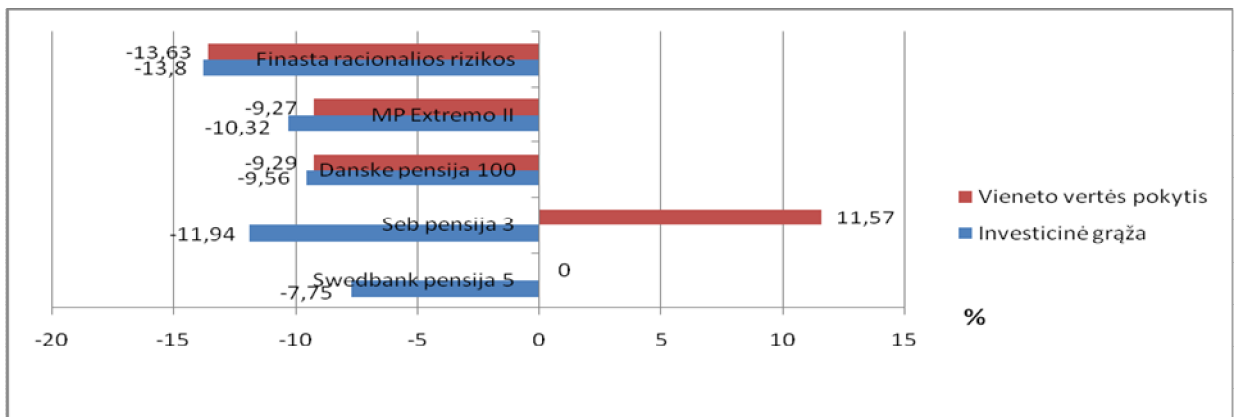
35 pav. II pakopos akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2009 m.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis pensijų kaupimo bendrovių metinėmis ataskaitomis.



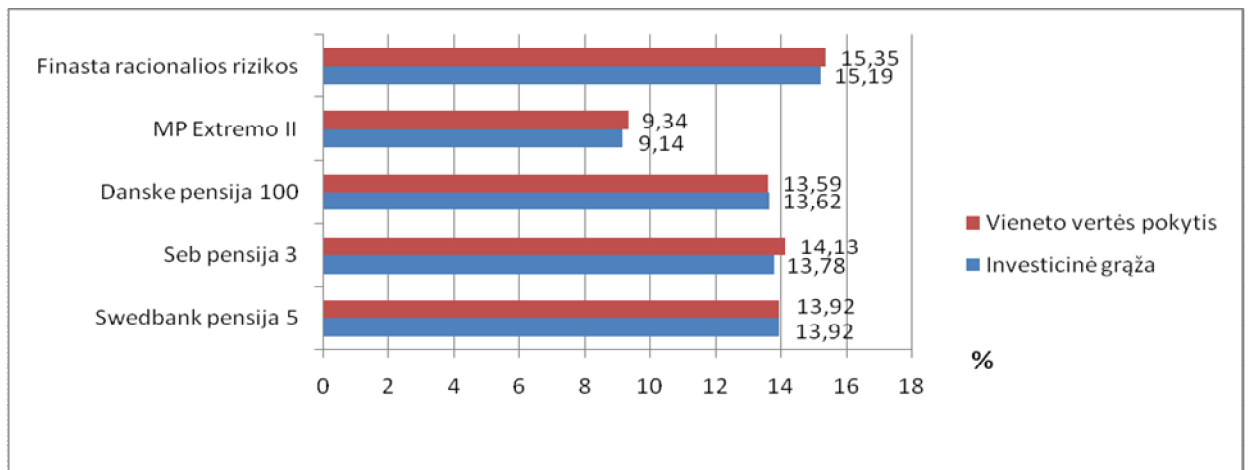
36 pav. II pakopos akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2010 m.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis pensijų kaupimo bendrovių metinėmis ataskaitomis.



37 pav. II pakopos akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2011 m.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis pensijų kaupimo bendrovių metinėmis ataskaitomis.



38 pav. II pakopos akcijų dalies pensijų kaupimo fondų vieneto vertės pokyčio ir investicinės grąžos sąveika 2012 m.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis pensijų kaupimo bendrovių metinėmis ataskaitomis.

Iš 36 pav. matome, kad visi akcijų dalies pensijų fondai pasiekė teigiamus rezultatus 2007 m. Išsiskyrė tik „MP Extremo II“ pensijų fondas, kurio investicinė grąža ir vieneto vertės pokytis buvo gerokai mažesni nei kitų akcijų dalies pensijų fondų rezultatai.

2008 m. įsivyravus pasaulio finansų krizei, kaip ir ankstesniuose atvejuose, visų pensijų fondų rezultatai žymiai krito ir buvo neigiami. Tik „MP Extremo II“ pensijų fondas sugebėjo iš dalies pateisinti savo klientų lūkesčius ir pasiekti 3,3 % vieneto vertės pokytį, šio fondo investicinė grąža taip pat buvo teigiama.

2009 m. akcijų pensijų fondų situacija matomai pagerėjo, nes visų privačių akcijų dalies pensijų fondų investicijos daugiau ar mažiau pateisino savo klientų bei valdytojų lūkesčius. Geriausiai 2009 m. sekėsi „Seb pensija 3“ pensijų fondui, kurio vieneto vertės pokytis 2009 m. buvo 34,08 %. Verta atkreipti dėmesį, kad kai kurių akcijų dalies pensijų fondų rezultatai gerokai padidėjo lyginant su kitų strategijų pensijų fondais, šio reiškinio priežastis yra didesnis šių pensijų fondų rizikingumas.

2010 m. akcijų pensijų fondai pademonstravo teigiamus rezultatus, atnešdami pelno pensijų fondų valdytojams bei jų klientams. Geriausiai sekėsi „Finastos“ racionalios rizikos pensijų fondui, kurio vieneto vertės pokytis – 27,58 %. Kitų pensijų fondų rezultatai buvo gana panašūs tarpusavyje.

2011 m. akcijų dalies pensijų fondų investavimo rezultatai gerokai pablogėjo. Vienintelis „Seb pensija 3“ pensijų kaupimo fondas sugebėjo uždirbti pelno savo klientams, šio pensijų fondo vieneto vertės pokytis buvo 11,57 %. Visų kitų pensijų fondų rodikliai neigiami.

2012 m. situacija pasikeitė į teigiamą pusę. Visų pensijų fondų rezultatai buvo teigiami ir panašūs. Verta paminėti, kad teigiamus rezultatus pasiekė tik 2011 m. pradėjęs savo veiklą „Swedbank pensija 5“ pensijų fondas.

Šioje darbo dalyje buvo palygintos privačių pensijų fondų investicinės grąžos ir apskaitos vieneto vertės pokyčių reikšmės. Išanalizavus šias reikšmes galima teigti, kad šie ekonominiai rodikliai yra priklausomi vieni nuo kitų, nes daugelyje atvejų skirtumas tarp jų buvo stabiliai mažas, išskyrus kai kuriuos atvejus, bet tai galėjo turėti įtakos nestandartiniai bei netaisyklingi pensijų fondų valdytojų investiciniai sprendimai.

2.5 II pakopos pensijų fondų kaupimo rizikos įvertinimas

Pensijų fondų klientams siūlomos investavimo strategijos yra skirstomos pagal rizikos lygį, kuris priklauso nuo pensijų fondo disponuojamų lėšų investavimo į akcijas. Pensijų fondai pagal investavimo strategijas skirstomi į keturias grupes:

- obligacijų arba konservatyvūs (0 % rizikingų vertybinių popierių) pensijų fondai;
- mažos akcijų dalies (iki 30 % rizikingų vertybinių popierių) pensijų fondai;
- vidutinės akcijų dalies (30–70 % rizikingų vertybinių popierių) pensijų fondai;
- akcijų (iki 100 % rizikingų vertybinių popierių) pensijų fondai.

Kuo daugiau pensijų fondas investuoja į akcijas, tuo labiau rizika didėja. Tačiau esant didesnei rizikai, galima tikėtis didesnės investicinės grąžos. (Balčienė N., „Lietuvos privačių pensijų fondų vertinimo reikšmingumas“).

Šioje dalyje analizuojami privačių pensijų fondų standartinio nuokrypio rodikliai, kurie suteikia papildomos informacijos apie II pakopos privačių pensijų fondų rizikos lygį. Standartinis nuokrypis parodo, kiek stipriai gali svyruoti pensijų fondo metinė grąža. Kuo didesnis standartinis nuokrypis, tuo fondo rizika yra didesnė, atitinkamai didesni ir metinės grąžos svyravimai.

Be standartinio nuokrypio, analizuojami ir šarpo rizikos rodikliai. Šarpo rizikos rodiklis parodo papildomos investavimo grąžos dydį, tenkantį vienam rizikos (standartinio nuokrypio) vienetui. Teigiamas šarpo rodiklis rodo fondo sugebėjimą generuoti didesnę grąžą nei siūlo nerizikingos investicijos. Kai šarpo rodiklis yra aukščiau vieneto – fondo valdytojų pavyko sugeneruoti už prisiimtą riziką didesnę grąžą, kai žemiau vieneto – nepavyko.

2 lentelė

II pakopos konservatyvių pensijų fondų rizikos rodiklių (standartinio nuokrypio ir šarpo rodiklio (%)) vidurkiai 2007-2012 m.

Swedbank pensija 1	standartinis nuokrypis	1,98
	šarpo rodiklis	-5,07
Seb pensija 1	standartinis nuokrypis	1,16
	šarpo rodiklis	-0,20
DnB pensija 1	standartinis nuokrypis	1,98
	šarpo rodiklis	-2,16
Konservatyvaus valdymo Danske pensija	standartinis nuokrypis	1,28
	šarpo rodiklis	-24,19
MP Stabilo II	standartinis nuokrypis	0,38
	šarpo rodiklis	0,27
Finasta konservatyvaus investavimo	standartinis nuokrypis	2,35
	šarpo rodiklis	1,41
Finasta nuosaikus	standartinis nuokrypis	1,18
	šarpo rodiklis	1,49
Aviva Europensija	standartinis nuokrypis	2,61
	šarpo rodiklis	-0,06
Ergo konservatyvusis	standartinis nuokrypis	1,39
	šarpo rodiklis	-0,70

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis pensijų fondų valdymo įmonių ir gyvybės draudimo įmonių pateiktais duomenimis.

Kadangi buvo pasirinktas 2007–2012 m. laikotarpis, tai pagal matematinės formules neįmanoma apskaičiuoti 2007 m. rizikos rodiklių, todėl rizikos vertinimą pradėsime nuo 2008 m. Skaičiuojant II pakopos pensijų fondų šarpo rodiklius, kaip nerizikingos investicijos grąžos norma, buvo pasirinkta LR valstybės išdo vekselių, išleistų litais aukciono būdu, palūkanų norma, kuri siekė: 2007 m. – 4,18 %; 2008 m. – 6,28 %; 2009 m. – 8,04 %; 2010 m. – 2,73 %; 2011 m. – 2,22 %; 2012 m. – 1,31 %. Konservatyvių fondų 2007–2012 m. rizikos rodiklių vidurkiai pateikti 2 priedo antroje lentelėje. Analizuojant konservatyvių II pakopos pensijų fondų riziką galima teigti, kad rizikingiausiai dirbo pensijų fondas „Aviva Europensija“, kurio vidutinio standartinio nuokrypio vidurkis 2007–2012 m. buvo 2,61 %, tai reiškia, kad šio fondo grąža (pelningumas) svyravo daugiausiai. Mažiausiai grąža svyravo „MP Stabilo II“ pensijų fonde – 0,38 %. Tai rodo, kad šio fondo valdytojai nelinkę atlikti rizikingų investicijų.

Analizuojant II pakopos konservatyvių pensijų fondų šarpo rodiklius 2007–2012 m. galima teigti, kad tik trijų pensijų fondų investicijų fondų efektyvumas buvo teigiamas, tai „Finastos“ konservatyvaus investavimo – 1,41 %, „Finastos nuosaikus“ – 1,49 % ir „MP Stabilo II“ – 0,27 %. Taip pat verta atkreipti dėmesį į tai, kad abiejų „Finastos“ valdomų konservatyvių pensijų fondų valdytojams pavyko sugeneruoti už prisiimtą riziką didesnę grąžą ir taip pateisinti klientų lūkesčius. Visų kitų pensijų fondų investicijos bendrai analizuojant 2007–2012 m. laikotarpį buvo neefektyvios.

3 lentelė

II pakopos mažos akcijų dalies pensijų fondų rizikos rodiklių (standartinio nuokrypio ir šarpo rodiklio (%)) vidurkiai 2007-2012 m.

Swedbank pensija 2	standartinis nuokrypis	5,95
	šarpo rodiklis	-0,01
DnB pensija 2	standartinis nuokrypis	5,56
	šarpo rodiklis	-0,09
Finasta augančio pajamingumo	standartinis nuokrypis	9,92
	šarpo rodiklis	0,45
Aviva Europensija plus	standartinis nuokrypis	4,77
	šarpo rodiklis	-0,19

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis pensijų fondų valdymo įmonių ir gyvybės draudimo įmonių pateiktais duomenimis.

Vertinant 3 lentelėje pateiktus duomenis pagal apskaičiuotus standartinio nuokrypio rezultatus, rizikingiausias yra „Finastos“ augančio pajamingumo pensijų fondas, kurio vidutinis metinis vieneto standartinis nuokrypis yra 9,92 %. Mažiausiai rizikingas – „Europensijos plus“ fondas, kurio vidutinis metinis standartinis nuokrypio rodiklis yra 4,77 %. Iš mažos akcijų dalies investicinės gražos grafiko (12 pav.) galima matyti, kad „Finastos“ augančio pajamingumo fondo investicinė graža svyravo labiausiai ir buvo arba didžiausios, arba mažiausios per visą analizuojamą laikotarpį, o tai atitinka apskaičiuotą standartinio nuokrypio rodiklį.

Analizuojant šarpo rodiklių rezultatus galima teigti, kad nė vieno pensijų fondo investuotojai nepasiekė norimo investicijų efektyvumo. Geriausiai sekėsi „Finastos“ augančio pajamingumo pensijų fondui, kurio šarpo rodiklis yra 0,45 %. Mažiausias šarpo rodiklis priklauso pensijų fondui „Europensija plus“ – -0,19 %, todėl galima teigti, kad šio pensijų fondo investuotojai dirbo neefektyviausiai.

4 lentelė

II pakopos vidutinės akcijų dalies pensijų fondų rizikos rodiklių (standartinio nuokrypio ir šarpo rodiklio (%)) vidurkiai 2007-2012 m.

Swedbank pensija 3	standartinis nuokrypis	8,96
	šarpo rodiklis	-0,01
Swedbank pensija 4	standartinis nuokrypis	13,47
	šarpo rodiklis	0,08
Seb pensija 2	standartinis nuokrypis	11,82
	šarpo rodiklis	-0,06
DnB pensija 3	standartinis nuokrypis	8,54
	šarpo rodiklis	0,03
Danske pensija 50	standartinis nuokrypis	6,45
	šarpo rodiklis	2,98
MP Medio II	standartinis nuokrypis	4,31
	šarpo rodiklis	-452,60
Finasta aktyvaus investavimo	standartinis nuokrypis	15,75
	šarpo rodiklis	0,03
Finasta subalansuotas	standartinis nuokrypis	10,64
	šarpo rodiklis	0,86
Aviva Europensija extra	standartinis nuokrypis	7,92
	šarpo rodiklis	-0,24
Ergo balans	standartinis nuokrypis	10,40
	šarpo rodiklis	0,15

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis pensijų fondų valdymo įmonių ir gyvybės draudimo įmonių pateiktais duomenimis.

Vertinant vidutinės akcijų dalies pensijų fondų standartinius nuokrypius galima teigti, kad „Finastos“ aktyvaus investavimo rizikingumas yra didžiausias (15,75 %) iš visų vidutinės akcijų dalies pensijų fondų. „Swedbank pensija 4“ ir „Seb pensija 2“ pensijų fondų rizikingumas buvo kiek mažesnis, atitinkamai 13,47 % ir 11,82 %. Mažiausias vidutinio standartinio nuokrypio rodiklis yra 4,31 %, jis priklauso „MP Medio II“ pensijų fondui. Verta pažymėti, kad lyginant su mažos akcijų dalies ir konservatyviais pensijų fondais, vidutinės akcijų dalies pensijų fondų rizikingumas gerokai išaugo. To priežastimi yra šių fondų investavimo taktika, nes didesnioji lėšų dalis yra investuojama į akcijas.

Analizuojant šarpo rodiklių rezultatus vertėtų atkreipti dėmesį į „MP Medio II“ pensijų fondo šarpo rodiklį (-452,60%). Toks rezultatas išėjo dėl to, kad 2008 m. (pasaulio finansų krizės pradžioje) šio pensijų fondo šarpo rodiklis buvo -2727,09%. Tais metais „MP Medio II“ pensijų fondo investicijos buvo ypač neefektyvios. Iš vidutinės akcijų dalies pensijų fondų efektyviausiai investavo „Danske pensija 50“ pensijų fondas, kurio šarpo rodiklio vidurkis 2007–2012 m. buvo 2,98%, tai reiškia, kad šio pensijų fondo valdytojams pavyko sugeneruoti didesnę grąžą už prisiimtą riziką.

5 lentelė

II pakopos akcijų dalies pensijų fondų rizikos rodiklių (standartinio nuokrypio ir šarpo rodiklio (%)) vidurkiai 2007-2012 m.

Swedbank pensija 5	standartinis nuokrypis	2,45
	šarpo rodiklis	-0,24
Seb pensija 3	standartinis nuokrypis	17,01
	šarpo rodiklis	0,09
Danske pensija 100	standartinis nuokrypis	10,52
	šarpo rodiklis	34,16
MP Extremo II	standartinis nuokrypis	4,77
	šarpo rodiklis	-359,53
Finasta racionalios rizikos	standartinis nuokrypis	20,95
	šarpo rodiklis	0,95

Šaltinis: sudaryta darbo autorės, remiantis pensijų fondų valdymo įmonių ir gyvybės draudimo įmonių pateiktais duomenimis.

Akcijų dalies pensijų fondų rizikingumas yra didžiausias iš visų pensijų fondų, nes į akcijas investuojama iki 100 % klientų lėšų.

Išanalizavus 5 lentelės duomenis galima teigti, kad analizuojamu laikotarpiu (2007–2012 m.) rizikingiausias pensijų fondas – „Finastos racionalios rizikos“, jo vidutinis standartinis nuokrypis buvo 20,95 %. „MP Extremo II“ ir „Swedbank pensija 5“ standartinio nuokrypio rodikliai yra netgi šiek tiek mažesni už kai kurių vidutinės akcijų dalies pensijų fondų rizikingumą, atitinkamai 4,77 % ir 2,45 %. Todėl galima teigti, kad šie pensijų fondai gali būti priskirti prie vidutinės akcijų dalies pensijų fondų, jei būtų atsižvelgiama į rizikingumo rezultatus.

Geriausią šarpo rodiklį, t. y. investicijų efektyvumą pademonstravo „Danske pensija 100“ pensijų fondas, kurio šarpo rodiklio vidurkis 2007–2012 m. buvo 34,16 %. Toks šarpo rodiklis rodo, kad investicijos visiškai atitiko investuotojų ir pensijų fondų klientų lūkesčius. Visų kitų pensijų fondų valdytojai investavo neefektyviai, o „MP Extremo II“ pensijų fondo investicijų efektyvumo rodiklis buvo itin prastas. Tokiam efektyvumui įtakos turėjo ypač prasta investicinė politika pasaulio finansų krizės metais (2008 m.), kai „MP Extremo II“ pensijų fondo rodiklis buvo -2162,59 %.

3. PRIVAČIŲ PENSIJŲ FONDŲ VEIKLOS TOBULINIMO KRYPTYS IR PRIEMONĖS

Pensijų sistemos veiksmingumą remia nuoseklus pakeitimų (reformų) įvedimas pagal iš anksto numatytą strategiją, o privatūs pensijų fondai neturėtų trikdyti I pensijų pakopai tinkamai funkcionuoti.

Atsiradus II pakopos pensijų fondams, sumažėjo dirbančiųjų įmokos į „Sodros“ biudžetą. Dėl šios priežasties nukenčia dabartiniai pensininkai, nes pensijas jiems garantuoja dirbančioji visuomenės dalis. Reikėtų paminėti, jog II pakopos pensijų kaupimo sistemos dalyviai mažiau mokėdami socialiniam draudimui rizikuoja sumažinti ir savo ateities socialinio draudimo pensijos dalį, kurią garantuoja valstybė, nes dalį savo lėšų jie nukreipia į privačius pensijų fondus. Tam, kad pensijų gavėjai nenukentėtų ateityje, reikėtų dalinai reformuoti Lietuvos pensijų sistemą. Patobulinimų reikalauja kaip I, taip ir II pensijų pakopos. I pakopos bazinę pensiją nustato valstybinės įstaigos. Žinant, kad bazinė pensija lengvai gali būti koreguojama, galima suabejoti tokios sistemos objektyvumu. Reikėtų sukurti darbo stažo, įmokėtų sumų bei išmokėtinos sumos tiesioginės priklausomybės sistemą. Tada gausime tokią situaciją: kuo žmogus ilgiau mokėjo įmokas ir kuo daugiau jų sumokėjo, tuo didesnė senatvės pensija jam priklausys. Pagal šiai dienai galiojančius 30 ir daugiau metų darbo stažą turintiems asmenims pagrindinė (bazinė) pensijos dalis yra vienoda, o likusioji pensijos dalis apskaičiuojama pagal specialią metodiką. Šiandienė situacija rodo, kad skirtumai tarp išmokamų pensininkams pensijų nėra dideli.

Pirmas dalykas, į kurį buvo atkreiptas dėmesys analizuojant privačius pensijų fondus – tai pensijų fondų gausa. 2012 m. Lietuvoje veikė 30 II pakopos pensijų fondų. Juos valdė 8 pensijų fondų valdymo įmonės ir 2 gyvybės draudimo įmonės. Visos pensijų kaupimo bendrovės siūlo keturias investavimo strategijas: konservatyvias, mažos akcijų dalies, vidutinės akcijų dalies ir akcijų (rizikingiausią). Konservatyvią investavimo strategiją siūlė devyni pensijų fondai, mažos akcijų dalies – keturi, vidutinės akcijų dalies – dešimt, o rizikingiausią (akcijų) investavimo strategiją siūlė penki pensijų fondai. Daugiausia pensijų fondų veikia obligacijų (konservatyvių) pensijų fondų ir vidutinės akcijų dalies srityse. Pensijų fondų investicijų strategijų pasikartojamumas yra gana didelis, todėl vertėtų įvesti naujus produktus strategijų srityse, kad klientų pasirinkimas padidėtų. Pavyzdžiui, galėtų būti įsteigti „Gyvenimo ciklo“ pensijų fondai, kurių investavimo strategija keičiasi priklausomai nuo kliento amžiaus.

Analizuojant pensijų fondus dažniausiai buvo susiduriama su investicine grąža. Tai pagrindinis parametras, pagal kurį pasirenkamas pensijų kaupimo fondas. Kaip matyti iš diagramų (11–14 pav.), pensijų fondų investicinė grąža nuolat svyravo. Netolygumas buvo pastebimas net analizuojant konservatyvius pensijų fondus. Kai kuriais atvejais investicinė grąža netgi buvo neigiama. Dėl šios priežasties galima teigti, kad vienas iš pagrindinių pensijų fondų trūkumų, kad

nėra garantuojama teigiama investicijų grąža. Pensijų fondų įstatyme nėra nurodyta būtinybė garantuoti pensijų fondo pajamingumą, todėl visada išlieka tikimybė, kad klientai gali nesulaukti jiems žadėtų pinigų, kai sueis jų pensinis amžius. Pensijų fondų sutartyse su klientais taip pat nebūtina nurodyti, koks bus prognozuojamas pensijų fondo pelningumas. Norint patobulinti situacija šioje sferoje, būtina nustatyti bent jau žemutinę pelningumo ribą. Tai privestų pensijų fondų valdytojus atsakingiau investuoti ir nuodugniau įvertinti su šiomis investavimo operacijomis susijusią riziką. Šioje situacijoje, kai investuojama n metų, pensijų fondų valdytojai turėtų atsižvelgti ir į infliacijos sukeltus padarinius. Geriausias šios situacijos pavyzdys gali būti nurodomas ilgalaikis indėlis privačiame banke, kai yra garantuotas tam tikras kliento lėšų minimalus prieaugis. Šios priemonės galėtų apsaugoti pensijų fondų kaupimo bendrovių klientus nuo jų investuotų piniginių lėšų sumažėjimo ir bent iš dalies patenkinti jų lūkesčius, kurių jie turėjo investuodami savo lėšas į privačius pensijų fondus.

Kita tobulinama privačių pensijų fondų sritis galėtų būti pensijų fondų taikomi administraciniai mokesčiai. Iš pirmo priedo 1 lentelės matome, kad visų pensijų kaupimo bendrovių taikomi mokesčiai yra panašūs, netgi skirtingų investavimo strategijų pensijų fonduose mokesčiai yra identiški. Todėl galima teigti, kad pensijų fondų taikomi mokesčiai neturi nieko bendro su jų rizika. Konservatyvūs akcijų fondai 100 % klientų lėšų investuoja į obligacijas, todėl šių pensijų fondų rizikingumas yra mažas, mažesni ir klientų uždirbami pelnai. Investuoti į obligacijų pensijų fondus yra paprasčiau nei į akcijų pensijų fondus, kurių iki 100 % lėšų investuojama į akcijas, nes administruojant šiuos pensijų fondus reikalingi aukštesnės kvalifikacijos specialistai. Logiška, kad tokiems darbuotojams išlaikyti reikia daugiau lėšų. Pateikus šiuos argumentus galima teigti, jog pensijų fondų taikomi mokesčiai turėtų būti tiesiogiai priklausomi nuo jų rizikingumo.

Kitas tobulintinas privačių pensijų fondų aspektas yra tai, kad privačių pensijų fondų pelnas bet koku atveju garantuotas, nes neapdairios investicinės politikos metu savo lėšas praranda tik pensijai kaupiantys asmenys, o pensijų fondai iš jų dar surenka ir mokesčius, kurie leidžia jiems sėkmingai egzistuoti. To nebūtų, jei privatūs pensijų fondai dirbdami nuostolingai privalėtų kompensuoti prarastus savo klientų pinigus, iš anksto suteikdami garantijas šiems atvejams. Kita vertus, klientai neturėtų mokėti administravimo mokesčių už nekokybiškai suteiktas paslaugas. Esant dabartinei situacijai pensijų fondams nereikia didelio įstatinio kapitalo ir jie nesuinteresuoti nuolat gerinti savo suteikiamų paslaugų. Taigi, kad didėtų konkurencija tarp privačių pensijų fondų, ir norint nepažeisti klientų fondų interesų, pensijų fondai turėtų:

- garantuoti, kad visos prarastos klientų lėšos bus kompensuojamos;
- netaikyti administravimo mokesčių, jei nebuvo kliento investavimo lėšų prieaugio per tam tikrą laikotarpį.

Tobulinant pensijų kaupimo įstatymus Lietuvoje, reikėtų įvesti pensijų kaupimo bendrovių reitingą. Taip lengviau būtų pasirinkti pensijų kaupimo bendrovę. Reitingo kintamuoju galėtų būti investicinė grąža. Aptariant investicinės grąžos rezultatus 2007–2012 m. laikotarpiu dažniausiai didžiausią investicinę grąžą pasiekdavo finansų maklerių įmonė „Finasta“. Verta paminėti, kad šios įmonės personalas yra gana aukštos kvalifikacijos, nes bendrovė savo veiklą vykdo nuo 1994 m. nuolat didindama savo ir klientų pajamas. Reitinguojant, įmonės klientams būtų lengviau tinkamai pasirinkti pensijų fondą, nes ne vien „Finasta“ skelbiasi, kad yra finansų maklerių bendrovė, tai taip pat priverstų kitų pensijų fondų valdytojus pasitempti. Jeigu valstybė ne tik įvestų įvertinimo sistemą, o taikytų koki nors poveikį blogiausių reitingus turintiems pensijų fondams, tai ši priemonė dar labiau priverstų pensijų fondų valdytojus elgtis atsakingiau. Poveikis galėtų būti grįstas ne vien finansinėmis sankcijomis, valstybė galėtų padėti pensijų fondams finansinėmis konsultacijomis ir finansiniais ištekliais, žinoma, jei pensijų fondas garantuotų valstybės išleistų lėšų padengimą per tam tikrą laikotarpį.

Dar vienas pensijų fondų patobulinimas galėtų būti informacijos srityje, kad pensijų fondų klientai tinkamai įvertintų prisiimamą riziką.

Dažniausiai pensijų fondų klientai taupo savo pensijai ilgą laiko tarpą, nes kaupiant pensijai privačiuose pensijų fonduose tik kelerius metus galima nepasiekti savo užsibrėžto tikslo, kadangi per trumpą laiko tarpą gali įvykti kokių nors ekonominių pokyčių, kurių padarinių nebus galima kompensuoti per kelerius metus. Taip ypač dažnai atsitinka pasirinkus rizikingesnę strategiją nei reikėtų. Dažniausiai investavimo strategija pasirenkama pasikliaujant pensijų fondo personalo rekomendacijomis ir nesigilinant į pensijų fondų ankstesnių metų statistiką. Kaip parodė SEB banko tyrimai, 2011 m. buvo pateikta 23 tūkst. rekomendacijų pakeisti II pakopos pensijų fondą. Tik daugiau nei 1 % klientų atsižvelgė į banko rekomendacijas ir 2012 m. perėjo į rizikingesnę ar mažiau rizikingą pensijų fondą. Todėl galima teigti, kad pensijų fondų klientai nelinkę gilintis, kuriame pensijų fonde kaupia savo lėšas. Taip pat žmonės dažnai nežino, kuo skiriasi pasirinktų fondų galimybės nuo kitų pensijų fondų, į kuriuos galėtų pakeisti savo kaupiamą pensiją. Norint išspręsti šią problemą, reikėtų pakeisti visuomenės požiūrį į pensijų kaupimą. Pirmiausia veiksmy turi imtis Socialinės apsaugos ir darbo ministerija: nustatyti privalomą informacijos kiekį, kuris turėtų būti suteiktas klientui, pasirašančiam pensijų kaupimo sutartį, taip pat vertėtų nurodyti pensijų kaupimo bendrovėms informuoti klientus apie ekonominius rinkos svyravimus – kaip buvusius, taip ir numatomus. Dar viena veiksmi priemonė, galinti paveikti žmonių nuomonę, galėtų būti socialinė reklama, kurioje glaustai ir išsamiai būtų pasakojama apie pensijų fondus.

Klientų amžiaus cenzas, t. y. amžiaus apribojimų įvedimas, galėtų tapti dar viena tobulintina pensijų fondų sritimi. Atsakingoms valstybės institucijoms vertėtų nustatyti amžiaus apribojimus, renkantis pensijų kaupimo strategiją. Norint patobulinti šią pensijų sistemos sritį, galima būtų

atsižvelgti į kitų šalių praktiką. Daugumoje valstybių dalyvavimas II pakopoje yra privalomas arba taikomas modelis, kai privalomai dalyvauti turi žmonės iki 30–40 metų, o vyresnio amžiaus asmenys gali pradėti kaupti pasirinktinai; tokie modeliai taikomi Latvijoje, Lenkijoje, Rusijoje Kroatijoje. Valstybės taip pat įstatymais numato amžiaus, iki kurio rekomenduojama pradėti dalyvauti pensijų kaupime, ribas, t. y. nerekomenduojama pradėti kaupti vyresnio amžiaus žmonėms, kuriems iki pensijos liko keleri metai. Pažangiose pensijų sistemose taikomi vadinamieji „Gyvenimo ciklo“ fondai, kai žmogaus pensijų fondo sudėtis keičiasi ir tampa vis konservatyvesnė – kuo labiau asmens amžius artėja prie pensinio. Todėl pensijų reformos autoriai Lietuvoje taip pat turėtų prisiimti tam tikrą atsakomybės našta, jei dėl jų kaltės žmonės praranda pinigus, nes negalima visko suversti pensijų fondų valdytojams, kurie siekia vieno tikslo – pasipelnyti. Kontroliuojančios institucijos turėtų atsakingiau reguliuoti pensijų sistemą, kad ateityje nekiltų nemalonių situacijų.

Reformuojant pensijų sistemą Lietuvoje vertėtų atsižvelgti į kitų išsivysčiusių, ypač Europos Sąjungos šalių, pensijų sistemas ir juose vykdytas reformas. Vadovaujantis ES šalių patirtimi galima išvengti skaudžių ekonominių padarinių bei efektyviau įvesti pensijų sistemos pakeitimus. Europos Komisijos 2006 m. ataskaitoje dėl pakankamų ir stabilių pensijų akcentuojama, kad pagrindinės Europos Sąjungos valstybių pensijų sistemų problemos yra demografinės: tai senstanti visuomenė bei gyvenimo trukmės ilgėjimas. Dėl šių priežasčių valstybės ateityje nesugebės išlaikyti visų pensininkų ir bus priverstos imtis ekonominių taupymo priemonių. Pagrindinis šios problemos sprendimas yra skatinti asmenis išlikti aktyviais darbo rinkoje kuo ilgiau, reikėtų nustatyti aiškų ryšį tarp sumokėtų įmokų ir gaunamų pensijų. Taip pat reikia modernizuoti pensijų sistemas, atsižvelgiant į darbo rinkos pokyčius. Vadovaujantis kitų šalių praktika, iškyla dar viena problema – nėra tobulo pensijų sistemos modelio, kurį būtų galima pritaikyti ir išspręsti konkrečias socialines, demografines ir ekonomines problemas. Siekiant subalansuoti valstybės socialinio draudimo biudžetą, pirmiausia reikėtų atlikti teorinę pensijų sistemos modelių analizę, kurią vėliau būtų galima panaudoti tobulinant esamus pensijų sistemos modelius.

IŠVADOS

Pensija – fiksuota suma, reguliariai mokama piliečiams, kurie pasiekė įstatymiškai nustatytą amžių ir turi atitinkamą darbo stažą. Lietuvoje pensijų mokėjimą žmonėms atlieka „Sodra“ bei privatūs pensijų fondai. Tam, kad gauti dalį pensijos iš privačių pensijų fondų, žmonės turi dalyvauti II pakopos pensijų kaupime. Pensijų kaupimo sistema finansuojama iš socialinio draudimo įmokų, papildomų pensijų kaupimo dalyvio bei valstybės biudžeto įmokų.

Lietuvoje socialinio draudimo istorija prasidėjo 1926 m., o pirmosios ligonių kasos įsteigtos 1928 m. Iki pat Antrojo pasaulinio karo Lietuvos socialinio draudimo sistema buvo sėkmingai plėtojama, tačiau dėl okupacijos, kai įsigaliojo sovietų įstatymai, socialinės apsaugos sistemos plėtojimas pakrypo kita linkme. Praėjus keleriems metams po nepriklausomybės atkūrimo, 1995 m. Lietuvoje prasidėjo pensijų sistemos reforma, o nuo 1999 m. atsirado galimybė steigti privačius pensijų fondus. Pagrindiniai pensijų sistemos pakeitimai buvo vykdomi atsižvelgiant į išsivysčiusių užsienio šalių ilgametę patirtį. Šiuo metu Lietuvoje egzistuoja trys pensijų pakopos – ir žmogus iš dalies pats gali pasirūpinti savo ateitimi.

Keičiantis demografinėi situacijai, t. y. senėjant visuomenei bei mažėjant dirbančiųjų skaičiui, pensijų sistemos reformavimas tapo neišvengiamas. Kadangi ateityje valstybė greičiausiai nepajėgs tinkamai aprūpinti visų pensininkų, buvo nutarta leisti gyventojams dalinai patiems pasirūpinti senatve. Tam tikslui 2003 m. įvykdyta dar viena svarbi pensijų reforma, po kurios gyventojai jau galėjo dalį savo mokamų mokesčių į „Sodros“ biudžetą nukreipti į privačius pensijų fondus. Kaupiti pensiją privačiuose pensijų fonduose gali visi, mokantys įmokas „Sodrai“. Todėl dalis sumokėtų „Sodros“ įmokų bus pervedamos į privačius pensijų fondus, tad sumažės bazinė pensija. Išėję į pensiją privačių pensijų fondų klientai gaus mažesnę bazinę pensiją, tačiau papildomai įgis pensiją iš pensijų fondo. Kadangi privatūs pensijų kaupimo fondai nuolat stengiasi padidinti savo klientų lėšas investuodami jas į akcijas ar obligacijas, privačių pensijų fondų klientai turėtų likti patenkinti savo pensija ateityje, nes ji tikriausiai bus gerokai didesnė nei žmonių, nedalyvaujančių pensijų kaupime.

2012 metais Lietuvoje veikė 30 II pakopos pensijų fondų. Juos valdė 8 pensijų kaupimo bendrovės. Iš jų – 6 pensijų fondų valdymo įmonės ir 2 gyvybės draudimo įmonės. Pensijų fondų bendrovių veiklą prižiūri Lietuvos banko priežiūros tarnyba.

Atlikus privačių pensijų kaupimo fondų rinkos struktūros analizę buvo nustatyta, kad: daugiausia dalyvių yra antroje amžiaus grupėje, t. y. nuo 30 iki 45 m. Tai galima paaiškinti tuo, jog tai daugiausia arba išsilavinę, arba turintys nuolatines darbo vietas bei šeimas sukūrę žmonės, kurie rūpestingai ir adekvačiai žiūri į savo ateitį. Mažiausiai kaupiančiųjų yra ketvirtoje amžiaus grupėje t. y. nuo 60 m. Tai galima paaiškinti vėlyvu šių žmonių amžiumi. Taip pat nustatyta, kad

daugiausiai klientų 2007–2012 m. turėjo komercinis bankas „Swedbank“. Taip galėjo atsitikti dėl geros šio banko vadybos ir dėl to, kad jis sėkmingai teikia savo paslaugas Lietuvoje nuo 1996 m. Nagrinėjant pensijų fondų struktūrą, atsižvelgiant į privačių pensijų fondų klientų lytis, buvo nustatyta, kad lyčių skirtumas neturi esminės įtakos pensijų kaupimo sutarčių pasirašymo dinamikai. Taip pat nustatyta, jog 2007–2012 m. laikotarpiu didžiausia dalis sukaupto turto buvo vidutinės akcijų dalies fonduose, todėl galima teigti, kad vidutinių akcijų dalies pensijų fondų klientų skaičius didžiausias.

Išanalizavus pensijų fondų administravimo mokesčių dydžius galima sakyti, jog mažiausius administravimo mokesčius taiko UAB „Finasta Asset Management“ pensijų kaupimo bendrovė, ši bendrovė taip pat netaiko perėjimo į kitos pensijų kaupimo bendrovės pensinį fondą mokesčio.

Šiame darbe nagrinėjami svarbiausi bei dažniausiai naudojami pensijų fondų rodikliai: tai pensijų fondų rizikos rodikliai, investicinė grąža ir apskaitos vieneto vertės pokytis.

Pirmiausia buvo nagrinėjamas investicinės grąžos rodiklis.

Apibendrinant konservatyvių pensijų fondų pelningumo 2007–2012 m. laikotarpiu analizę galima teigti, kad geriausi rezultatai pasiekti 2009 m. ir 2012 m., mažiausias pelningumas užfiksuotas 2007 m.

Išnagrinėjus mažos akcijų dalies pensijų fondų investicinės grąžos rezultatus 2007–2012 m. matyti, jog geriausius rodiklius pasiekė „Finastos“ augančio pajamingumo pensijų fondas, tačiau nepalankiais investiciniu požiūriu metais šio pensijų fondo rezultatai buvo blogiausi, kadangi šis pensijų fondas rizikavo daugiausiai.

Tarp vidutinės akcijų dalies pensijų fondų geriausius investicinės grąžos rezultatus pasiekė „Finastos“ aktyvaus investavimo pensijų fondas, kurio rezultatai dažniausiai buvo aukščiausi.

Tarp akcijų pensijų fondų dažniausiai aukščiausius rezultatus demonstravo „Finastos“ racionalios rizikos pensijų fondas, tačiau 2008 m. itin prastas šio fondo rezultatas verčia abejoti šio pensijų fondo stabilumu.

Išanalizavus pensijų fondų investicinę grąžą toliau buvo analizuojami pensijų fondų apskaitos vieneto vertės pokyčiai ir nustatoma jų sąsaja su investicine pensijų fondų grąža.

Apskaitos vieneto vertės pokyčio rodiklis parodo, kiek per tam tikrą laiką padidėjo arba sumažėjo pensijų fondo dalyvių lėšos po to, kai pateko į pensijų fondų sąskaitą.

Analizuojant 2007–2012 m. privačių pensijų fondų vieneto vertės pokyčius nustatyta, kad dažniausiai jų reikšmė yra šiek tiek didesnė už investicinės grąžos rodiklį (15–38 pav.). Taip pat nustatyta, jog abu šie dydžiai keičiasi tolygiai, todėl galima daryti išvadą, kad egzistuoja tam tikras ryšis tarp šių dviejų ekonominių rodiklių. Verta paminėti, jog didžiausius vieneto vertės pokyčius (kliento pelningumus) 2007–2012 m. turėjo akcijų dalies pensijų fondai, tačiau šių fondų praradimai taip pat buvo didžiausi, kai jų investavimo strategijos nepasitvirtindavo. Šie vieneto vertės pokyčio

svyravimai atsirado dėl rizikingos akcijų dalies pensijų fondų investavimo politikos. Mažiausi vieneto vertės pokyčiai užfiksuoti tarp obligacijų pensijų fondų. Tai yra normalu, nes šių pensijų fondų valdytojai neinvestuoja klientų lėšų į akcijas; reikėtų paminėti, kad šių pensijų fondų praradimai taip pat buvo mažiausi.

Toliau buvo analizuojami II pakopos pensijų fondų rizikingumo rodikliai, vidutinis standartinis nuokrypis ir šarpo rodiklis.

Atlikus pensijų fondų rizikingumo skaičiavimus buvo nustatyta, kad:

Tarp konservatyvių pensijų fondų rizikingiausiai dirbo pensijų fondas „Aviva Europensija“, kurio vidutinio standartinio nuokrypio vidurkis 2007–2012 m. buvo 2,61 %, o mažiausia rizika nagrinėjamu laikotarpiu galėjo pasigirti „MP Stabilo II“ pensijų fondas – 0,38 %. Didžiausią investicijų efektyvumą pasiekė abu „Finastos“ pensijų fondai, tai „Finastos“ konservatyvaus investavimo ir „Finastos“ nuosaikus pensijų fondai, jų šarpo rodikliai atitinkamai 1,41 % ir 1,49 %.

Tarp mažos akcijų dalies pensijų fondų mažiausiai rizikingas buvo pensijų fondas „Europensija plus“, kurio vidutinis metinis standartinis nuokrypio rodiklis yra 4,77 %, o daugiausiai rizikavo „Finastos“ augančio pajamingumo pensijų fondo valdytojai, šio pensijų fondo vidutinis metinis standartinis nuokrypis buvo 9,92 %. Efektyviausiai investavo „Finastos“ augančio pajamingumo pensijų fondo valdytojai, šio pensijų fondo šarpo rodiklis buvo 0,45 %.

„Finastos“ aktyvaus investavimo pensijų fondas apžvelgiamu 2007–2012 m. laikotarpiu dirbo rizikingiausiai tarp visų vidutinės akcijų dalies pensijų fondų, šio pensijų fondo vidutinis standartinis nuokrypis buvo 15,75 %, o mažiausiai rizikos prisiėmė „MP Medio II“ pensijų fondo valdytojai – investicinė grąža svyravo 4,31 %, tačiau šis pensijų fondas dirbo neefektyviai, šarpo rodiklis – -452,60 %. Didžiausią investicijų efektyvumą pasiekė „Danske pensija 50“ pensijų fondas, jo šarpo rodiklio vidurkis 2007–2012 m. buvo 2,98 %.

Tarp akcijų dalies pensijų fondų daugiausiai rizikavo „Finastos“ racionalios rizikos pensijų fondas, jo vidutinis standartinis nuokrypis buvo 20,95 %, o mažiausiai – „Swedbank pensija 5“ pensijų fondas, standartinis nuokrypis – 2,45 %. Geriausią investicijų efektyvumą pasiekė „Danske pensija 100“ pensijų fondas, kurio šarpo rodiklis buvo 2,98 %.

Kaip matome, visų keturių strategijų rizikingiausi pensijų fondai yra valdomi UAB „Finasta Asset Management“ pensijų kaupimo bendrovės, tai paaiškina didžiausias UAB „Finasta Asset Management“ valdomų pensijų fondų grąžas tarp II pakopos pensijų kaupimo fondų.

II pakopos pensijų kaupimo srityje yra ir tobulintinių dalykų. Pirmiausiai reikėtų didinti pensijų fondų siūlomų investavimo strategijų įvairovę, nes iki šios dienos 30 pensijų fondų siūlo keturias investavimo strategijas, o tai tokiai šaliai, kaip Lietuva, tai yra gana daug. Privatūs pensijų fondai taip pat turėtų prisiimti daugiau atsakomybės, nes šiuo metu fondai negarantuoja teigiamos investicinės grąžos, tai jiems palieka teisę netgi sumažinti kliento investuotų lėšų kiekį. Dar viena

tobulintina II pakopos pensijų fondų sritis yra administraciniai mokesčiai. Administraciniai mokesčiai turėtų būti nustatomi pagal investavimo strategijos rizikos lygį, nes didesnės rizikos pensijų fondai reikalauja didesnės juos administruojančio personalo patirties bei atsakingumo.

Valstybės institucijos, atsakingos už pensijų fondų priežiūrą ir veiklą Lietuvoje, taip pat turėtų tobulinti pensijų sistemos nuostatus. Pirmiausia reikėtų riboti privačių pensijų fondų klientų amžių, atsižvelgiant į investavimo strategiją, nes neretai klientai aklaai pasitiki pensijų fondų vadybininkais, kurie dažnai siūlo jiems nepalankias sutarties sąlygas.

Reformuoti pensijų sistemą reikia atsakingai. Planuojant reformas II pakopos pensijų kaupimo srityje, būtina remtis išsivysčiusių šalių patirtimi, kadangi tai gali padėti išvengti neigiamų reformų padarinių. Lietuvos institucijos dažniausiai remiasi Europos Sąjungos valstybių patirtimi, nes Lietuva yra šios organizacijos narė.

LITERATŪRA

1. Aaron J. H. (2001). *Economic Effects of Social Security*. Russels Sage foundation leidykla.
2. Aušūraitytė V. (2007). Lietuvos privačių pensijų fondų investicijų analizė. *Jaunasis mokslininkas* [internete]. [žiūrėta 2012-11-18]. Prieiga per internetą <http://www.asu.lt/jaunasis_mokslininkas/smk_2007/finansai/Ausiuraityte_Vaida.pdf>.
3. Balčienė N. (2007). Lietuvos privačių pensijų fondų vertinimo reikšmingumas. *Jaunasis mokslininkas* [internete]. [žiūrėta 2013-09-26]. Prieiga per internetą <http://jaunasis-mokslininkas.asu.lt/smk_2007/finansai/Balciene_Nijole.pdf> .
4. Batty I., Hailichova H. (2012). Major pension fund reform in the Czech Republic: Creating a three-pillar system. *Pensions: An International Journal* [internete]. [žiūrėta 2014-04-05]. Prieiga per internetą <<http://www.palgrave-journals.com/pm/journal/v17/n4/full/pm201225a.html>>.
5. Biggs A. G. (2013). The hidden danger in public pension funds. *Wall Street Journal*, 2013 12 15.
6. Blake D., Rossi D., Timermann A., Tonks I., Wermers R. (2013). Decentralized Investment Management: Evidence from the Pension Fund Industry. *The Journal of Finance* [internete]. [žiūrėta 2014-03-21]. Prieiga per internetą <<http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/jofi.12024/abstract>>.
7. Brunner G., Hinz R., Rocha R. (2008). Risk-Based Supervision of Pension Funds: A Review of International Experience and Preliminary Assessment of the First Outcomes. *World Bank Policy Research* [internete]. [žiūrėta 2014-04-29]. Prieiga per internetą <<http://www.iopstoolkit.org/media/pdf/module0.pdf>>.
8. Chlon-Dominczak A., Strzelecki P. (2010). The minimum pension as an instrument of poverty protection in the defined contribution pension system – an example of Poland. *Journal of Pension Economics and Finance* [internete]. [žiūrėta 2014-03-26]. Prieiga per internetą <http://journals.cambridge.org/action/display_Abstract?fromPage=online&aid=8928058>.
9. Gudaitis T. (2009). Senatvės pensijų sistemos modelių teorinė analizė. [žiūrėta 2014-04-09]. Prieiga per internetą <<http://archive.minfolit.lt/arch/19501/19809.pdf>>.
10. Gustman A., Steinmeier T, Tabatabai N. (2012). Redistribution under the Social Security benefit formula at the individual and household levels, 1992 and 2004. *Journal of Pension Economics and Finance* [internete]. [žiūrėta 2014-03-25]. Prieiga per internetą <http://journals.cambridge.org/abstract_S1474747212000108>.

11. Guogis A. (2008). Dėl Lietuvos socialinės apsaugos sampratos. *Social Work: mokslo darbų žurnalas* Nr. 7 (2) [internete]. [žiūrėta 2013-10-11]. Prieiga per internetą <www.mruni.eu/lt/mokslo_darbai/sd/archyvas/dwn.php?>>.
12. Guogis A., Bogdanova N.(2012). Sovietinės socialinės apsaugos modelio funkcijos bei raida ir Lietuva [internete]. [žiūrėta 2014-02-12]. Prieiga per internetą <[http://www.vu.lt/leidyba//dokumentai/zurnalai/POLITOLOGIJA/POLITOLOGIJA %202012%202%2066/32-77.pdf](http://www.vu.lt/leidyba//dokumentai/zurnalai/POLITOLOGIJA/POLITOLOGIJA%202012%202%2066/32-77.pdf)>.
13. Lileikienė A., Šaparnis G., Tamošiūnas T. (2004). *Magistro darbo rengimo metodika*. Šiauliai: iaulių universiteto leidykla.
14. Stewart F. (2010). Pension funds' risk – management framework: regulation and supervisory oversight. *OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions No. 40* [internete]. [žiūrėta 2014-01-17]. Prieiga per internetą <<http://www.oecd.org/pensions/private-pensions/44633539.pdf>>.
15. Šaltinis J. Ekonomika, Investavimas ir Studijos SSE Riga. *Lietuvos akcijų fondų rezultatai ir Šarpo rodiklis*. [žiūrėta 2014-03-24]. Prieiga per internetą <<http://www.saltinis.eu/investavimas/lietuvos-akciju-fondu-rezultatai-sarpo-rodiklis/>>.
16. Šaltinis J. Ekonomika, Investavimas ir Studijos SSE Riga. *Kaip pasirinkti II pakopos pensijų fondą?*. [žiūrėta 2014-03-24]. Prieiga per internetą <<http://www.saltinis.eu/investavimas/kaip-pasirinkti-ii-pakopos-pensiju-fonda/>>.
17. Šimkienė V., Gavėnavičienė R., Šerikova A. (2009). Lietuvos pensijų sistema. *Profesinės studijos: teorija ir praktika* Nr. 5 [žiūrėta 2012-12-03]. Prieiga per internetą <<http://pstp.svako.lt/ps05/Lietuvos%20pensij%C5%B3%20sistema.pdf>>.
18. Tausch F., Potters J., Riedl A. (2013). Preferences for redistribution and pensions. What can we learn from experiments? *Journal of Pension Economics and Finance* [internete]. [žiūrėta 2014-03-29]. Prieiga per internetą <<http://journals.cambridge.org/action/displayAbstract?fromPage=online&aid=8928055>>.
19. Valstybinio socialinio draudimo fondo valdyba prie Socialinės apsaugos ir darbo ministerijos. (2009). *Valstybinis socialinis draudimas Lietuvoje*. Vilnius.
20. Waterfield B. (2014). MEPs second pension scheme: how it works. [žiūrėta 2014-04-22]. Prieiga per internetą <<http://www.telegraph.co.uk/news/worldnews/europe/eu/10777196/MEPs-second-pension-scheme-how-it-works.html>>.
21. Winkler B. M., Kitanaka A., Nozawa S. (2013). World's Biggest Pension Fund Sees Japan Fail on 2% Inflation. [žiūrėta 2014-03-21]. Prieiga per internetą <<http://www.bloomberg.com/news/2013-12-04/world-s-biggest-pension-fund-sees-japan-failing-on-2-inflation.html>>.

22. OECD-EC project on saving for retirement and the role of private pensions in retirement readiness. [žiūrėta 2014-04-05]. Prieiga per internetą <<http://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/RetirementSavingAdequacyProjectFramework.pdf>>.
23. „Aviva Lietuva“ pensijų fondai. [žiūrėta 2014-01-16]. Prieiga per internetą <http://www.aviva.lt/lt/pensiju_fondai/>.
24. Bernardinai. It interneto dienraštis. *Arvydas Guogis. Dėl Lietuvos socialinės apsaugos sampratos*. [žiūrėta 2014-02-07]. Prieiga per internetą <<http://www.bernardinai.lt/straipsnis/2007-07-17-arvydas-guogis-del-lietuvos-socialines-apsaugos-sampratos/4433>>.
25. „Danskebank“ pensijų fondų ataskaitos. [žiūrėta 2014-01-15]. Prieiga per internetą <<https://www.danskebank.lt/index.php/privatiems/taupymas-ir-investavimas/pensija/iipakopos-pensija/fondu-rezultatai/danske-pensija-100/3670#item-3746>>.
26. „DnB“ pensijų fondų ataskaitos. [žiūrėta 2014-01-13]. Prieiga per internetą <<https://www.dnb.lt/lt/privatiems-klientams/taupymas-ir-investavimas/pensiju-fondai/>>.
27. Ekonomika.lt naujienos. *SEB: lietuviai nelinkę atsižvelgti į rekomendacijas dėl pensijų fondų*. [žiūrėta 2014-04-06]. Prieiga per internetą <<http://www.ekonomika.lt/naujiena/seb-lietuviai-nelinke-atsizvelgti-i-rekomendacijas-del-pensiju-fondu-38170.html>>.
28. „Ergo“ pensijų fondų ataskaitos. [žiūrėta 2014-01-16]. Prieiga per internetą <<http://www.ergo.lt/lt/pages/ergo-pensiju-fondai/>>.
29. „Ergo“ pensijų fondų lyginamieji indeksai. [žiūrėta 2014-01-19]. Prieiga per internetą <<http://ergo.lt/lt/pages/privatiems/lyginamieji-indeksai/>>.
30. „Finasta“ pensijų fondų ataskaitos. [žiūrėta 2014-01-15]. Prieiga per internetą <<http://www.finasta.com/lit/lt/fondu-ataskaitos/pensiju-fondu-ataskaitos/>>.
31. Lietuvos bankas. *Finansinių priemonių rinkos*. [žiūrėta 2014-01-02]. Prieiga per internetą <http://www.lb.lt/finansu_istaigu_finansines_ataskaitos/>.
32. Lietuvos bankas. *Pensijų fondai*. [žiūrėta 2014-04-03]. Prieiga per internetą <http://www.lb.lt/pensiju_fondai/>.
33. Lietuvos laisvosios rinkos institutas. *Socialinis draudimas*. [žiūrėta 2013-04-03]. Prieiga per internetą <http://www.lrinka.lt/index.php?act=main&item_id=2416>.
34. Lietuvos Respublikos Finansų ministerija. *Mokesčių administravimas*. [žiūrėta 2014-02-03]. Prieiga per internetą <http://www.finmin.lt/c/portal/layout?p_1_id=PUB.1.67>.
35. Lietuvos Respublikos Finansų ministerija. *Valstybės išdo vekselių palūkanų normos*. [žiūrėta 2014-03-18]. Prieiga per internetą <<http://www.finmin.lt/web/finmin/palukanos/vekseliai/>>.
36. Lietuvos Respublikos Socialinės apsaugos ir Darbo ministerija. [žiūrėta 2013-02-12]. Prieiga per internetą <<http://www.socmin.lt/index.php?568560831>>.

37. Lietuvos Respublikos Valstyvinio socialinio draudimo įstatymas Nr. I-1336. (2013). [žiūrėta 2014-02-04]. Prieiga per internetą <http://www3.lrs.lt/pls/inter3/dokpaieska.showdoc_l?p_id=463929>.
38. Lietuvos Statistikos departamentas. [žiūrėta 2014-02-24]. Prieiga per internetą <<http://db1.stat.gov.lt>>.
39. „MP Pension Funds Baltic“ pensijų fondų ataskaitos. [žiūrėta 2014-01-13]. Prieiga per internetą <<http://ww.mpensija.lt/pensiju-fondai/ataskaitos.html>>.
40. „MP Pension Funds Baltic“ pensijų fondų pranešimai. [žiūrėta 2014-04-07]. Prieiga per internetą <<http://www.mpensija.lt/images/File/informaciniai-pranesimai/pensiju-fondai-lietuvoje-ir-pasaulyje.pdf>>.
41. „SEB“ banko pensijų fondų ataskaitos. [žiūrėta 2014-01-10]. Prieiga per internetą <<https://www.seb.lt/seb-pensija-fondu-taisykles-ir-ataskaitos>>.
42. „Swedbank“ Asmeninių finansų instituto buveinė internete. [žiūrėta 2014-02-06]. Prieiga per internetą <<https://www.manofinansai.lt/lt/biblioteka/49>>.
43. „Swedbank“ pensijų fondų ataskaitos. [žiūrėta 2014.-01-10]. Prieiga per internetą <http://www.swedbank.lt/lt/pages/privatiems/ataskaitos_ir_taisykles>.
44. Pensijų fondai „Aviva Lietuva“. [žiūrėta 2012-11-20]. Prieiga per internetą <http://www.aviva.lt/lt/pensiju_fondai/aktualus_klausimai/>.
45. Pensijų fondai „Aviva Lietuva“. [žiūrėta 2012-11-20]. Prieiga per internetą <http://www.aviva.lt/lt/pensiju_fondai/kodel_verta_kaupti_Ilosios_pakopos_pensiju_fonduose/>.
46. Pensijų kaupimo sistema. *Institucijos, prižiūrinčios pensijų kaupimo bendrovių veiklą.* [žiūrėta 2014-01-03]. Prieiga per internetą <<http://www.pensijusistema.lt/index.php?-111831877>>.
47. Pensijų kaupimo sistema. *Statistinė informacija apie pensijų kaupimo dalyvius.* [žiūrėta 2014-01-02]. Prieiga per internetą <<http://www.pensijusistema.lt/index.php?-680166952>>.
48. Pensijų kaupimo sistema. *Valstybinių socialinio draudimo pensijų sistema, Valstybinių pensijų sistema, Šalpos išmokų sistema, Pensijų kaupimo sistema.* [žiūrėta 2013-03-10]. Prieiga per internetą <<http://www.pensijusistema.lt/index.php?1617210232>>.
49. Pinigų bitė. *Antros pakopos pensijų fondai.* [žiūrėta 2014-02-13]. Prieiga per internetą <<http://www.pinigubite.lt/planuojant-pensija/antros-pakopos-pensiju-fondai>>.
50. Pinigų bitė. *Trijų pakopų pensijos sistema.* [žiūrėta 2014-02-10]. Prieiga per internetą <<http://www.pinigubite.lt/planuojant-pensija/triju-pakopu-pensijos-sistema>>.
51. Valstybinė mokesčių inspekcija. *Socialinio draudimo įmokos.* [žiūrėta 2014-02-04]. Prieiga per internetą <<http://www.vmi.lt/lt/?itemId=1004241>>.

52. Valstybinio audito ataskaita Nr. VA-P-10-2-23. (2009). Valstybinio socialinio draudimo sistema [internete]. [žiūrėta 2012-12-08]. Prieiga per internetą <<https://vkontrolė.lt/failas.aspx?id=2002>>.
53. Valstybinio Socialinio draudimo fondo valdyba. *Informacija draudėjams dėl pensijų kaupimo sistemos 2+1+1*. [žiūrėta 2014-02-13]. Prieiga per internetą <<http://www.sodra.lt/2+1+1>>.
54. Valstybinio Socialinio draudimo fondo valdyba. *Istorija*. [žiūrėta 2012-11-20]. Prieiga per internetą <<http://www.sodra.lt/index.php?cid=2303>>.
55. Valstybinio Socialinio draudimo fondo valdyba. *Savanoriškasis socialinis draudimas*. [žiūrėta 2014-02-10]. Prieiga per internetą <<http://www.sodra.lt/index.php?cid=313>>.

PRIEDAI

Pensijų kaupimo bendrovių nustatyti mokesčiai, atskaitomi iš dalyviui priklausančių piniginių lėšų

II pakopos pensijų kaupimo bendrovės	II pakopos pensijų fondas	Tikslūs administravimo mokesčiai, numatyti pensijų kaupimo bendrovių valdybos, stebėtojų tarybos ar administracijos vadovo sprendimais		Tikslūs perėjimo į kitos pensijų kaupimo bendrovės PF vieną kartą per kalendorinius metus mokesčiai	Tikslūs perėjimo į kitą PF daugiau kaip vieną kartą per kalendorinius metus mokesčiai	
		Nuo turto (max 0,65% konservatyvia-me fonde, max 1% kituose)	Nuo įmokų (max 1,5%)	Į kitos pensijų kaupimo bendrovės PF	Į tos pačios pensijų kaupimo bendrovės PF	Į kitos pensijų kaupimo bendrovės PF
UAB „SEB investicijų valdymas“	SEB pensija 1 (konservatyvus)	0,65%	1,50%	0,05%	0,0%	0,05%
	SEB pensija 2	1%	1,50%	0,05%	0,0%	0,05%
	SEB pensija 3	1%	1,50%	0,05%	0,0%	0,05%
UAB „Finasta Asset Management“	Konservatyvaus investavimo	0,65%	1,19%	0,0%	0,0%	0,0%
	Augančio pajamingumo	0,99%	1,49%	0,0%	0,0%	0,0%
	Aktyvaus investavimo	0,99%	1,49%	0,0%	0,0%	0,0%
	Racionalios rizikos	0,99%	1,49%	0,0%	0,0%	0,0%
	Nuosaikus (konservatyvus)	0,65%	1,50%	0,0%	0,0%	0,0%
	Subalansuotas	1%	1,50%	0,0%	0,0%	0,0%
UAB „Swedbank investicijų valdymas“	Pensija 1 (konservatyvus)	0,65%	1,00%	0,05%	0,0%	0,05%
	Pensija 2	1%	1,50%	0,05%	0,0%	0,05%
	Pensija 3	1%	1,50%	0,05%	0,0%	0,05%
	Pensija 4	1%	1,50%	0,05%	0,0%	0,05%
	Pensija 5	1%	1,50%	0,05%	0,0%	0,05%
UAB „DnB investicijų valdymas“	DnB Pensija 1 (konservatyvus)	0,65%	1,50%	0,05%	0,05%	0,05%
	DnB Pensija 2	1%	1,50%	0,05%	0,05%	0,05%
	DnB Pensija 3	1%	1,50%	0,05%	0,05%	0,05%
UAB „Danske Capital investicijų valdymas“	Konservatyvaus valdymo Danske pensija	0,65%	1,00%	0,05%	0,05%	0,05%
	Danske pensija 50	1%	1,50%	0,05%	0,05%	0,05%
	Danske pensija 100	1%	1,50%	0,05%	0,05%	0,05%
UAB „MP Pension Funds Baltic“	MP STABILO II	0,65%	1,50%	0,0%	0,0%	0,0%
	MP MEDIO II	0,99%	1,50%	0,0%	0,0%	0,0%
	MP EXTREMO II	0,99%	1,50%	0,0%	0,0%	0,0%

UAGDPB „Aviva Lietuva“	Europensija (konservatyvus)	0,65%	1,50%	0,05%	0,05%	0,05%
	Europensija Plius	1%	1,50%	0,05%	0,05%	0,05%
	Europensija Ekstra	1%	1,50%	0,05%	0,05%	0,05%
ERGO Life Insurance SE	ERGO konservatyvūs	0,65%	1,50%	0,05%	0,0%	0,05%
	ERGO balans	1%	1,50%	0,05%	0,0%	0,05%

Konservatyvių pensijų fondų rizikos rodikliai (standartinis nuokrypis ir šarpo rodiklis (%)), 2007-2012 m.

II pakopos pensijų fondas	Swedbank pensija 1		Seb pensija 1		DnB pensija 1		Konservatyvaus valdymo Danske pensija		MP Stabilo II	
	standartinis nuokrypis	šarpo rodiklis	standartinis nuokrypis	šarpo rodiklis	standartinis nuokrypis	šarpo rodiklis	standartinis nuokrypis	šarpo rodiklis	standartinis nuokrypis	šarpo rodiklis
2007 m.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2008 m.	1,28	-5,37	1,56	-2,46	0,44	-14,27	1,87	-1,7	0	0
2009 m.	5,2	0,34	1,7	-1,29	3,7	-0,27	0,04	-125	0	0
2010 m.	4,52	-0,43	1,92	-0,38	1,79	0,61	1,53	-1,8	0	0
2011 m.	0,06	-26,17	0,13	0,38	1,5	-0,93	0,11	-18,36	0,84	-0,64
2012 m.	0,82	1,2	1,67	2,57	4,46	1,89	4,1	1,73	1,43	2,25
II pakopos pensijų fondas	Finasta konservatyvaus investavimo		Finasta nuosaikus		Aviva Europensija		Ergo konservatyvusis			
Metai	standartinis nuokrypis	šarpo rodiklis	standartinis nuokrypis	šarpo rodiklis	standartinis nuokrypis	šarpo rodiklis	standartinis nuokrypis	šarpo rodiklis		
2007 m.	0	0	0	0	0	0	0	0		
2008 m.	1,38	-1,48	0,72	-6,56	0,87	-4,3	1,5	-3,11		
2009 m.	2,66	0,57	2,05	-1,17	4,3	0,73	1,91	-1,37		
2010 m.	0,69	7,9	0,16	16,31	2,14	1,96	1,47	-0,16		
2011 m.	3,81	-0,43	2,65	-0,82	3,28	-0,56	0,63	-1,56		
2012 m.	5,58	1,87	1,51	1,17	5,06	1,81	2,81	1,98		

Mažos akcijų dalies pensijų fondų rizikos rodikliai (standartinis nuokrypis ir šarpo rodiklis (%)), 2007-2012 m.

II pakopos pensijų fondas	Swedbank pensija 2		DnB pensija 2		Finasta augančio pajamingumo		Aviva Europensija plus	
	standartinis nuokrypis	šarpo rodiklis	standartinis nuokrypis	šarpo rodiklis	standartinis nuokrypis	šarpo rodiklis	standartinis nuokrypis	šarpo rodiklis
2007 m.	0	0	0	0	0	0	0	0
2008 m.	9,8	-2,33	5,71	-2,81	12,8	-2,12	3,4	-4,2
2009 m.	15,17	0,38	12,8	0,6	22,25	0,7	10,25	0,43
2010 m.	4,81	0,29	4,12	1,15	3,84	3,46	2,3	2,24
2011 m.	1,27	-0,46	4,79	-0,9	10,55	-0,7	5,54	-0,98
2012 m.	4,65	2,07	5,91	1,42	10,08	1,37	7,14	1,37

4 lentelė Vidutinės akcijų dalies pensijų fondų rizikos rodikliai (standartinis nuokrypis ir šarpo rodiklis (%)), 2007-2012 m.

II pakopos pensijų fondas		Swedbank pensija 3		Swedbank pensija 4		Seb pensija 2		DnB pensija 3		Danske pensija 50	
Rodiklis		standartinis nuokrypis	šarpo rodiklis	standartinis nuokrypis	šarpo rodiklis	standartinis nuokrypis	šarpo rodiklis	standartinis nuokrypis	šarpo rodiklis	standartinis nuokrypis	šarpo rodiklis
Metai											
2007 m.		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2008 m.		15,15	-2,16	22,78	-2,05	17,06	-2,14	10,13	-2,41	8,83	-2,43
2009 m.		22,4	0,46	32,88	0,53	27,02	0,58	19,64	0,67	13,22	0,24
2010 m.		5,38	0,9	6,18	1,67	6,52	1,22	5,11	1,62	0,39	19,9
2011 m.		4,49	-0,81	9,59	-0,87	7,89	-0,92	8,18	-0,92	8,04	-0,97
2012 m.		6,35	1,57	9,36	1,21	12,45	0,92	8,2	1,19	8,2	1,16
II pakopos pensijų fondas		MP Medio II		Finasta aktyvaus investavimo		Finasta subalansuotas		Aviva Europensija extra		Ergo balans	
Rodiklis		standartinis nuokrypis	šarpo rodiklis	standartinis nuokrypis	šarpo rodiklis	standartinis nuokrypis	šarpo rodiklis	standartinis nuokrypis	šarpo rodiklis	standartinis nuokrypis	šarpo rodiklis
Metai											
2007 m.		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2008 m.		0,0023	-2727,09	21,86	-2,14	19,88	-2,3	7,73	-3,41	14,11	-2,33
2009 m.		5,78	0,61	33,65	0,55	27,41	0,27	18,63	0,49	23,8	0,54
2010 m.		1	10,84	15,17	1,07	1,49	6,48	4,08	1,54	4,01	2,55
2011 m.		10,58	-0,93	12,45	-0,65	7,8	-0,7	7,93	-1,14	10,33	-0,96
2012 m.		8,47	0,95	11,37	1,37	7,27	1,38	9,13	1,11	10,17	1,11

Akcijų dalies pensijų fondų rizikos rodikliai, (standartinis nuokrypis ir šarpo rodiklis (%)) 2007-2012 m.

II pakopos pensijų fondas	Swedbank pensija 5		Seb pensija 3		Danske pensija 100		MP Extremo II		Finasta racionalios rizikos	
	standartinis nuokrypis	šarpo rodiklis	standartinis nuokrypis	šarpo rodiklis	standartinis nuokrypis	šarpo rodiklis	standartinis nuokrypis	šarpo rodiklis	standartinis nuokrypis	šarpo rodiklis
2007 m.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2008 m.	0	0	27,25	-1,96	16,59	-1,94	0,0029	-2162,59	36,97	-2,03
2009 m.	0	0	39,81	0,61	21,47	0,42	4,8	0,325	50,82	0,49
2010 m.	0	0	7,63	1,88	0,07	206,29	2,07	5,31	3,6	6,42
2011 m.	3,88	-2,57	14,53	-0,97	13,37	-0,88	12,03	-1,04	19,82	-0,13
2012 m.	10,84	1,16	12,86	0,97	11,59	1,06	9,73	0,8	14,5	0,96