

**MYKOLO ROMERIO UNIVERSITETAS
VIEŠOJO VALDYMO IR VRSLO FAKULTETAS**

RUGILĖ KAČERAUSKIENĖ

**PENSIJŲ FONDŲ VEIKLOS COVID-19 PANDEMIJOS
METU VERTINIMAS**

Magistro baigiamasis darbas

**Vadovas
lekt. dr. V. Azbainis**

VILNIUS, 2021

**MYKOLO ROMERIO UNIVERSITETAS
VIEŠOJO VALDYMO IR VERSLO FAKULTETAS**

**PENSIJŲ FONDŲ VEIKLOS COVID-19 PANDEMIJOS
METU VERTINIMAS**

**Finansų valdymo magistro baigiamasis darbas
Studijų programa 6211LX065**

Vadovas

(parašas) lekt. dr. V. Azbainis

Atliko

FVvmis19-1 gr. stud.

(parašas) R. Kačerauskienė

2020 04 06

VILNIUS, 2021

TURINYS

ĮVADAS.....	6
1. PENSIJŲ SISTEMOS TEORINIAI ASPEKTAI	9
1.1 Pensijų sistemos samprata	9
1.2. Pensijų sistemos finansavimo modeliai.....	11
1.3. Pensijų sistemą veikiančios rizikos	12
2. PRIVAČIŲ PENSIJŲ FONDŲ VEIKLOS YPATUMAI LIETUVOJE	17
2.1. Lietuvoje veikiantys privatūs pensijų fondai	17
2.2. Pensijų fondų investavimo kryptys	20
2.3. Privačių pensijų fondų vertinimo kriterijai	22
3. PRIVAČIŲ PENSIJŲ FONDŲ VEIKLA COVID-19 LAIKOTARPIU	25
3.1. Tyrimo metodologija ir metodai	25
3.2. Privačių pensijų fondų svarba	28
3.3 COVID-19 įtaka privačių pensijų fondų dalyvių lėšoms	30
3.4. Pensijų fondų dalyvių finansinio raštingumo svarba	39
3.5. COVID-19 įtaka tolesnei pensijų fondų raidai.....	44
IŠVADOS IR SIŪLYMAI	53
LITERATŪRA.....	55
ANOTACIJA	58
ANNOTATION	59
SANTRAUKA	60
SUMMARY	61
PRIEDAI	62
1 PRIEDAS. Klausimai ekspertams.....	63

LENTELĖS

1 lentelė Pensijų sistemos pakopos	10
2 lentelė II ir III pakopos pensijų fondų skirtumai.....	17
3 lentelė Privačių pensijų fondų dalyviai	20
4 lentelė Kaupiančiųjų II ir III pakopoje ir darbingo amžiaus gyventojų santykis	29
5 lentelė Skirtumai tarp didžiausios ir mažiausios išmokos.....	32
6 lentelė Perkėlimas iš 1954-1961 metų fondo į turto išsaugojimo fondą.....	33
7 lentelė Išmokos kitimas atidedant pensijų išmokos sudarymą.....	33
8 lentelė 1982-1988 metų dalyvių fondo įmokų rezultatas	34
9 lentelė Vidutinis II pakopos vieneto vertės pokytis proc.	35
10 lentelė Vidutinė II pakopos standartinio nuokrypio reikšmė 2 metų laikotarpiu proc.....	36
11 lentelė Nuostolingas pensijų fondų keitimo modelis	40
12 lentelė Pelningas pensijų fondų keitimo modelis.....	41
13 lentelė II pakopos pensijų fondų turtas 2020 metais	48

PAVEIKSLAI

1 pav. Pensijų gavėjų skaičius tūkst.....	10
2 pav. Pensijų sistemą veikiančios rizikos	12
3 pav. Vidutinė gyvenimo trukmė.....	13
4 pav. Lietuvoje taikomos priemonės demografinės rizikos valdymui.....	15
5 pav. Antros pakopos pensijų kaupimo bendrovės Lietuvoje.....	18
6 pav. III pakopos pensijų fondų rinka Lietuvoje	19
7 pav. Didelės rizikos ir gražos santykis	21
8 pav. Vidutinės rizikos ir gražos santykis.....	21
9 pav. Mažos rizikos ir gražos santykis.....	22
10 pav. Mokesčiai privačiuose fonduose	23
11 pav. Tyrimo eigos planas	26
12 pav. Ekspertų apklausos loginė schema	26
13 pav. Vidutinio darbo užmokesčio ir vidutinės senatvės pensijos santykis.....	28
14 pav. Luminor 1954-1960 tikslinės grupės pensijų fondo išmokos kitimas.....	31
15 pav. Luminor pensijų turto išsaugojimo fondo išmokos kitimas	31
16 pav. III pakopos pensijų fondų gražos pokytis.....	37
17 pav. Išmokos kitimas rizikinguose ir konservatyviuose III pakopos fonduose.....	38

IVADAS

Visuomenei senstant įvairių šalių Vyriausybės ėmė įgyvendinti papildomo kaupimo senatvės pensijai priemonės. Principas, kai darbingo amžiaus piliečiai mokėdami mokesčius aprūpina pensinio amžiaus piliečius tapo nebepakankamos dėl mažėjančio gimstamumo ir ilgėjančio gyventojų amžiaus. Finansinės įstaigos ėmė siūlyti galimybę stabiliai senatvei kaupti papildomai. Privataus kaupimo bendrovės šalyse susiformavo skirtingu laikotarpiu, taip pat susiformavo ir tam tikrų skirtumų, kuriuos lėmė tam tikri valdžios sprendimai, žmonių finansinis raštingumas, kultūriniai ypatumai.

Lietuvoje privatūs pensijų fondai egzistuoja nuo 2004 metų. Tačiau vis dar kalbama, kad kaupimas privačiuose fonduose yra per mažas – našta valstybei, mokant senatvės pensijas išliko, taip grasindama valstybės stabilumui. Siekiant žmones įtraukti į aktyvesnį investavimą savo finansiškai stabiliai senatvei užtikrinti 2019-aisiais prasidėjo Pensijų reforma, kai tam tikros amžiaus grupės gyventojai buvo įtraukti į II pakopos pensijų pakopą. Kaip žinia šioje pakopoje lėšos investuojamos į privačius pensijų fondus. Didelė dalis gyventojų sustabdė savo kaupimą pensijų fonduose arba nutraukė sutartis. Nepaisant to savanoriškai kaupiančiųjų senatvės pensijai skaičius kasmet didėja.

Tyrimo aktualumas. Kaip pažymi Pasaulio bankas 2050-aisiais vyresni nei 65-erių metų pasaulio gyventojai sudarys daugiau kaip 20 proc. populiacijos, t.y. išaugs dvigubai lyginant su šiomis dienomis. Žinoma ir aprūpinti senstančią populiaciją bus vis sunkiau. Grės didesnė finansinė našta jauniems pasaulio gyventojams, tačiau vis tiek gali būti pernelyg sunku palaikyti kokybišką finansinį aprūpinimą vien remiantis pasaulio valstybių Vyriausybių mokamomis išmokomis. Privatūs pensijų fondai čia vaidina itin svarbų vaidmenį, nes nereikalauja didelių finansinių resursų kaip pvz. nekilnojamas turtas, kuriam įsigyti reikia nemažų santaupų, ar gilių finansinių žinių, kaip pvz. investavimas į vertybinius popierius, taip pat ilguoju laikotarpiu generuoja didesnę grąžą negu piniginiai indėliai. Kitas aspektas tas, kad tai patogi daug laiko nereikalaujanti investicija. Įmokos tiek II, tiek III pakopoje gali būti mokamos automatiškai nuskaitant nuo dalyvio piniginės sąskaitos ar kaip tam tikra dalis darbo užmokesčio. Tačiau kad ir kiek daug naudų turėtų ši sistema, neišvengiamai turi ir minusų. Vienas jų priklausomybė nuo finansų rinkų svyravimų. Keliamas probleminis klausimas: ar pandemija darė ilgalaikę neigiamą įtaką dalyvių lėšoms ir galimos privačių pensijų fondų ateities perspektyvoms?

COVID-19 įtaka pensijų fondams plačiai nėra analizuojama. Pensijų nuosavybės ir grąžos pokyčiai COVID-19 laikotarpiu nagrinėja Ding et.al., (2020), poveikį senstančiai visuomenei analizuoja Dalen et.al (2020). Lietuvoje apie pandemijos poveikį privatiems pensijų fondams skelbė naujienų portalai, valdymo įmonės. Rodiklių dinamiką stebėjo ir analizavo Lietuvos bankas, Lietuvos investicinių ir pensijų fondų

asociacija (LIPFA). Pandemijos poveikis pensijų fondams yra mažai analizuota tema, nes pati problema dar yra nauja ir kol kas netgi nėra aiškus galutinis poveikis ekonomikai ir finansų rinkoms. Analizuojamas laikotarpis nėra ilgas, retrospektyvūs duomenys aktualūs už kiek daugiau negu vienerių metų laikotarpį.

Problema. Privatūs pensijų fondai kiekvienais metais tampa vis populiariesni Lietuvoje. Kaupimas juose skatinamas įvairiomis valstybės priemonėmis. Tiek sistemos reformomis, tiek mokestinėmis lengvatomis. Privačių pensijų fondų patrauklumą didina įvairios tarptautinės organizacijos tokios kaip Pasaulio bankas ar EBPO. Nors sistemos privalumais neabejoja ją atstovaujantys, o taip pat ir minėtų organizacijų, tačiau netrūksta ir skeptikų, kurie dažnai oponuoja ir abejoja jos nauda. COVID-19 pandemija paveikė rinkas – neišvengtas kritimas. Tai sukėlė nemažą paniką dalies dalyvių tarpe, skatino skeptikų pasisakymus visuomenės informavimo priemonėse, aštrino diskusijas, kurios buvo susijusios su fondų nauda kaupiančiajam. Taip pat buvo kritikuojama sistema bei tai, kad II pakopos dalyviai negali nutraukti kaupimo sutarties bet kada. Ir nors skaitant straipsnius informavimo priemonėse galima buvo susidaryti nuomonę, kad žala kaupiančiajam buvo labai didelė, tačiau kokia ji realiai tenkanti dalyviui kalbama nebuvo. Akcentuojama, kad žmogus sulaukęs pensinio amžiaus praranda pinigus juos atsiimdamas, tačiau kiek galima reguliuoti atsiėmimo laiką pačiam kalbama nebuvo. Problema pasiekė platų mastą ir galėjo pakenkti visai sistemai. Tačiau kol kas alternatyvos, kuri taip masiškai įtrauktų žmones investuoti ir tokiu būdu užsitikrinti finansiškai stabilesnę senatvę nėra. Ir nepasitikėjimas ar naujos reformos inicijuotos skeptikų, galėtų būti pragaištingos privatiems pensijų fondams ir visai šiuo metu veikiančiai pensijų sistemai.

Tyrimo objektas. II ir III pakopos pensijų fondai.

Tyrimo tikslas - įvertinti pensijų fondų veiklą COVID-19 laikotarpiu.

Tyrimo uždaviniai:

1. Išanalizuoti pagrindines pensijų fondams tenkančias rizikas.
2. Išsiaiškinti svarbiausius rodiklius, kurie naudojami vertinant fondų veiklą.
3. Išanalizuoti COVID-19 pandemijos įtaką privačių pensijų fondų dalyvių lėšoms.
4. Išskirti finansinio raštingumo naudą kaupiant privačiuose fonduose.
5. Apibendrinti pandemijos įtaką fondų perspektyvoms.

Tyrimo metodai. Darbe buvo atlikta mokslinės literatūros analizė. Siekiant išsiaiškinti Lietuvoje veikiančios pensijų sistemos reglamentavimą buvo analizuojami teisės aktai, gilinantis į pensijų fondų investavimo strategijas buvo analizuojamos fondų taisyklės. Naudotas lyginimo metodas, lyginant fondų rezultatus pandemijos laikotarpiu. Siekiant gauti patikimos informacijos buvo atlikta ekspertų apklausa

(struktūrizuotas interviu). Taip pat buvo atlikti skaičiavimai, siekiant nustatyti pandemijos poveikį sukauptiems fondo vienetams.

Darbo struktūra ir tyrimo rezultatų taikymas. Magistro baigiamąjį darbą sudaro įvadas, 3 skyriai, išvados, pasiūlymai, literatūros sąrašas, anotacija ir santrauka lietuvių bei anglų kalbomis ir priedai. Pirmajame skyriuje aptariami pensijų finansavimo modeliai, išskiriamos pagrindinės pensijų sistemą veikiančios rizikos, antrajame – plačiau analizuojami Lietuvoje veikiančios privatūs pensijų fondai, pensijų fondų vertinimo kriterijai, išskiriami pagrindiniai fondų investavimo strategijos. Trečiajame skyriuje aprašoma COVID-19 poveikio privatiems pensijų fondams tyrimo metodika. Pasitelkiant statistinius duomenis, ekspertų apklausos rezultatus ir skaičiavimus, analizuojama COVID-19 įtaka pensijų fondų išmokos dydžiui bei fondų veiklos rodikliams. Remiantis ekspertų nuomonėmis vertinama COVID-19 įtaka pasitikėjimui pensijų fondais bei prognozuojama įtaka tolimesnei raidai.

1. PENSIJŲ SISTEMOS TEORINIAI ASPEKTAI

1.1 Pensijų sistemos samprata

Kalbant apie pensijų sistemą plačiąja prasme pirmiausia svarbu išsiaiškinti pensijų sistemos sampratą. Sąvoka pensija pirmiausia asocijuojasi išmokomis mokamomis senatvėje, tačiau Valstybinio socialinio draudimo fondo valdyba prie Socialinės apsaugos ir darbo ministerijos (SODRA) moka skirtingų rūšių išmokas.

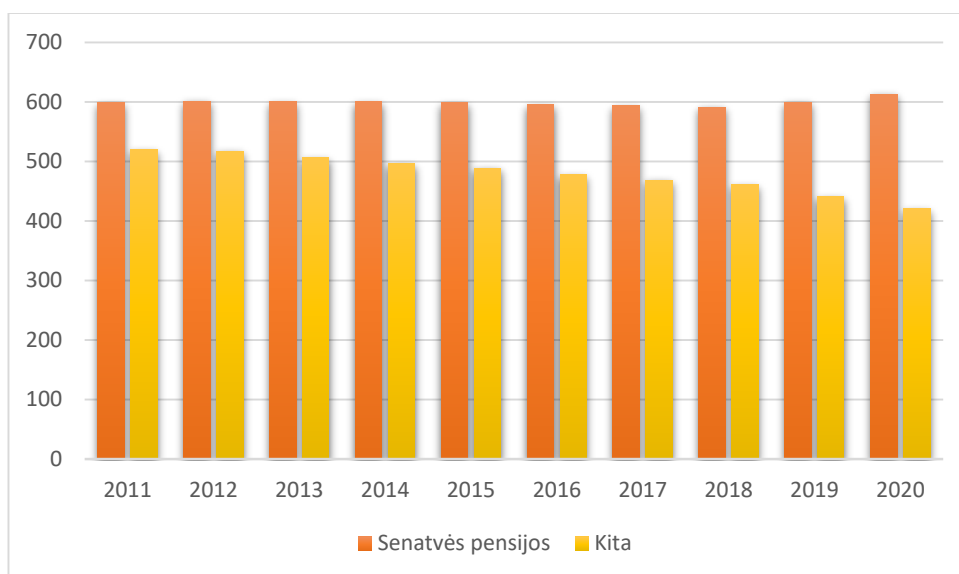
Literatūros šaltiniuose pensija apibūdinama kaip:

- Periodinę piniginę išmoką iš SODROS lėšų, kuri mokama nustatytu laiką valstybinio socialiniu pensijų draudimu apdraustiems asmenims sukakus senatvės pensijos amžių, jiems tapus nedarbingais arba iš dalies darbingais, jei jie atitinka valstybinio socialinio pensijų draudimo stažo reikalavimus atitinkamai rūšiai skirti, o tiems asmenims mirus, jų nedarbingiems šeimos nariams (Bitinas, Tartilas etc 2011)
- Senatvės pajamos skirtos kasdieniam senų žmonių vartojimui finansuoti (Katkus, Martinaitytė, 2002)
- Reguliariai mokamos pragyvenimo lėšas pasenusiems arba atidirbusiems nustatytą laiką žmonėms, invalidams, šeimos nariams, netekusiems maitintojo. (Tarptautinių žodžių žodynas)

Taigi apibendrinant galima teigti, kad pensijų sistema apima ir kitas išmokas, ne tik susijusias su senatvės pensijomis. Remiantis SODROS duomenimis mokamas išmokas galima suskirstyti į tokias grupes:

- Senatvės pensijos
- Našlių ir našlaičių pensijos
- Netekto darbingumo pensijos
- Invalidumo pensijos
- Išankstinės senatvės pensijos
- Kompensacijos už ypatingas darbo sąlygas
- Maitintojo netekimo pensija
- Ištarnauto laiko pensija

Žemiau pateiktame paveiksle galima matyti senatvės pensijos ir kitų aukščiau išvardintų pensijų gavėjų drauge palyginimą. Pastarąjį dešimtmetį senatvės pensijos gavėjų daugėjo, atotrūkis lyginant su kitais augo. SODROS duomenimis senatvės pensijoms yra skiriama didžiausia dalis pastarosios biudžeto lėšų – 75 proc. 2020–aisiais senatvės pensijoms mokėti buvo skiriama daugiau kaip 3 mlrd. eurų.



Šaltinis: parengta autorės remiantis SODROS duomenimis

1 pav. Pensijų gavėjų skaičius tūkst.

Pasaulio bankas pažymi, kad vienos pakopos pensijų kaupimo sistemos veikia mažiau efektyviai negu daugiapakopės. Šiuo atveju SODROS mokamos pensijos yra tik pirmoji pakopa, kuri dažnai neužtikrina tinkamo finansinio aprūpinimo, taip pat ją sąlygoja ir tokie veiksniai kaip darbo stažas. Pasaulio bankas išskiria penkių pensijų kaupimo pakopų sistemą (1 lentelė).

1 lentelė Pensijų sistemos pakopos

Pakopa	Charakteristika
Nulinė	Nereikalaujama įmoka. Pagrindinis tikslas visiems pagyvenusiems žmonėms suteikti minimalų finansinį saugumą. Finansuojama iš bendrai surinktų valstybės mokesčių.
Pirma	Dažniausiai finansuojama einamojo mokėjimo būdu. Privaloma pakopa, kurioje pajamas gautas iš pensijos iš dalies pakeičia išmokos. Gaunama išmoka iš dalies priklauso nuo gauto uždarbio – nedidelis uždarbis sąlygoja mažas pajamas senatvėje.
Antra	Paprastai valdoma privačių santaupų sąskaitų pagrindu su įvairiais dizaino variantais – įskaitant aktyvias ir pasyvias investicijas. Nustatomas aiškus ryšys tarp įmokų, naudos bei nustatomas aiškus išmokų planas.
Trečia	Kaupimo modeliu paremta savanoriškų investicinių įmokų pakopa.
Ketvirta	Nefinansinė šeimos ar kitų socialinių programų parama paremta pakopa, kurioje akcentuojamas ir asmens sukauptas turtas.

Šaltinis: sudaryta autorės remiantis Pasaulio banko duomenimis

Willmore (2000) išskyrė pensijų pakopas, kurių pavadinimai puikiai atspindi pensijų pakopas lėšų generavimo šaltinį kiekvienoje jų:

- Valstybinės pensijos
- Profesinės pensijos
- Asmeninės pensijos

Šis modelis veikia daugelyje valstybių, kurios įvykdė pensijų sistemos reformą. Vis dėlto valstybinė pensija arba pirmos pakopos išmokos yra vienos mažiausiai garantijų teikiančių, nes priklauso nuo tuo metu šalyje esančios ekonominės, demografinės ir politinės situacijos – kiek valdžia bus palanki senatvės pensijų gavėjams.

Apibendrinant galima išskirti dar vieną pensijų sistemos apibrėžimą, kurį pateikia Socialinės apsaugos ir darbo ministerija: tai galimybė kiekvienam kaupti papildomas lėšas savo būsimajai pensijai, kur žodis *galimybė* sufleruoja, kad dalyvavimas nėra privalomas, o *kaupimas* – kad pensijų sistema vis dėlto yra paremta kiekvieno asmenine atsakomybe ir indėliu savo paties būsimajai pensijai.

1.2. Pensijų sistemos finansavimo modeliai

Ankstesniame skyriuje analizuojant Pasaulio banko privačių pensijų fondų skirstymą pakopomis buvo paminėti skirtingi finansavimo modeliai, kurie taikomi skirtingose pakopose. Kaip teigia Lazutka (2002) yra du būdai, kuriais galima užsitikrinti pajamas senatvėje. Abu jie susiję su dalies pajamų atsisakymu būnant darbingo amžiaus. Pirmasis – jaunesnioji karta padengia senatvės pensijų išlaidas, antrasis – darbingo amžiaus žmonės taupo, kad galėtų lėšas išleisti senatvėje. Pagal tai galima išskirti du pagrindinius pensijų finansavimo modelius: einamųjų mokėjimų ir kaupimo.

Finansavimo modelius taip pat aptarinėja Holzmann (2019), Barr (2009), Gudaitis (2010) įvardina einamųjų ir kaupimo modelių skirtumus: einamųjų mokėjimų modelyje dirbantieji moka socialinio draudimo įmokas, kuriomis finansuojamos pensininkų pensijos, o kaupimo modelyje kiekvienas pensijų kaupimo sistemos dalyvis moka įmokas ir gaus tiek, kiek sumokėjo, atsižvelgiant į investicinį pelną arba nuostolį.

EBPO 2018 metais pabrėžia, kad einamųjų mokėjimų modelis vyriausybėms kelia nemenką iššūkį dėl senstančios visuomenės vis sunkiau įgyvendinti pagrindinę pensijų sistemos funkciją: užtikrinti, kad žmonės turėtų pakankamus finansinius resursus vyresniame amžiuje. Šioje vietoje šalys susiduria su situacija, kai vien tik einamųjų mokėjimų modelis nebegali užtikrinti pakankamų pajamų ir asmeninė

kiekvieno dirbančiojo atsakomybė galvojant apie savo finansinį užtikrintumą senatvėje tampa ne mažiau svarbi. Taip atsiranda einamųjų mokėjimų ir kaupimo modelių derinimas.

Einamųjų mokėjimų modelis literatūroje kritikuojamas ne mažiau negu kaupimo. Einamųjų mokėjimų modelį gali stipriai paveikti ekonominės veiklos produktyvumo sumažėjimas. Panaši situacija susiklostė šiuo metu, kai Lietuvoje yra įvestas karantino režimas ir mažėja mokesčių surinkimas. VMI duomenimis mokesčių surinkimas I-III 2020-ųjų metų ketvirtį buvo mažesnis beveik 900 tūkst. eurų negu tikėtasi, o tai kaip žinia turės poveikį ir SODROS biudžetui, iš kurio mokamos senatvės pensijos. Pabrėžtina, kad SODROS biudžetas yra neatsiejamas nuo valstybės biudžeto asignavimų. SODROS duomenimis 2020-aisiais asignavimai sudarė beveik pusę visų lėšų.

Apibendrinant galima teigti, kad esant šios dienos ekonominei situacijai einamųjų mokėjimų ir kaupimo modelių derinimas vis plačiau taikomas valstybėse. Kaip žinia I pensijų kaupimo pakopa yra susieta su einamųjų mokėjimų modeliu ir šiuo metu didžioji dalis Lietuvos pensininkų išmokas gauna būtent iš šio šaltinio, o II ir III pakopos susijusios su kaupimo modeliu, kuris žinoma, turėtų būti aktualus dabartiniams dirbantiesiems. Galima manyti, kad privatus kaupimas bus vis reikšmingesnis ateityje, tačiau abu modeliai veiks pensijų sistemose, skirtingai balansuojant jų įtaką.

1.3. Pensijų sistemą veikiančios rizikos

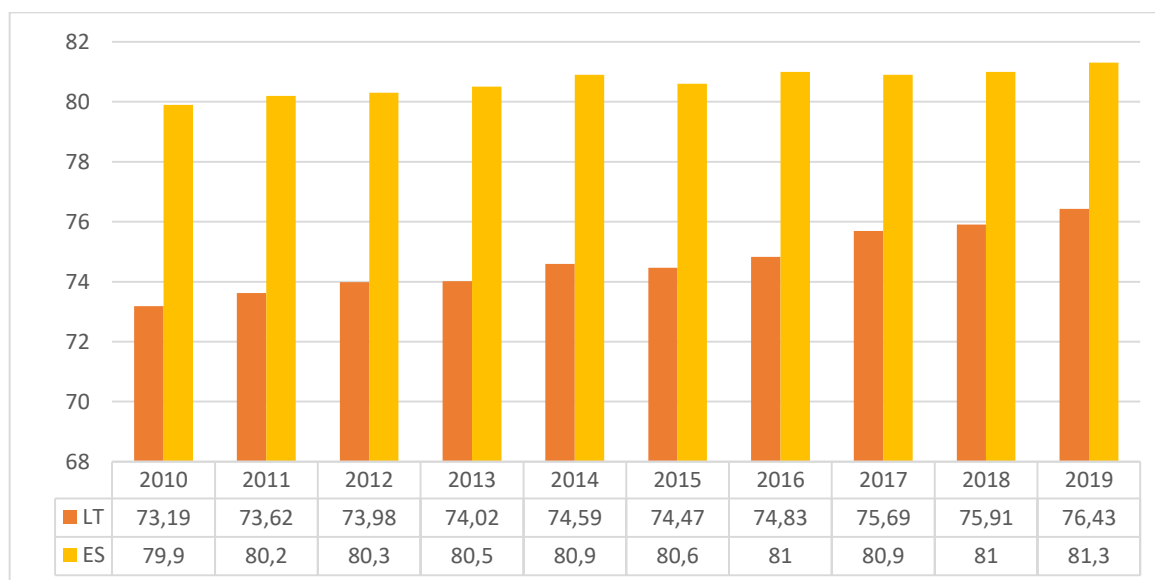
Pensijų sistemą veikia įvairios rizikos, dalis jų yra orientuotos į pensijų sistemą plačiąja prasme, dalis yra susijusios konkrečiai su privačiais pensijų fondais. 2 paveiksle pateikiamos 4 pagrindinės rizikos, kurios veikia pensijų sistemą. Gillion (2000) smulkiau detalizuodamas rizikas pabrėžia, kad politinė rizika atsiranda daugiausiai dėl perteklinių politikų pažadų arba nespėjant sistemai prisitaikyti prie ekonominių ir demografinių pokyčių, institucinė rizika atsiranda dėl netinkamo apskaitos tvarkymo, o asmeninė rizika susijusi su konkrečios asmens abejojimu dėl savo ateities perspektyvų.



Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Gillion

2 pav. Pensijų sistemą veikiančios rizikos

Plačiau analizuojant demografinę riziką Gillion (2000) išskiria pagrindinius rodiklius tokius, kaip mažėjantis gimstamumas, ilgėjanti vidutinė gyvenimo trukmė. Ilgėjančią gyvenimo trukmę sąlygoja didėjanti medicinos pažanga ir geresnis medicinos paslaugų prieinamumas, švietimas susijęs su sveika gyvensena. Pasak SODROS pateikiamų duomenų ilgesnę gyvenimo trukmę sąlygoja ir socialinis statusas, uždirbamų pajamų lygis. Žemiau pateikiamam paveiksle matoma, kad gyvenimo trukmė Lietuvoje kiekvienais metais ilgėja, tačiau dar nepasiekė ES vidurkio, galima prognozuoti, kad vidutinė gyvenimo trukmė Lietuvoje ir toliau augs, nes gyvenimo sąlygos vis labiau artėja prie išsivysčiusių ES šalių. Pasaulio bankas taip pat įtraukia Lietuvą į grupę šalių, kuriose pensinis išlaikymas trunka vidutiniškai 14-19 metų ir šalis susiduria su itin sunkia demografinė situacija. Taigi auganti vidutinė gyvenimo trukmė pilnai neatspindi to, kiek laiko reikės mokėti pensijas, nes pagal pateiktus Pasaulio banko bei SODROS skaičiavimus pensiją reikia mokėti maždaug iki 85 metų.



Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Statistikos departamento ir Eurostat duomenimis

3 pav. Vidutinė gyvenimo trukmė

Ekonominės rizikos pagrindiniai rodikliai galėtų būti: nedarbo augimas, dėl kurio mažėja privalomojo sveikatos draudimo įmokos, taip pat ir įmokos į privačius pensijų fondus, infliacijos didėjimas, dėl kurio pasak SEB banko mažėja vertybinių popierių atkarpų ir pagrindinės sumos perkamoji vertė. Taip pat infliacija mažina ir pensijų vertę, kai už tą pačią išmoką galima nupirkti mažiau. Ne mažiau svarbus ir darbo užmokesčio mažėjimas, kuris veikia sistemą panašiai kaip ir darbo netekimas – surenkama mažiau mokesčių bei mažesnė dalis gali būti skiriama kaupimui. Daugelį čia išvardintų ekonominių rizikų padidino COVID-19 bei jo pasekoje įvestas karantinas.

Gillion (2000) kaip pagrindines rizikas dažniausiai išskiria ekonominę ir demografinę. Tačiau ne mažiau svarbi ir politinė rizika, kad tam tikri atnaujinimai nebus atlikti laiku, taip pat yra grėsmė dažniau susidurti su sistemiais trikdžiais, kai tiek valstybinės, tiek privačios įstaigos dėl naujų procesų vykdo sisteminius atnaujinimus ir sistemos „užlūžta“. Taip pat didėja žmogiškosios klaidos tikimybė, kai dėl politinių priežasčių ir teisės aktų atnaujinimo gali būti neteisingai konvertuojami vienetai pensijų fonduose, ko pasekoje klientui tai gali atnešti nuostolį, kuris vėliau kompensuojamas, tačiau neatsiejama sukelia papildomus rūpesčius. Gali būti nesuvaldoma ir rizika susijusi su vertybiniais popieriais bei jų diversifikavimu. Visos tokio pobūdžio klaidos atsiranda dėl anksčiau minėtų rizikų ir didina nepasitikėjimą veikiančia sistema. Ypač šioje situacijoje nukenčia privatūs pensijų fondai, nes piliečiai ir šiaip dažnai mažiau linkę pasitikėti bankais bei kitomis finansinėmis institucijomis, o jos kaip žinia yra glaudžiai susijusios su privačių pensijų fondų valdymo įmonėmis, dėl nuolat pasitaikančių pinigų plovimo skandalų, ekonominių krizių, ar bankų griūčių.

Tačiau kalbant apie rizikas negalima apsiriboti vien šiomis rizikomis. Pensijų sistemą jos veikia globaliai, tačiau ne ką mažiau svarbios yra ir kito pobūdžio rizikos orientuotos dažniausiai į pačias institucijas, kurios veikia pensijų sistemoje; tai būtų ir operacinė rizika, kurią Stewart (2010) apibrėžia kaip riziką, kylančią dėl nepakankamų ar nesėkmingų vidaus procesų, žmonių ir sistemų arba iš išorinių įvykių. Tokia rizika apima administracines klaidas (pavyzdžiui, atsirandančias dėl neteisėtų veiksmų- įmokų priskyrimas), IT klaidos ar gedimai (dėl kurių prarandami duomenys ar prekybos klaidos), taip pat rimtesnė sukčiavimo ir bendros stichinių nelaimių rizika (pvz., žala pastatams dėl gaisro ar stichinės nelaimės, vagystės ar fondo turto vagystės). Investicinė rizika yra ypač aktuali kaupiant privačiuose pensijų fonduose, kur investuojama ir tikimasi, kuo didesnės grąžos, tačiau dėl svyravimų finansų rinkose, laukiama grąža gali neatitikti lūkesčių.

Neatsiejamai ten, kur yra rizika, visada yra ir rizikos valdymas, viena iš priemonių kuri naudojama saugant privačių pensijų fondų investuotojų interesus yra depozitoriumas, kaip nurodoma LR Kolektyvinio investavimo subjekto įstatyme (2020) nurodoma, kad depozitoriumas privalo veikti kolektyvinio investavimo subjekto dalyvių naudai:

- 1) užtikrinti, kad investicinių vienetų arba akcijų pardavimas, išleidimas, išpirkimas ir panaikinimas vyktų pagal teisės aktų ir kolektyvinio investavimo subjekto sudarymo dokumentų reikalavimus;
- 2) užtikrinti, kad investicinių vienetų ar akcijų vertė būtų skaičiuojama pagal teisės aktų ir kolektyvinio investavimo subjekto sudarymo dokumentų reikalavimus;
- 3) vykdyti valdymo įmonės ar investicinės bendrovės nurodymus, jeigu jie neprieštarauja teisės aktų ir kolektyvinio investavimo subjekto sudarymo dokumentų reikalavimams;

4) užtikrinti, kad atlyginimas už perleistą turtą per nustatytą laiką būtų pervestas į fondo sąskaitą ar atitektų investicinei bendrovei;

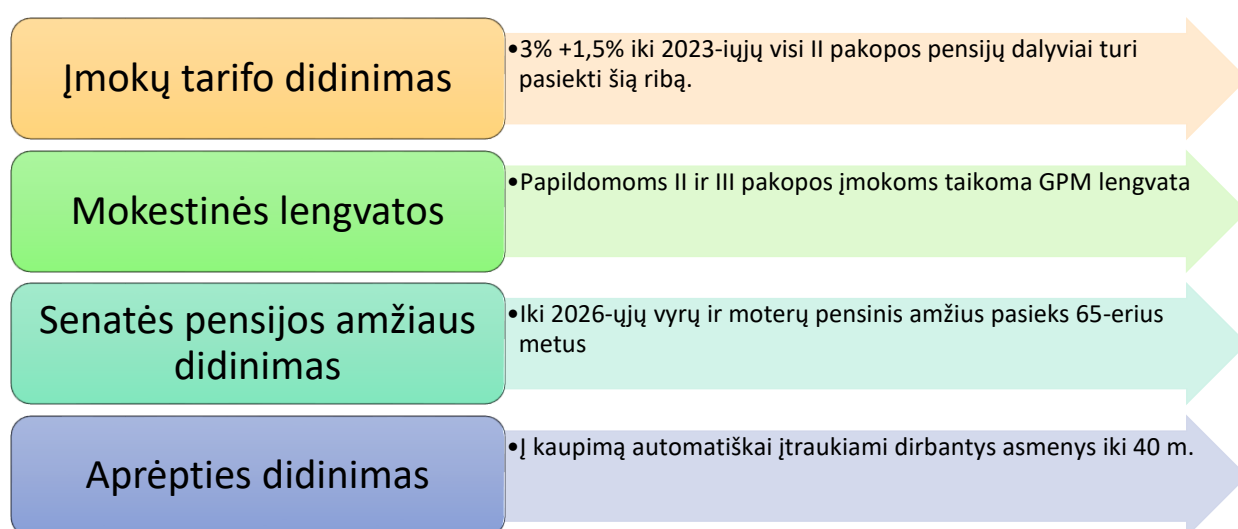
5) užtikrinti, kad investicinio fondo ar investicinės bendrovės pajamos būtų naudojamos pagal teisės aktų ir kolektyvinio investavimo subjekto sudarymo dokumentų reikalavimus.

Galima būtų teigti, kad depozitoriumas yra kaip tarpinė, kuri apie visus esančius neatitikimus yra įpareigota informuoti priežiūros instituciją, t.y. Lietuvos banką, kuris toliau analizuoja esamo pažeidimo ar klaidos lygį. Galima teigti, kad depozitoriumas šiuo atveju gali apsaugoti ir žmogiškųjų rizikų ir nuo rizikų susijusių su technologiniais iššūkiais.

Tai tik viena iš priemonių, kurios pagalba galima valdyti tik dalį rizikų, plačiau apie globalesnio lygio demografinės rizikos valdymą Gudaitis (2010) išskiria šias kategorijas:

- senatvės pensijos amžiaus didinimas;
- aprėpties (t.y. asmenų, mokančių socialines įmokas, grupės) didinimas;
- socialinių įmokų, skirtų senatvės pensijoms, tarifo didinimas;
- privačių antros pakopos kaupiamųjų pensijų fondų įkūrimas;
- mokestinių lengvatų, skatinančių asmenis mokėti asmenines įmokas į trečios pakopos pensijų fondus, taikymas.

Kalbant apie aukščiau išvardintus punktus galima teigti, kad Lietuva vykdydama 2019-ųjų metų pensijos reforma įgyvendino visas trūkstamas dalis. Žemiau pateiktoje schemoje galima matyti kokius punktus buvo pradėta įgyvendinti ir koku būdu nuo pastarųjų metų.



Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis skirtingais šaltiniais

4 pav. Lietuvoje taikomos priemonės demografinės rizikos valdymui

Pensijų sistemą veikia didelė gausa rizikų, pradedant operacine rizika susijusia su žmogiškosiomis klaidomis, baigiant demografinę ar ekonomine, kurių valdymas yra sudėtingas globalus procesas, į kurio tobulinimą įsitraukia ir tarptautinės organizacijos. Kad ir su kiek daug rizikų susiduria pensijų sistema, visoms joms yra taikomas platus valdymo būdų spektras. Svarbų vaidmenį kalbant apie privačius fondus čia vaidina tiek vidaus tiek išorės auditas, depozitoriumas, priežiūros institucijos. Jų veikla yra plačiai reglamentuojama teisės aktuose tokiuose kaip kolektyvinio investavimo subjektų bei LR pensijų kaupimo įstatymuose. Kadangi privatūs pensijų fondai dažnai susiduria su investicine rizika, jai valdyti taikomas investicijų diversifikavimas.

2. PRIVAČIŲ PENSIJŲ FONDŲ VEIKLOS YPATUMAI LIETUVOJE

2.1. Lietuvoje veikiančys privatūs pensijų fondai

Privatūs pensijų fondai Lietuvoje veikia kone du dešimtmečius – nuo 2004-ųjų. Tais metais Lietuvoje buvo įvykdyta pensijų reforma. Lietuvos Respublikos pensijų kaupimo įstatyme (2020) pensijų fondas apibrėžiamas kaip pensijas kaupiantiems fiziniams asmenims, taip pat įstatyme nustatytais pagrindais kitiems asmenims bendrosios dalies nuosavybės teise priklausantis pensijų turtas, kurio valdymas perduotas kaupimo bendrovei. Pensijų fonduose kaupiamos asmeninės lėšos, tačiau kaip skatinimo priemonę kaupimą darbuotojai naudoja taip pat gali vykdyti darbdaviai ar kiti asmenys.

2 lentelė II ir III pakopos pensijų fondų skirtumai

II pakopa		III pakopa
Iki 3 proc. darbuotojo atlyginimo, iki 1.5 proc. vidutinio darbo užmokesčio valstybės paskata. Mokėti gali ir darbuotojas ir darbdavys.	Įmokos	Tik savanoriškos įmokos. Mokėti gali pats, darbdavys arba trečiasis asmuo
Valdoma automatiškai – GCF fondai artėjant prie pensijos laipsniškai mažina riziką.	Investavimo rizika	Žmogus gali pasirinkti jam priimtina rizikos lygį
Maži, reguliuojami įstatymo	Mokesčiai	Daugiau ir įvairesni
Sulaukus pensinio amžiaus (išmokėjimas priklauso nuo sukauptos sumos)	Išmokos	Sukauptų santaupų dalį arba visą sumą galima atsiimti bet kada
Taikoma tik papildomoms savanoriškoms įmokoms	Mokesčių lengvatos	Taikoma

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Lietuvos banko duomenimis

Taigi pagrindinis skirtumas tarp II-osios ir III-iosios privataus pensijų kaupimo pakopų yra tas, kad II pakopos pensijos išmoką galima gauti tik sukakus pensiniam amžiui, o III pakopos pensijų išmoką galima gauti bet kuriuo metu. Tačiau, jei sutartis neatitinka tam tikrų kriterijų nuoditytų Gyventojų pajamų mokesčio įstatyme asmuo turės sumokėti GPM.

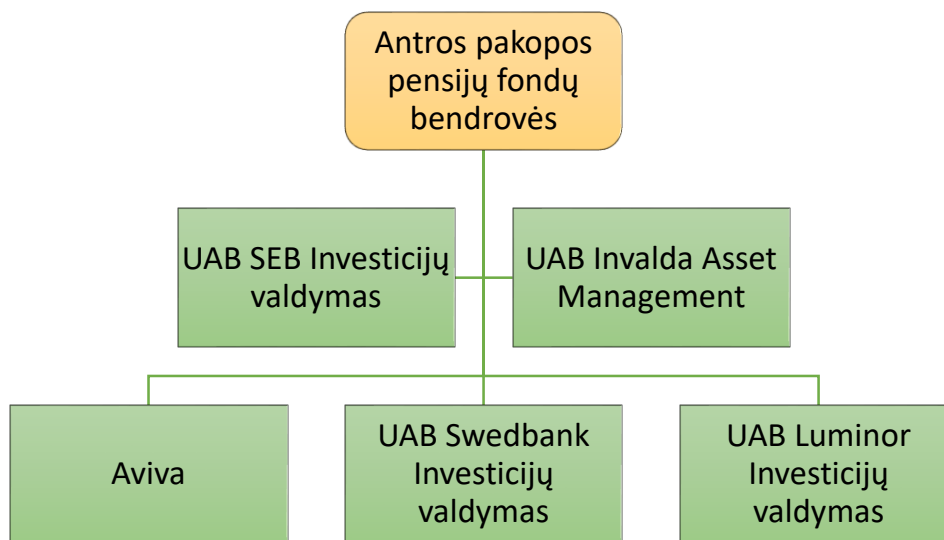
Lietuvos banko duomenimis Lietuvoje šiuo metu II pakopos pensijų fonduose galima kaupti penkiose bendrovėse (6 paveikslas). Daugiau nei pusę jų rinkos sudaro bankai. Po 2018-ųjų metų reformos visi pensijų sistemos dalyviai į fondus suskirstomi pagal amžių – tokiu būdu atitinkamai parenkama ir rizika.

Pabrėžtina, kad pradėjus taikyti Gyvenimo ciklo fondais grįstą II pakopos pensijų kaupimo sistemą jie turės būti nuolat atnaujinami, priklausomai nuo dirbančiųjų amžiaus.

Lietuvos banko duomenimis šiuo metu Lietuvoje veikia šie pensijų fondai:

- 1954-1960 tikslinės grupės pensijų fondas;
- 1961-1967 tikslinės grupės pensijų fondas;
- 1968-1974 tikslinė grupės pensijų fondas;
- 1975-1981 tikslinės grupės pensijų fondas;
- 1982-1988 tikslinės grupės pensijų fondas;
- 1989-1995 tikslinės grupės pensijų fondas;
- 1996-2002 tikslinės grupės pensijų fondas;
- Turto išsaugojimo pensijų fondas. Jame saugomos mirusiųjų arba pensinį amžių sulaukusių dalyvių lėšos.

2021-aisiais prie aukščiau išvardintų fondų turėjo prisidėti dar vienas 2003-2009 metais gimusiems dalyviams skirtas fondas, tačiau dėl didelių kaštų tenkančių valdymo įmonėms administruojant fondui priklausanti turta, LR Seimas įstatymo pakeitimu nutarė fondo įkūrimą atidėti iki 2025-ųjų metų.

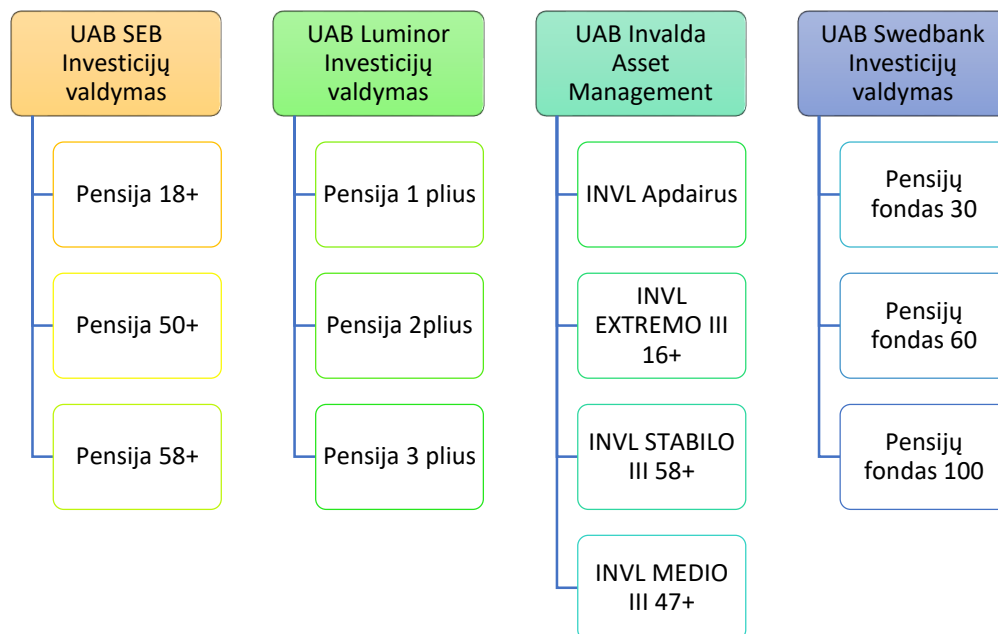


Šaltinis: sudaryta autorės remiantis Lietuvos Banko duomenimis

5 pav. Antros pakopos pensijų kaupimo bendrovės Lietuvoje.

Lietuvoje kaupti III pakopos pensijų fonduose siūlo keturios bendrovės, suteikdamos galimybę rinktis skirtingos rizikos fondus, orientuojantis į tai, kiek metų klientui liko iki senatvės pensijos. Jauniausiems klientams siūlomi rizikingesni fondai, vyresniems – mažiau rizikingi. Tačiau pensijų dalyvis turi teisę keisti

pensijų fondus ir taip valdyti investicinę riziką. Kaip jau minėta anksčiau yra galimybė savo sutartį su bendrove nutraukti anksčiau – nesulaukus pensinio amžiaus. Šiuo atveju UAB Swedbank Investicijų valdymas siūlo apiboto nutraukimo fondus, pasirašant tam tikro laikotarpio sutartį.



Šaltinis: sudaryta autorės remiantis Lietuvos banko duomenimis

6 pav. III pakopos pensijų fondų rinka Lietuvoje

Kiekvienos valdymo įmonės tikslas įvairiomis priemonėmis pritraukti kuo daugiau naujų pensijų fondų dalyvių ir išlaikyti jau esamus. Pensijų fondų dalyvis pensijų kaupimo įstatyme (2020) apibūdinamas kaip fizinis asmuo, pagal šį įstatymą kaupiantis pensijos įmokas ir šio įstatymo nustatyta tvarka įregistruotas Lietuvos Respublikos pensijų kaupimo dalyvių, pensijų kaupimo ir pensijų išmokų sutarčių registre, taip pat asmuo, šio ir kitų pensijų kaupimo sritį reguliuojančių Lietuvos Respublikos įstatymų nustatyta tvarka įgijęs reikalavimo teisę į pensijų fondo turto dalį. Žinoma valdymo įmonėms aktualu ne tik dalyvių skaičius bet ir kiekvieno dalyvio turtas atskirai, kuris bendrai sudaro fondo turtą, nes būtent fondo turtas yra svarbus kalbant apie valdymo įmonės pajamas – kuo didesnę turtą valdo įmonė, tuo didesnes pajamas gauna, tuo patrauklesnė tampa naujiems klientams. Šiuo atveju tai susiję su taikoma apmokestinimo sistema bei grynyųjų aktyvų verte, kuri aktuali tiek valdymo įmonei, tiek dalyviui. Plačiau apie šiuos rodiklius bus kalbama vėliau. 3 lentelėje galima matyti dalyvių ir jų turto pasiskirstymą bendrovėse. Šiuo atveju pateiktuose duomenyse galiam matyti, kad tik dalyvių skaičius tiek turto vertė yra tiesiogiai susiję. Daugiau kaip pusė visų III pakopos dalyvių savo pensijai kaupia UAB “Luminor investicijų valdymas”, II pakopoje lyderis – UAB “Swedbank investicijų valdymas”. Jis kartu su UAB “SEB investicijų valdymas” dalinasi

daugiau kaip pusę visų dalyvių. Tikriausiai, kad šie duomenys neturėtų nieko stebinti, jie yra gana dėsningi, kai didžiausia dalis dalyvių ir jų turto atsiduria geriausiai žinomų ir didžiausių Lietuvoje bankų rankose. Taip pat šioje lentelėje galima matyti, kokia vis dėlto lyginant yra mažai populiarī III pensijų kaupimo pakopa Lietuvoje, joje kaupia beveik 20 kartų mažiau dalyvių negu II pakopoje.

3 lentelė Privačių pensijų fondų dalyviai

	III pakopa		II pakopa	
	Grynųjų aktyvų vertė, mln.	Dalyvių skaičius	Grynųjų aktyvų vertė, mln.	Dalyvių skaičius
Pensijų kaupimo bendrovė				
UAB Luminor investicijų valdymas	68,36	39088	391	123089
UAB „INVL Asset Management“	54,67	22341	603,07	163184
UAB „SEB investicijų valdymas“	42,22	12980	1173,85	311828
UAB „Swedbank investicijų valdymas“	1,78	1119	1653,77	542416
UAGDPB „Aviva Lietuva“	-	-	674,72	232086
IŠ VISO:	167,03	75528	4496,91	1372603

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Lietuvos banko duomenimis

Apibendrinant galima pastebėti, kad kol kas Lietuvoje matomas ženklus atotrūkis tarp kaupiančiųjų II ir III pakopoje. Tačiau stebima tendencija, kad vis daugiau darbdavių ima mokėti III pakopos įmokas savo darbuotojams kaip finansinio skatinimo priemonę. Esminis klausimas, žinoma, lieka tas, kiek realiai sumokėtų įmokų liks investuoti III pakopos fonduose iki pensinio amžiaus. Valdymo įmonės pabrėžia, kad norint senatvėį išlaikyti šios dienos pagyvenimo lygį, reikėtų orientotis į išmoką siekiančią 70 proc. pajamų, o tai vis dėlto sunkiai įmanoma be papildomo kaupimo privačiuose fonduose.

2.2. Pensijų fondų investavimo kryptys

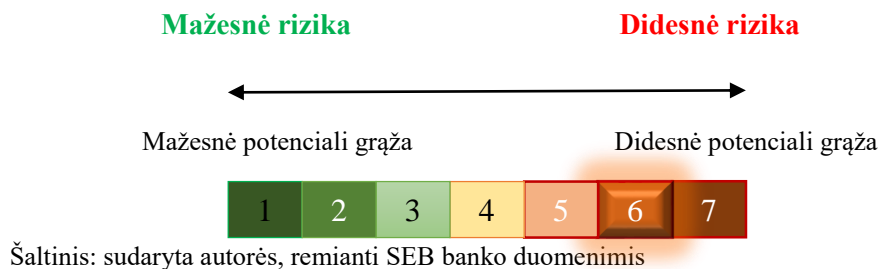
Norint investuoti privačiuose pensijų fonduose galima ir neturint pernelyg didelio supratimo apie finansų rinkas. II pakopoje veikiančios fondai vadinami gyvenimo ciklo fondais (GCF). Swedbank pateiktame GCF apibrėžime sakoma, kad tai yra subalansuoti fondai, kurių turto sudėtis tampa vis konservatyvesnė, kuo arčiau dalyvio išėjimo į pensiją data. Gyvenimo ciklo fondai pasaulyje naudojami jau kurį laiką ir turi senas tradicijas, paremtas principu, kai jauni investuotojai investuoja į akcijas amžiui didėjant akcijas pakeičia obligacijos. (Viceira, 2007). Taigi kaupiant II pakopos fonduose galima ir nežinoti į akcijas ar obligacijas daugiausia fondas investuoja – galima pasitikėti jau veikiančia sistema. Žinoma

dalyvis yra laisvas keisti savo fondą net ir kaupiant GCF, esant tam tikrai situacijai finansų rinkose. III pakopoje situacija šiek tiek sudėtingesnė, nors ir čia dauguma bendrovių sufleruoja pavadinime naudodamos amžių iš to galima spręsti, kad jauniausiems žmonėms skirtas fondas pvz. Pensija 18+ bus rizikingiausi, tačiau jie gali ir didžiausią grąžą generuoti.

Analizuojant bendrovių siūlomus III pakopos pensijų fondų rizikingumo variantus Lietuvoje, galima išskirti trijų kategorijų fondus:

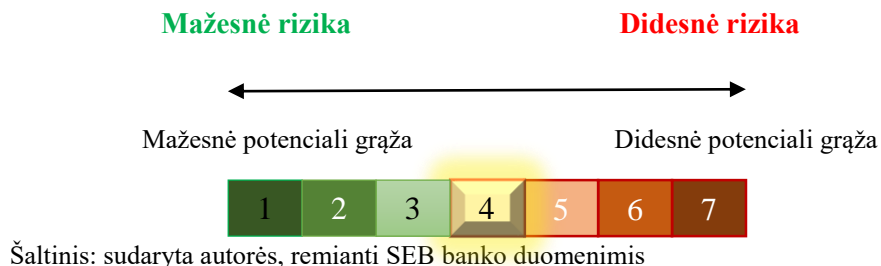
- Didelės rizikos;
- Vidutinės rizikos;
- Mažos rizikos.

Didelės rizikos fonduose į akcijas yra investuojama iki 100 proc. turto. Šių fondų ypatybė tokia, kad jie skirti jaunesnio amžiaus investuotojams, dažniausiai iki 40-50 metų. Šiuose fonduose galimi dideli trumpalaikiai turto svyravimai, galima tikėtis ir didesnės rizikos (žr. 8 pav.). Siekiant valdyti riziką ir išlaikyti stabilumą yra investuojama į pasaulinės krypties išsivysčiusių šalių akcijas ar akcijų fondus.



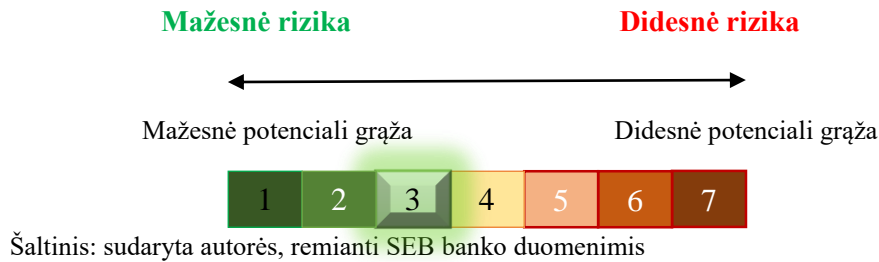
7 pav. Didelės rizikos ir grąžos santykis

Vidutinės rizikos fonduose priklausomai nuo pasirinktos investavimo strategijos fondas investuoja iki 50-60 proc. į akcijas, likusią dalį į obligacijas. Šiuose fonduose investuojama tiek į Vyriausybių, tiek į įmonių obligacijas taip pat į obligacijų fondus. Ypatybė ta, kad tai yra tarsi tarpinis variantas tarp akcijų ir obligacijų fondų, todėl sukaupto turto svyravimai tikėtina bus mažesni, o grąžą taip pat bus tikėtina didesnė negu obligacijų fonduose (žr. 9 pav.). Didžiausią dalį investuojamo turto sudaro vyriausybių obligacijos.



8 pav. Vidutinės rizikos ir grąžos santykis

Mažos rizikos fondai dažniausiai skirti žmonėms, kuriems iki pensinio amžiaus liko mažiau negu septyneri metai. Šios grupės fonduose lėšas siekiama išlaikyti apsaugotas nuo finansų rinkų svyravimų, nesitikint išauginti grąžą (žr. 10 pav.) Šiuo atveju investicijos į obligacijas sudaro mažiausiai 80 proc., o kartais siekia beveik 100 proc., priklausomai nuo fondo ir jo pasirinktos strategijos. Investuojama taip pat į Vyriausybės ir įmonių obligacijas, dažniausiai euro zonos šalių. (Luminor ir SEB)



9 pav. Mažos rizikos ir grąžos santykis

Investicijos į privačius pensijų fondu laikomos saugiomis ir nereikalauja papildomų žinių. Pernelyg didelis manipuliavimas ir asmeninio dalyvio uždarbio didinimas yra netgi nepageidaujamas. Investicijos yra reglamentuojamos valstybės lygiu, veikia diversifikavimas, dėl to didelių nuostolių dalyviai greičiausiai išvengtų. Nors dėl svyravimų finansų rinkose investuotojas vis dėlto rizikuoja atgauti mažiau negu sumokėjo.

2.3. Privačių pensijų fondų vertinimo kriterijai

Tapia and Yermo (2008) pabrėžia, kad norint sukaupti pakankamas santaupas pensijų fonduose svarbūs du kriterijai: didelė pensijų fondų grąža ir taikomi maži mokesčiai. Investuojant pensijų fonduose, neišvengiamai teks mokėti ir mokesčius, kurie padengia skirtingas veiklos sąnaudas. Pasak Lietuvos banko fondų išlaidos mažina pensijų fondų grąžą. Išlaidų rūšys gali būti įvairios, susijusios su teisinėmis konsultacijomis, auditu, įsigyjamu turto, taip pat fonduose taikomi įvairūs mokesčiai. Žinoma pensijų fondų išlaidos yra reglamentuojamos įstatymais. LR pensijų kaupimo įstatyme nurodoma, kad išlaidos negali būti kitos negu numatytos pastarajame arba pensijų fondo taisyklėse. Kad būtų išvengta tam tikro manipuliavimo, kai fondo taisyklėse nurodomi nepagrysti mokesčiai, taisyklės taip pat tvirtina priežiūros institucija. Mokesčių dydis taip pat yra reglamentuojamas, tačiau galima sakyti, kad mokesčius tenka mokėti patiems dalyviams. Lietuvos banko duomenimis II pakopoje taikomas mažesnis apmokestinimas turto

valdymo mokesčiu po 2019-ųjų metų reformos, kai lėšos buvo pradėtos kaupti gyvenimo ciklo fonduose. Nuo šios datos ėmė mažėti ir valdymo mokesčiai, kuris per tam tikrą laikotarpį negalės sudaryti daugiau kaip 0,4 proc. nuo turto vertės.

II ir III pakopose taikomi mokesčiai skiriasi. Po reformos II pakopoje mokesčių tarifai buvo ne tik mažinami, bet ir siaurinamas taikomų mokesčių spektras. III pakopoje taikoma daugiau ir įvairesnių mokesčių (žr. 10 pav.).



Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Lietuvos banko duomenimis

10 pav. Mokesčiai privačiuose fonduose

Kiekvienas dalyvis investuoja į pensijų fondus tam tikrą sumą. Kiekviena investicija konvertuojama į fondo vienetus pagal atitinkamą tos dienos fondo vieneto vertę. Pensijų fondo vienetai išreiškia dalyviui priklausančią pensijų turto dalį (LR papildomo savanoriško pensijų kaupimo įstatymas). Kalbant apie fondo vieneto vertę svarbūs tampa tokie rodikliai kaip grynoji aktyvų vertė (GAV) bei fondo vienetai bendrai.

$$\text{GAV} = \text{turtas-įsipareigojimai}$$

$$\text{Vieneto kaina} = \frac{\text{GAV}}{\text{vienetų skaičius}}$$

GAV plačiai žinomas terminas investuotojams. Tačiau jį naudoja ne tik investiciniai bet ir pensiniai fondai. Tai nėra pats patikimiausias rodiklis lyginant fondus tarpusavyje, tačiau jis labai svarbus pensijų fondų dalyviams, nes būtent GAV rodiklis naudojamas skaičiuojant fondo vieneto kainą. Pensijų fondai GAV skaičiuoja ir skelbia už kiekvieną praėjusią darbo dieną. Jei žmogus sumoka įmoką, tai ta įmoka yra konvertuojama į fondo vienetus pagal tos dienos kainą. Galima sakyti, kad dalyvis už tą kainą perka dalį

fondo turto. Rutkauskas (2003) įvardina, kad GAV yra svarbus aspektas, padedantis suprasti, kaip nustatoma vertė, už kurią parduodami ar perkami fondų vienetai.

Trumpuoju laikotarpiu vieneto kaina tampa labai aktuali, ypač jei dalyvis tuo metu nori nutraukti sutartį ir kasdienis kainos kritimas tik mažina pelną arba didina nuostolį. Fondo turto vertės mažėjimas neigiamai veikia kainą, taigi šiuo laikotarpiu tampa aktualu į kokias finansines priemones fondas investuoja ir kaip jos reaguoja į pokyčius. Tačiau kaina aktuali tuo laikotarpiu, kai perkami ar parduodami vienetai, tačiau norint vertinti ilgesniu laikotarpiu aktualu kreipti dėmesį į bendrąją fondo grąžą.

Hinz et al (2010) pabrėžia, kad fondo investicinė grąža yra tik vienas iš komponentų užtikrinančių pajamas pensiniame amžiuje nemažiau svarbus yra išlaidų faktorius taip pat ir tai koku tankumu ir kokio dydžio įmokas moka pensijų fondų dalyvis. Kadangi didelei daliai dalyvių sunku vertinti ir prisiimti optimalią riziką bei koreguoti grąžą atitinkamai pagal besikeičiantį amžių buvo įvesti gyvenimo ciklo fondai, kuriuose grąža ir rizika atitinkamai kinta atsižvelgiant į dalyvio amžių. Vyresniems skirtuose fonuose šie rodikliai yra konservatyvesni ir stabilūs, jaunesniems – didesnė rizika garantuoja atitinkamą grąžą.

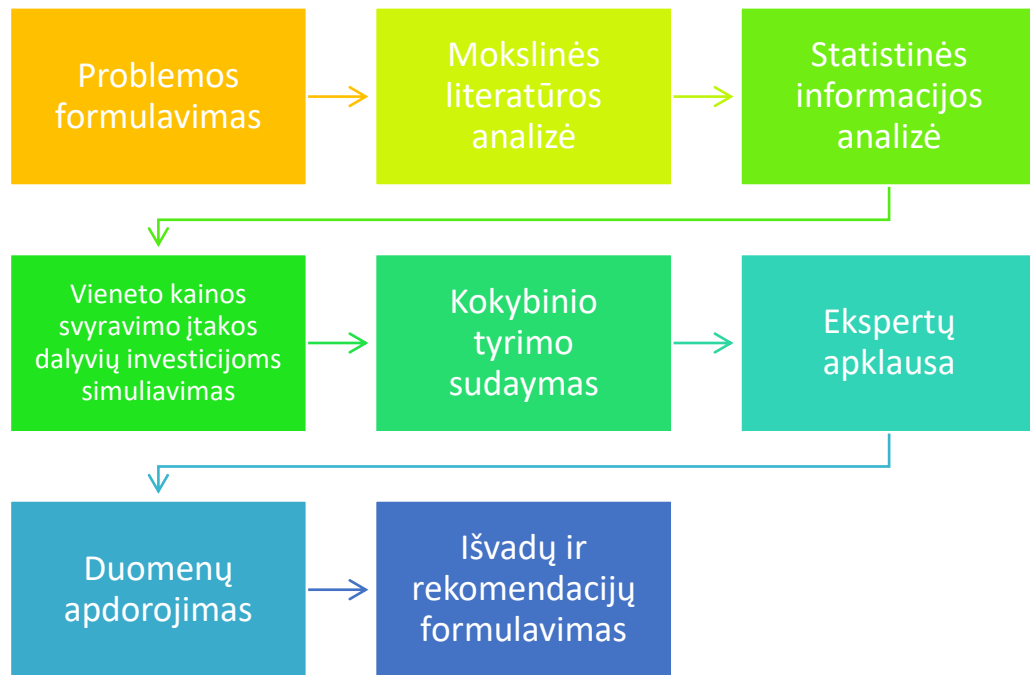
3. PRIVAČIŲ PENSIJŲ FONDŲ VEIKLA COVID-19 LAIKOTARPIU

3.1. Tyrimo metodologija ir metodai

Prasidėjusi pasaulinė pandemija ėmė daryti poveikį finansų rinkoms ir valstybių ekonominei situacijai. Ne išimtis ir privatūs pensijų fondai, kurių veiklos rezultatai yra tiesiogiai susiję su vertybinių popierių kainomis. Kaip žinia išsivysčiusių pasaulio šalių demografinė situacija ir taip kėlė nemenkus iššūkius šalių vyriausybėms – kaip užtikrinti kokybišką finansinį išlaikymą pensinio amžiaus žmonėms. Negana to COVID-19 tik padidino neapibrėžtumą: prieš COVID-19 daugelis šalių kovojo su visuomenės senėjimo ekonominiu socialiniu ir finansiniu poveikiu. COVID-19 sukeltas akcijų kainų kritimas pasak Knox (2020) sąlygojo kai kurių dalyvių atsitraukimą ir norą investuoti į konservatyvesnes priemones – tokias kaip auksas ar gryniesi pinigai.

Ši tema moksliniu lygmeniu nėra plačiai nagrinėjama – greičiausiai dėl savo naujumo ir kol kas neaiškių baigties tendencijų – mat pandemija vis dar tęsiasi ir ekonominės stagnacijos mąstai nėra tiksliai prognozuojami. Vyriausybės poziciją ir prisiimamą atsakomybę analizavo Biggs and Nocross (2020), Feher and Bidegain (2020). Tačiau privačių pensijų fondų dalyviams šiuo laikotarpiu kilo nemažai nerimo ir baimės, kas nutiks su jų investuojamomis lėšomis. Daugiausia komentarų šia tema buvo galima rasti naujienų portaluose, kur pasirodė net tokie susirūpinusių fondų dalyvių komentarai kaip: „*kasdien sukaupta suma mažėja šimtais, jei sukaupti keli tūkstančiai, po kurio laiko pinigų visai neliks?*“. Valdymo įmonių komentarai ir situacijos vertinimas įsibėgėjus kriziniam laikotarpiui buvo optimistiškesni. Viešojoje erdvėje galima rasti daug informacijos apie tai, kad privatūs pensijų fondai „yra loterija“ (Lazutka, 2020), kad jie negali garantuoti tam tikro konkretaus uždarbio, kad į sistemą yra įtraukiama be teisės pasitraukti net esant sunkiai dalyvio finansinei situacijai. Šio tyrimo metu buvo siekiama išsiaiškinti kaip keitėsi situacija pandemijos metu ir kokią reikšmę tai turėjo dalyvių lėšoms ilguoju ir trumpuoju laikotarpiu.

Tyrimo uždaviniams pasiekti buvo pasirinktas kokybinis tyrimas. Pasak Kardelio (2007) kokybiniai tyrimai apibūdinami kaip sistemingi atvejo ar individų grupės situacijos ar įvykio tyrimas natūralioje aplinkoje, siekiant suprasti tiriamuosius reiškinius bei interpretacinius jų paaiškinimus. Tyrimas susideda iš 11 pav. pavaizduotų etapų.



Šaltinis: sudaryta autorės

11 pav. Tyrimo eigos planas

Tyrimo metu buvo atliekama ekspertų apklausa. Kaip nurodo Kardelis (2016) tai specifinės rūšies apklausa, kurios metu apklausiama specialiai parinkta žmonių grupė, turinti tam tikros srities žinių.

Tyrimo tikslui pasiekti buvo pasirinktas duomenų rinkimo metodas – struktūrizuotas interviu, kuris išsiskiria tuo, kad procedūra ir klausimai numatomi iš anksto ir interviu metu nelieka vietos improvizacijoms. Atliekant tyrimą buvo remtasi ne tik ekspertų nuomone, bet ir statistine informacija, buvo modeliuojama situacija, kaip COVID-19 pandemijos metu trumpuoju laikotarpiu buvo veikiamos fondų dalyvių investicijos (vienetų išpirkimo ir pirkimo momentu).

Kokybinis tyrimas buvo atliktas 2021-ųjų metų vasario mėnesį. Tyrimas buvo atliktas etapais, kurie vaizduojami 12 pav. Pabrėžiama, kad rezultatų analizė buvo atliekama *content* principu. Atliekant kokybinę content analizę duomenys buvo grupuojami analizuojami, ieškoma tarpusavio ryšio per panašumus ir skirtumus.



Šaltinis: sudaryta autorės

12 pav. Ekspertų apklausos loginė schema

Atliekant tyrimą buvo laikomasi tyrimo etikos keliamų reikalavimų:

- Respondentai buvo apklausiami juos supažindinus su turiniu;
- Respondentų dalyvavimas tyrime buvo savanoriškas;
- Prieš atliekant tyrimą buvo supažindinama su jo tikslais, pristatomas eksperto statusas;
- Nebuvo pažeistas ekspertų anonimiškumas ir privatumas.

Interviu buvo vykdomas nuotoliniu būdu dėl šalyje taikomo karantino. Ekspertams buvo pateikta dvylika klausimų. Apklausa buvo pradėdama nuo bendrojo pobūdžio klausimų apie privačių pensijų fondų svarbą ir piliečių įsitraukimą kaupti, toliau buvo aptariama COVID-19 įtaka pensijų fondų dalyvių elgesiui ir pajamoms, aptariama finansinio raštingumo svarba. Baigiamasis blokas klausimų buvo susijęs su COVID-19 įtaka privatiems pensijų fondams plačiaja prasme - jų ateičiai bei perspektyvoms. Apklausiant dalyvius svarbiausi aspektai buvo fiksuojami raštu. Siekiant išsaugoti tiriamųjų anonimiškumą, vardai ir pavardės, užimamos pareigos bei organizacijos, kuriose jie dirba neatskleidžiami dėl srities specifiškumo ir mažo srityje dirbančiųjų skaičiaus.

Atrenkant ekspertus buvo laikomasi šių pagrindinių kriterijų:

- Buvo atsižvengiama, kad ekspertai turėtų aukštąjį išsilavinimą;
- Atrenkami buvo tik ekspertai, kurie turi ne mažesnę kaip penkerių metų darbo patirtį susijusią su privačiais pensijų fondais;
- Kaip atsvara buvo pasirinktas ekspertas, kuris gilinasi į šią sritį iš mokslinės perspektyvos.

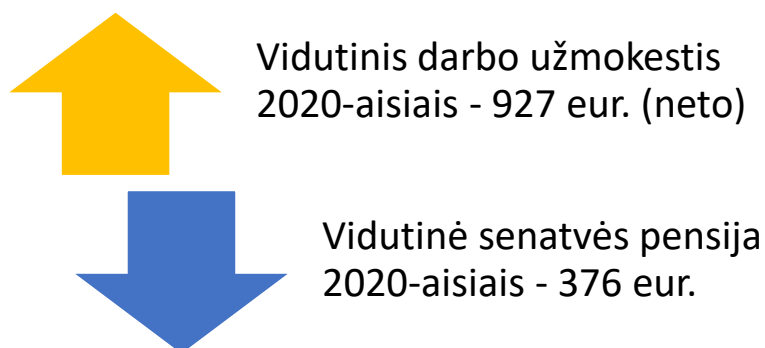
Atliekant kokybinius tyrimus nėra taikomi griežti reikalavimai imties dydžiui, todėl tyrimo metu buvo apklausti 6 ekspertai. Atrenkant dalyvius buvo taikoma kritinė atranka, kai tyrėjas nusprendžia, kuriuos dalyvius tikslingiausia atrinkti. (Bitinas, 2008).

Pagrindinės problemos, su kuriomis buvo susiduriama tyrimo metu tai respondentų atranka, nes ne visi planuoti apklausti respondentai galėjo atlikti reikiamus kriterijus, taip pat dalis respondentų atsisakė dalyvauti tyrime. Viena iš galimų problemų - ekspertų šališkumas, dėl to stengiantis atsverti nuomonę buvo įtraukti ekspertai nesusiję su valdymo įmonėmis, taip pat buvo pasirinktas ekspertas, kuris su analizuojama tema yra susijęs tik iš mokslo perspektyvos. Jie laikomi mažiau šališkais asmenimis. Taip pat tyrimas apima tik neilgo laikotarpio duomenis, nes su COVID-19 susijusi krizė trunka tik vienerius metus, tačiau galima manyti, kad tyrimo metu nustatytas reagavimo į krizę modelis būtų aktualus ir COVID-19 sukeltai finansų rinkų krizei tęsiantis ar kartojantis.

3.2. Privačių pensijų fondų svarba

Pasaulio bankas teigia, kad 2050-aisiais 65-erių ir vyresnių gyventojų skaičius padvigubės ir sieks 20 proc. Beveik 80 proc. pagyvenusių žmonių gyvens mažas pajamas gaunančiose šalyse. Taigi senatvės aprūpinimas yra globali problema. Lietuvoje šiuo metu norėdami užsitikrinti orią senatvę jauni dirbantieji turėtų pradėti galvoti jau dabar.

Paklausus ekspertų apie privačių pensijų fondų svarbą Lietuvoje atsakymas buvo kone vienareikšmiškai svarbi priemonė siekiant užtikrint didesnes pajamas senatvėje. Ekspertai pastebi, kad *kaupiant privačiuose pensijų fonduose, kurie investuoja finansų rinkose uždirbama stabili grąža*, kuri nepriklausys nuo demografinės padėties Lietuvoje. Atkreipiamas dėmesys, kad prognozės Lietuvai kol kas yra negailestingos: *ateityje dirbančiųjų skaičius mažės ir didės vidutinė gyvenimo trukmė*. Respondentai pastebi, kad pavyzdžiui, lyginant su Skandinavijos šalimis papildomas kaupimas kol kas nėra populiarus, labiau remiamasi ir tikima I pakopa – SODRA. Tačiau toks pasitikėjimas yra rizikingas, dėl tų pačių demografinių iššūkių gresiančių Lietuvai. Plačiai diskutuojama apie tai, kad gaunamos pensijos metai iš metų nepateisina daugumos pensininkų lūkesčių, kad skurdas šioje gyventojų kategorijoje yra nuolatinis palydovas. SODROS duomenimis vidutinė pensija 2020-aisiais Lietuvoje buvo 376 eur., vidutis darbo užmokestis sudarė 1454 eur. neatskaičius mokesčių – tai siekė 927 eur. atlyginimą „į rankas“. Taigi dabartiniai pensininkai gauna maždaug 40 proc. vidutinio darbo užmokesčio (13 pav.).



Šaltinis: sudaryta autorės remiantis Statistikos departamento duomenimis

13 pav. Vidutinio darbo užmokesčio ir vidutinės senatvės pensijos santykis

Kaip teigia ekspertai kaupimas II ir III pakopos pensijų fonduose pajamas išėjus į pensiją padidintų 10-20 procentų. Atotrūkiui tarp vidutinių uždirbamų pajamų ir gaunamos vidutinės pensijos didėjant tai būtų svarbi paskata.

Kaip pabrėžia apklaustasis privatus kaupimas yra būtinas greta PAYG sistemos, nes vien tik SODROS pensija gali būti nepakankama pragyvenimui. Kol kas pensijų fonduose lėšos sudaro tik 8 proc. BVP ir dalyvių gaunamos išmokos iš pensijų fondų nėra didelės, tačiau tai nestebina, nes sistema veikia kiek daugiau nei 15 metų. Svarbu, kad tokių reformų kaip pensijų sistemos sėkmės/nesėkmės turėtų būti vertinamos ne po kelerių, o po keliasdešimties metų.

Kaip pabrėžia ekspertai piliečių įsitraukimas kaupti privačiuose fonduose turėtų būti sąmoningas, skatinamas finansinio išprusimo, savaimė suprantamas. Iki 2019-ųjų reformos kaupimas II ir III pakopos fonduose buvo savanoriškas, tačiau pasak ekspertų nesulaukė tikėto populiarumo. Nuo 2019-ųjų skatinat kaupti pensijų sistemoje buvo įvykdyta nauja reforma, kai kas trejus metus dirbantieji yra įtraukiami į kaupimą II pakopos pensijų fonduose, su teise atsisakyti per tam tikrą laikotarpį iki kol sukaks 40 metų. Vėliau siūlymai kaupti teikiami nebus.

4 lentelė Kaupiančiųjų II ir III pakopoje ir darbingo amžiaus gyventojų santykis

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Darbingo amžiaus gyventojų (tūkst.)	1810,9	1790,3	1761,5	1731,5	1721,7	1724,6
II pakopoje kaupiančių (tūkst.)	1213,8	1254,8	1 289,3	1 317,7	1347,2	1372,6
III pakopoje kaupiančių (tūkst.)	47,3	51,6	57,8	62,2	71,8	75,5
II pakopos santykis	67,03	70,09	73,19	76,10	78,25	79,59
III pakopos santykis	2,61	2,88	3,28	3,59	4,17	4,38

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Lietuvos banko ir statistikos departamento duomenimis

Kalbant apie įsitraukimą kaupti ekspertai kaip vieną iš pagrindinių priežasčių padidinsiu kaupiančiųjų skaičių įvardina 2019-ųjų reformą, tačiau ši reforma skatina kaupti tik dalyvius II pakopoje. Nepaisant to, kaip matoma 4 lentelėje kaupiančiųjų skaičius didėjo tiek II, tiek III pakopoje. III pakopoje kaupiančių dalis lyginant su bendru darbingo amžiaus gyventojų skaičiumi didėjo tolygiai kiekvienais metais, didesnis augimas fiksuotas 2019-aisiais ir sudarė daugiau kaip pusę procentinio punkto, mažiausias buvo 2020-aisiais, greičiausiai negalima atmesti prasidėjusios pasaulinės pandemijos, dėl kurios augo nedarbo lygis, o kaip žinia III pakopos pensinis kaupimas yra susijęs su savarankiškais įmokomis ir dažnai yra taikoma minimali įmoka.

Panašią situaciją galima stebėti ir II pakopoje, sumažėjęs santykis yra 2020-aisiais. Didžiausias augimas lyginant su ankstesniais metais fiksuojamas 2019-aisiais. Prie to, žinoma, prisidėjo reforma, kai

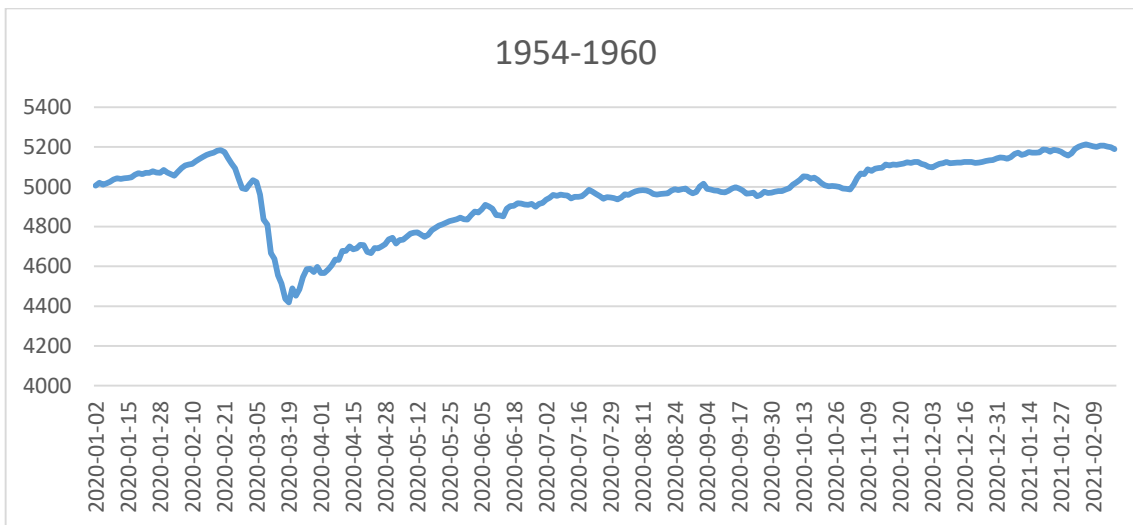
dirbantieji į kaupimą buvo įtraukiami automatiškai. Kaip ir dauguma reformų ši neapsiėjo be visuomenės pasipiktinimo, kai kurie dalyviai nespėjo kaupimo sustabdyti neribotam laikui arba jo nutraukti.

Pateikiami statistiniai duomenys tik antrina ekspertų nuomonei, kad įtakos kaupiančiųjų skaičiui turėjo automatinis dirbančiųjų iki 40-ies metų įtraukimas į kaupimo sistemą. Respondentai sutartinai pabrėžia, kad *svarbu yra finansinis raštingumas bei gyventojų švietimas*, kalbant apie rūpinimąsi savo senatve bei įsitraukimą. Pasak kai kurių ekspertų svarbu investuoti ir tai gali būti ne tik investicijos į privačius fondus, tačiau ir į nekilnojamąjį turtą ar kitus aktyvus, taip mažinant savo finansinę priklausomybę nuo valstybės išmokų.

3.3 COVID-19 įtaka privačių pensijų fondų dalyvių lėšoms

Prasidėjus COVID-19 pandemijai finansų rinkos patyrė nuosmukį. Neišvengiamai tai turėjo įtakos ir pensijų fondų veiklos rezultatams. Ekspertai apie neigiamą poveikį sukauptoms lėšoms pasisako taip: „nestabilumas finansų rinkose lėmė, kad daugelio išsivysčiusių valstybių centriniai bankai sumažino bazinę palūkanų normą ir dėl to neigiamai atsiliepė nerizikingos turto klasės grąžai, kuri ir taip istoriškai buvo labai maža“. Kaip žinia pensijų fondai yra orientuoti į ilgalaikes investicijas, todėl pasak ekspertų neigiamą įtaką pajuto tie pensijų fondų dalyviai, kurie iš kaupimo pasitraukė pandemijos metu. Neigiamos įtakos krentančios kainos turėjo dalyviams, kurie tuo metu nutraukė sutartis, o dalyviai, kuriems pensinis amžius dar nesuėjęs arba pensinio amžiaus dalyviai, kurie nesinaudojo galimybe pasiimti lėšų nenukentėjo arba nukentėjo mažiau. Ekspertai teigė, kad buvo jaučiamas didesnis pensijų išmokų sutarčių sudarymo skaičius 2020-ųjų kovo mėnesį. Taip pat klientai jautė baimę: „*klientai skambino ir klausinėjo, ar jų turimi pinigai visiškai pradingę*“.

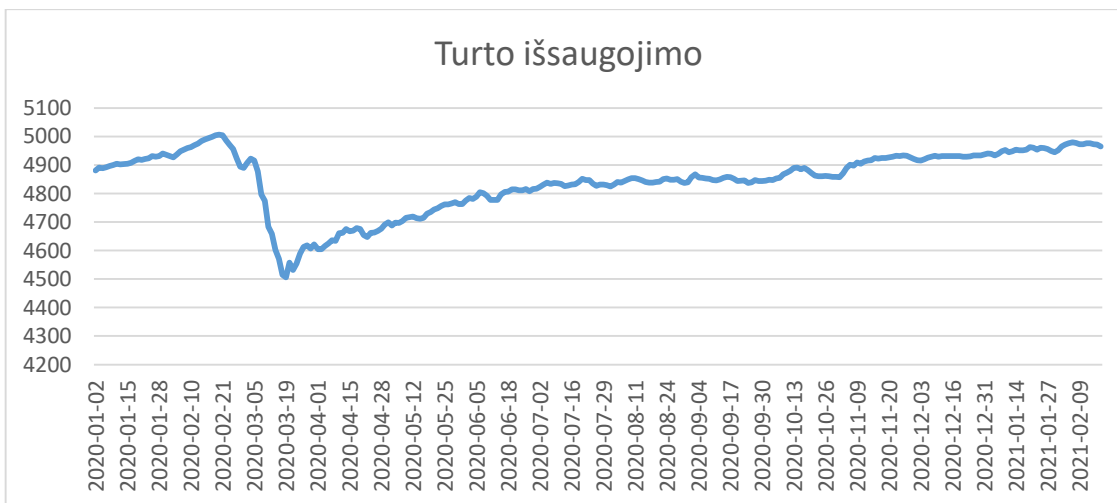
Remiantis valdymo įmonių pateikiama informacija didžiausias kainų kritimas pensijų fonduose buvo fiksuojamas 2020-ųjų metų kovo mėnesį, *ypač didelis kritimas Lietuvoje įvedus karantiną – kovo pabaigoje*. Remiantis ekspertų nuomone apie tai, kad didžiausia neigiama įtaka dalyvių sukauptoms pajamoms buvo trumpuoju laikotarpiu, nutraukiant pensijų kaupimo sutartis buvo atlikta situacijos analizė. Kadangi didžioji dalis pensinio amžiaus gyventojų kaupia pensijai 1954-1961 metų ir turto išsaugojimo fonduose, buvo atsitiktinai pasirinkti „UAB Luminor investicijų valdymas“ pastarųjų fondų duomenys, atsitiktinai pasirinkus fondo vienetų skaičių ir vertinant, kad dalyvis daugiau įmokų į pensijų fondą nedarė, modeliuojama situaciją, kokią įtaką kliento išmokai turėjo COVID-19 metu kilusi krizė finansų rinkose. Žemiau pateiktame paveiksle matomi 1954-1961 metų dalyvio išmokos dydžio kitimas nuo 2020-ųjų pradžios iki šių metų vasario.



Šaltinis: sudaryta autorės remiantis Luminor duomenimis

14 pav. Luminor 1954-1960 tikslinės grupės pensijų fondo išmokos kitimas

Paveikslas iliustruoja, kad trumpuoju laikotarpiu, kas ir yra aktualu pensinio amžiaus klientams, išmoka jau pasiekė ikikrizinį lygį. Aukščiausią išmoką klientas būtų gavęs dar iki pandemijos įsisiautėjimo Europoje. Vasario pabaigoje pradėjus fiksuoti mirtis ir skelbti karantinus Europos valstybėse, kaina krito žemyn, tai tiesiogiai susiję su tuo metu prasidėjusia panika finansų rinkose. Tačiau galime matyti, kad vėlesniu laikotarpiu kreivės dinamika ėmė kilti į viršų, padėtį valdymo įmonėms pavyko dalinai stabilizuoti.



Šaltinis: sudaryta autorės remiantis Luminor duomenimis

15 pav. Luminor pensijų turto išsaugojimo fondo išmokos kitimas

Kaip jau buvo minėta anksčiau pensinio amžiaus klientams aktualus ir turto išsaugojimo fondas. Per tam tikrą laikotarpį nesudarius pensijų išmokų sutarties, pensijų fondo vienetai perkeliama būtent į šį fondą. Taip pat čia saugomi visų mirusių klientų vienetai. Žodis „saugomi“ šioje vietoje puikiai tinkamas, nes šis fondas yra konservatyviausias – jo tikslas mažai uždirbti, tačiau išlaikyti jau turimą vieneto vertę. Kaip iliustruoja 15 pav. Šiam fondui taip pat nepavyko išvengti kritimo tau pačiu laikotarpiu. Taigi klientai, kurie kreipėsi dėl pensijų išmokų sutarties ar paveldimų lėšų ir vėl nukentėjo. Blogiausias laikas fondo dalyviams nutraukti sutartį buvo 2020-ųjų kovo mėnėsis.

5 lentelė Skirtumai tarp didžiausios ir mažiausios išmokos

1954-1960 pensijų fondas		Turto išsaugojimo fondas	
Data	Išmoka eur.	Data	Išmoka eur.
2021-02-05	5213,34	2020-02-20	5006,41
2020-03-16	4555,56	2020-03-17	4571,09

Šaltinis: sudaryta autorės remiantis Luminor duomenimis

Patektoje 5 lentelėje galima matyti, kad 1954-1961 metų fondas jau netgi pasiekė aukščiausią kainos ribą per laikotarpį nuo 2020 metų pradžios iki 2021 vasario 18. Didžiausią išmoką gautų dalyvis nutraukdamas sutartį vasario 5 dieną. Šiuo atveju *skirtumas tarp didžiausios ir mažiausios išmokos sudaro 657,78 eur.* Tuo tarpu turto išsaugojimo fondas vis dar nepasiekė aukštesnės kainos negu buvo iki prasidedant pandemijos sukeltam nuosmukiui. Dalyvis, kuris pagal sąlygas galėjo sutartį nutraukti anksčiau būtų gavęs 435,32 eur. daugiau. Vis dėlto labiausiai nepasisėkė supanikavusiems dalyviams, kurie išmokas pasiėmė 2020-ųjų kovo mėnėsi, kai grynųjų aktyvų vertė fonduose atitinkamai buvo mažiausia kovo 16-17 dienomis, galima stebėti, kad turto išsaugojimo fonde kaina aukščiausią ribą daugiausia kartų buvo pasiekusi 2020-aisiais, kai tuo tarpu 1954-1961 metų fonde - 2021-aisiais. Šiuo atveju rizikingesnis fondas greičiau atsistatė ir net labiau augo.

Žinoma klientas gali laukti kol kaina 1954-1961 metų fonde kils, tačiau kaip minėta anksčiau dalyvis po tam tikro laiko (maždaug po mėnesio, kai jam sukako pensinis amžius) bus perkeliama į Turto išsaugojimo fondą. Tarkime dalyvis į pensiją išėjo kovo mėnėsi, tačiau pamatęs nusmukusią kainą nusprendė palaukti ir balandžio mėnėsi buvo perkeltas į Turto išsaugojimo fondą. Tarkime, kad data buvo 2020 balandžio 15, žinoma kiekvieną dieną kaina svyruoja ir tai turi įtaką įsigyjamų vienetų skaičiui. Pirmiausia fondo keitimas duotuoju atveju vyksta be dalyvio iniciatyvos, tai būtų automatinis procesas bendrovėje. Aktualia tampa kaina, kuri yra 1954-1961 metų fonde ir kaina Turto išsaugojimo fonde. Pirmiausia vienetai bus parduodami 1954-1961 metų fonde bei už gautą sumą nuperkami jau kitame fonde.

Kaip matoma 6 lentelėje, vienetų tokiu atveju galima būtų nupirkti daugiau, nors skirtumas nėra ženkliai didesnis, tačiau darykime prielaidą, kad dalyvis išsigandęs kainų kritimo, šiuo atveju tikisi patirti mažesni nuostolį.

6 lentelė Perkėlimas iš 1954-1961 metų fondo į turto išsaugojimo fondą

	1954-1961 metų fondas	Turto išsaugojimo fondas
2020 04 15	4567,8921	4588,4487

Šaltinis: sudaryta autorės

Dalyvis turto išsaugojimo fonde turimus vienetus gali turėti net ir būdamas pensinio amžiaus, nėra prievolės vienetus išsipirkti čia ir dabar, ar tam tikrą numatytą datą, tačiau modeliuojamoje situacijoje darome prielaidą, kad klientas savo vienetus norėjo išsipirkti dar pandemijos metu.

7 lentelė Išmokos kitimas atidedant pensijų išmokos sudarymą

	1954-1961 metų fondas	Turto išsaugojimo fondas	Skirtumas, eur
2020 04 14	4699,90	-	
2020 04 28	-	4695,83	-4,07
2020 05 22	-	4775,63	75,73
2020 07 27	-	4846,26	164,36
2020 10 02	-	4867,81	167,91

Šaltinis: sudaryta autorės

7 lentelėje pasirinkta data – balandžio 14, kai klientas dar būtų spėjęs vienetus parduoti 1954-1961 metų fonde, kitos datos pasirinktos atsitiktinai iš skirtingų laikotarpių, kad galima būtų įvertinti, ar klientas pasirinko teisingą sprendimą nesikeipdamas į pensijų kaupimo bendrovę iš karto sukakus pensiniam amžiui. Taigi balandžio 14 dieną gauta suma būtų sudariusi 4699,90 eur. ir tik pusę mėnesio dalyviui nutraukti sutartį būnant turto išsaugojimo fonde būtų buvę mažiau naudinga, *vėliau uždarbis būtų tik augęs*. Spalio mėnesį klientas būtų papildomai gavęs jau 167 eur.

Kalbant apie kainų svyravimus ir jų įtaką pensijų išmokai ne visi fondo dalyviai sukakus pensiniam amžiui džiaugiasi kylančia kaina. Kaip galima matyti šiuo konkrečių analizuojamu atveju, kai pensijų vienetų skaičius ir kainos pokytis gali sąlygoti ir gaunamos išmokos tipą. Šiuo metu Lietuvoje remiantis Lietuvos banko duomenimis dalyviams mokamos trijų rūšių išmokos:

- Vienkartinė;

- Periodinė;
- Pensijų anuitetas.

Vienkartinės išmokos mokamos dalyviui, kai sukauptas turtas eurais yra 5000 arba mažiau, *periodinė išmoka*, kai turima suma padalinama laikotarpiui ir dalyvis yra sukaupęs nuo 5000 iki 9999.99 eur. *Anuitetas* - sukaupus lygiai 10000 ir daugiau. Pensijų anuitetai dar skirstomi ir jų mokėtojas yra pensijų kaupimo bendrovė arba SODRA. Jie gali būti paveldimi arba ne. Kai tuo tarpu periodinės ir vienkartinės išmokos yra mokamos tik pensijų bendrovių ir visada paveldimos. Dažnai dalyviai, kurių pensijų išmokos yra „ant ribos“ laukia kainos kritimo, kad jiems būtų išmokama vienkartinė išmoka. Kadangi tarkime, kad duotuoju atveju klientas yra sukaupęs 5006,41 eur., o periodinė išmokama bus mokama maždaug 20 metų kiekvieną mėnesį, tai prie valstybės mokamos pensijos būtų pridėdama maždaug 20 eur. Kaip žinia pensijų fondų vienetų likutis dalyvio sąskaitoje ir toliau būtų sąlygojamas rinkų kilimo ir kritimo bei apmokestinamas valdymo mokesčiu.

8 lentelė 1982-1988 metų dalyvių fondo įmokų rezultatas

Data	Vieneto kaina	Įsigyjamų vienetų skaičius
2020 03 13	0,9998	15,003
2020 03 14	0,9903	15,1469
2020 03 15	0,9603	15,6201
2020 03 16	0,9566	15,6805
2020 03 17	0,9458	15,8596
2020 03 18	0,9659	15,5296
2020 03 19	0,9418	15,9269
2020 03 20	0,9551	15,7052
2020 03 21	0,992	15,121

Šaltinis: sudaryta autorės

Kaip dažniausiai ir nutinka, kai vieni nukenčia ir stengiasi kuo mažiau sumažinti galimus nuostolius, kiti tuo metu gali investuoti mažesniais kaštais. Vienetų pirkimui šis kainų kritimo laikotarpis buvo labai naudingas. Šiuo metu papildomos įmokos gali būti mokamos ne tik III pakopoje, tačiau ir II. Prie nuskaitomos procentinės dalies nuo darbo užmokesčio bei pridėdamos valstybės dalies nuo vidutinio atlyginimo, taip pat galima mokėti papildomas įmokas (II pakopoje dažniausiai nėra taikomas minimalus dydis). Tarkime, kad vieno populiariausių fondų – 1982-1988 metų dalyvis ima mokėti papildomas įmokas. Kaip matoma 8 lentelėje geriausias laikotarpis mokėti įmokas, žinoma, buvo 2020-ųjų kovo mėnesis, kai

fondo vieneto kaina nesiekė vieno 1 eur, taiga galima buvo įsigyti daugiau vienetų negu buvo investuojama, kai tuo tarpu 2021-ųjų metų vasarį už tą pačią sumą galima buvo įsigyti tik kiek daugiau negu 10 investicinių vienetų. Šiuo kainos kritimo laikotarpiu buvo naudinga investuoti kiek didesnes sumas negu įprastai, o jei tai nėra daroma apskritai imti investuoti papildomai.

Apibendrinat ekspertams pateiktą klausimą „ar COVID-19 turėjo neigiamos įtakos pensijų fondų dalyvių lėšoms“ galima teigti, kad neigiamas efektas buvo trumpalaikis ir atsistatė gana greitai. Taip pat daroma prielaida, kad dalis klientų pasinaudojo nukritusiomis kainomis ir nors išmoka buvo mažesnė, tačiau pasirinktas patrauklesnis vienkartinės išmokos variantas. Taip pat krentančios kainos buvo naudingos į pensijų fondus investuojantiems klientams. Jaunesni klientai, kurie pensijų fonduose investuos dar ne vienerius metus galėjo mokėti papildomas įmokas (jas galima mokėti tiek II, tiek III pakopos fonduose) ir tokiu būdu sukaupti daugiau pensijų fondų investicinių vienetų.

Kalbant apie fondų veiklos rezultatus dažniausiai susiduriame su sąvokomis grąža ir rizika. Grąža šiuo atveju vieneto vertės pokytis, o riziką apibrėžia standartinis nuokrypis – jis parodo, kiek investavimo grąža gali nukrypti nuo vidutinės grąžos. Kuo didesnis rodiklis, tuo didesnė rizika (Swedbank). Analizuojant veiklos rodiklius ekspertai priėjo vieningos nuomonės, kad efektas buvo trumpalaikis. Jų nuomone metiniai rezultatai buvo paveikti pandemijos, tačiau geresni negu galima buvo tikėtis metų pradžioje. Vienas iš apklaustųjų pabrėžia, kad rizikingos turto klasės pasižymėjo dideliu nestabilumu, dėl to turėjo sumažėti vidutinė fondų grąža ir galimai padidėti fondų standartinio nuokrypio rodiklis.

9 lentelė Vidutinis II pakopos vieneto vertės pokytis proc.

	2020 I	2020 II	2020 III	2020 IV	2019 IV
Pensijų turto išsaugojimo pensijų fondai	-4,92	-1,23	0,45	2,90	5,97
1954-1960 metų dalyvių pensijų fondai	-6,12	-1,88	0,05	2,98	7,87
1961-1967 metų dalyvių pensijų fondai	-11,62	-4,00	-1,02	4,57	15,22
1968-1974 metų dalyvių pensijų fondai	-16,67	-6,42	-2,56	5,33	22,38
1975-1981 metų dalyvių pensijų fondai	-17,32	-6,63	-2,65	5,76	23,71
1982-1988 metų dalyvių pensijų fondai	-17,28	-6,62	-2,66	5,79	22,88
1989-1995 metų dalyvių pensijų fondai	-17,27	-6,74	-2,85	5,52	22,91
1996-2002 metų dalyvių pensijų fondai	-17,33	-6,91	-3,08	5,07	22,90

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Lietuvos banko duomenimis

Atliekant statistinių duomenų analizę galima matyti (žr. 6 lentelę), kad pirmąjį 2020-ųjų metų ketvirtį fondų vieneto vertės pokytis visose II pakopos fondų grupėse buvo neigiamas, didžiausią kritimą patyrė jauniausiems dalyviams skirti fondai. Tačiau metus visi fondai baigė su teigiamomis reikšmėmis – t.y. fiksuotas verčių augimas. Labiausiai vertė augo fonduose, kurių strategija yra rizikinga – didžioji turto dalis investuojama į akcijas. Šiuo atveju prisiimta rizika žvelgiant į galutinius metinius rezultatus pasiteisino. Tačiau lyginant su 2019-ųjų metiniu vertės pokyčiu šie metai buvo ženkliai blogesni dalyviams, tačiau pensijų fondų valdytojai neslėpė džiaugsmo, kad metus pavyko baigti pelningai.

Kalbant apie riziką, tai fondai susiduria su įvairių rūšių rizikomis, kurios gal veikti fondo turta, o turto vertė tiesiogiai lemia grynųjų aktyvų vertę, ši savo ruožtu – kainą. Kaip jau minėta anksčiau kuo arčiau vieneto standartinio nuokrypio reikšmė, tuo geriau, tuo mažesnė rizika, kad fondo vieneto reikšmė svyruos labai ženkliai, kas šiuo atveju investuotojui gali būti labai nenaudinga, ypač tuo metu, kai bus išperkami fondo vienetai. Gyvenimo ciklo fondai Lietuvoje dar „šviežias“ darinys, dėl to rodikliai taip pat gali būti skaičiuojami tik už trumpą – vos dvejų metų laikotarpį, kas bandant prognozuoti fondų ateities rodiklius yra per mažas laikotarpis.

10 lentelė Vidutinė II pakopos standartinio nuokrypio reikšmė 2 metų laikotarpiu proc.

Pensijų turto išsaugojimo pensijų fondai	4,29
1954-1960 metų dalyvių pensijų fondai	5,46
1961-1967 metų dalyvių pensijų fondai	9,94
1968-1974 metų dalyvių pensijų fondai	14,56
1975-1981 metų dalyvių pensijų fondai	15,40
1982-1988 metų dalyvių pensijų fondai	15,28
1989-1995 metų dalyvių pensijų fondai	15,35
1996-2002 metų dalyvių pensijų fondai	15,35

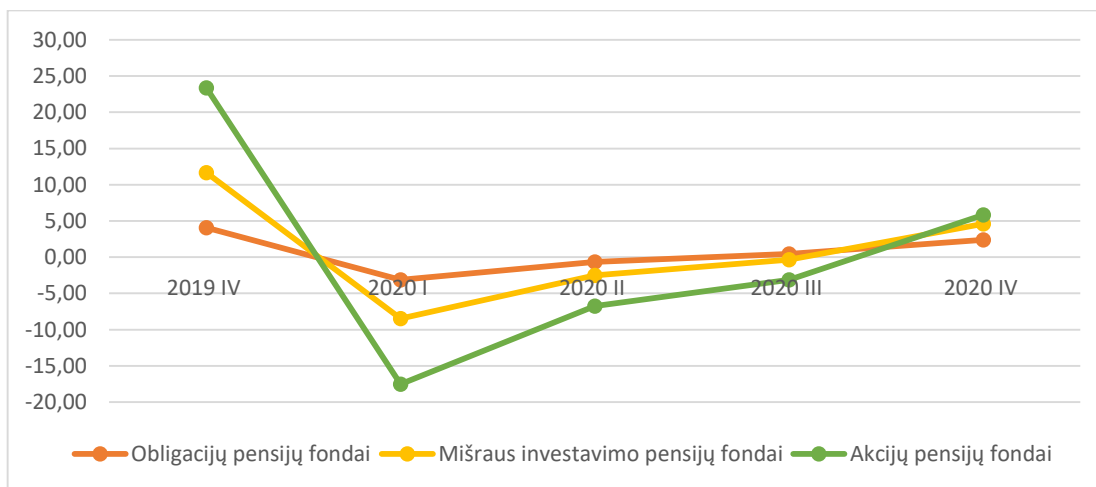
Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Lietuvos banko duomenimis

Galima stebėti, kad vyresniems dalyviams skirtų fondų bei turto išsaugojimo fondo standartinis nuokrypis yra mažesnis netgi keletą kartų lyginant su jaunesniųjų dalyvių fondais. Tačiau prisimenant tai, kad didesnė rizika yra didesnė grąža, tai būtent didesnis standartinis nuokrypis tai ir byloja. Lentelėje pateikiama informacija apie vidutinį standartinį nuokrypį, tačiau skirtingos bendrovės taiko šiek tiek skirtingas investavimo strategijas, kiek tai leidžia veiklą reglamentuojantys įstatymai.

Kalbant apie veiklos rodiklius ekspertų mintys pirmiausia krypta į II pakopos pensijų fondus, nes kaupiančiųjų dalyvavimas yra tarsi privalomas. Praleidus laikotarpį pasitraukti iš kaupimo to padaryti nebus galima iki pensinio amžiaus arba iki naujos reformos, kurios metu būtų pakeistas šis įstatymo punktas. Nors

ir mažiau dalyvių turinti, tačiau ne mažiau aktuali yra III pakopa. Ir nors iki Skandinaviško pavyzdžio, kai darbdaviai kone visa apimtimi siūlo mokėti įmokas III pakopoje, tačiau Lietuvoje jau randasi kompanijų, kurios dažnai yra tarptautinės, kurios savo darbuotojams moka įmokas taip didindamos III pakopos dalyvių skaičių ir kaupimo populiarumą.

Kitaip nei gyvenimo ciklo fonduose kaupimas III pakopos fonduose nėra skirstomas pagal amžių ir nors galima rasti nuorodas į siūlomą amžiaus kategoriją fondų pavadinimuose, tačiau net pensinio amžiaus asmuo gali kaupti rizikinguose fonduose, dalyviai čia automatiškai neskirstomi. Ir remiantis Lietuvos banko duomenimis galima matyti, kad vidutinio rizikingumo ir rizikingi fondai yra gerokai populiarnesni už mažiau rizikingus obligacijų fondus. Šiuo atveju dalyviai pasirengę prisiimti riziką, juo labiau, kad ir sutartys čia gali būti nutraukiamos bet kuriuo metu tam tikrais atvejais įsipareigojant sumokėti GPM arba tam tikrą mokestį kaupimo bendrovei.



Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Lietuvos banko duomenimis

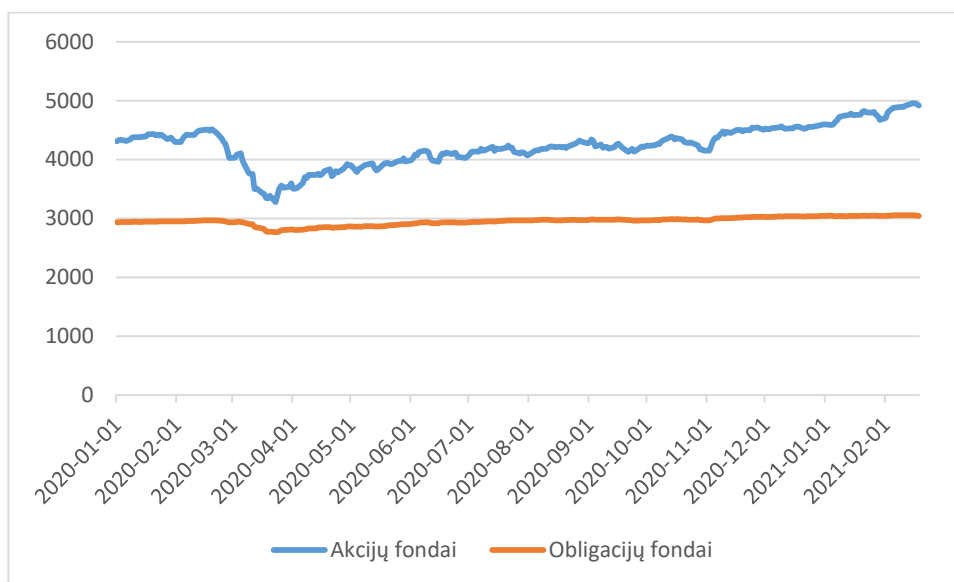
16 pav. III pakopos pensijų fondų gražos pokytis

Trečios pakopos fonduose vėlgi galime stebėti labai panašų scenarijų kaip ir antros. Ir vėl rizikingiausi fondai krito labai stipriai, tačiau rezultatas augo greičiau ir viršino mišraus investavimo tipo fondus bei obligacijų fondus. Mišraus investavimo fondai taip pat krito, tačiau lyginant su kitais fondais vidutiniškai. Juos stabiliau laikė didesnė obligacijų dalis turte. Dalyviai, kurie suskubo nutraukti sutartį, pralošė, nes rezultatas nors ir nepasiekė 2019 metų IV ketvirčio, tačiau buvo didesnis negu pavasarį.

Panašų scenarijų tiek II, tiek III pakopoje galime matyti, nes didelė dalis turto pozicijų fondų portfeliuose sutampa, nepaisant to, tai II ar III pakopa, jei fondas konservatyvus, tai abiejose pakopose ir investuojama didele dalimi į tas pačias finansines priemones ir t.t.

Dalyvis gali keisti pensijų kaupimo bendrovę ir tokiu būdu dalinai reguliuoti riziką ir grąžą. Skirtingos investavimo strategijos, bei skirtingų rodiklių rezultatai leidžia tokiu būdu konkuruoti valdymo įmonėms tarpusavyje be to tai sudaro galimybę išlošti klientams. Pateikiama statistinė informacija antrina ekspertų nuomonei, kad šiuo laikotarpiu mažėjo grąža, augo standartinis nuokrypis ir visa tai priklausė daugiausia nuo rizikingiausių turto klasių. Tačiau esama puikaus pasakymo, kad akcijų rinkos turi savybę “atšokti”, tai ir matoma pagrindinių rodiklių reikšmėse.

Kaip ir buvo nurodyta 4 lentelėje vis dėlto 2020-aisiais fiksuotas mažiausias kaupiančiųjų III pakopoje procentinis padidėjimas, lyginant su ankstesniais metais. Pasak ekspertų buvo pastebėta, kad *aktyvesnis sutarčių nutraukimas, pasiimant sukauptas lėšas buvo stebimas 2020-aisiais kovo mėnesį, kai kaina krito labai žemai, didėjo baimė, kas nutiks su lėšomis ir kokio masto krizę tai gali sukelti. Kitas suaktyvėjimas buvo pastebėtas kainai paaugus – 2021-ųjų metų pradžioje.*



Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis UAB “SEB Investicijų valdymas” duomenimis

17 pav. Išmokos kitimas rizikinguose ir konservatyviuose III pakopos fonduose

Kaip skirtingos rizikos fondų išmokos dydis kito pandemijos laikotarpiu, galima matyti 17 pav. Svarbus aspektas yra tas, kad akcijų fonduose už tą patį skaičių vienetų galima gauti beveik 1,5 karto didesnę išmoką. Žinoma kainos svyravimai juose yra didesni ir šiuo atveju pamačius krentančią kainą sprendimas nutraukti sutartį buvo labiau nuostolingas negu obligacijų fonduose. Tačiau prasidėjus kilimui, kai išmoka akcijų fonduose sudarė 5000 eur, obligacijų fonduose ji kito mažai ir vis dar siekė maždaug 3000 eur. (Situacija modeliuojama darant prielaidą, kad tariamas klientas tiek akcijų, tiek obligacijų fonde yra sukaukęs 6945,2310 vnt.).

Ekspertai dažnesnio nutraukimų skaičiaus neįvardina kaip kritinio momento, nes kaip ir statistiniuose duomenyse matoma, naujų dalyvių skaičius ir toliau auga. Kadangi kaip jau buvo minėta anksčiau pasitraukimas iš šios pakopos galimas bet kuriuo metu, tai pasak ekspertų, suaktyvėjusį norą nutraukti sutartis gali sąlygoti ir kiti veiksniai, susiję su pandemijos metu padidėjusiu nedarbu, prastovomis, dėl kurių sumenko gyventojų pajamos. Vienas iš ekspertų pabrėžė ir tai, kad suaktyvėjusi nekilnojamojo turto rinka galėjo paskatinti tokių dalyvių elgesį, kai sukauptos lėšos senatvei panaudojamos ne visiškai pagal paskirtį, t.y. išleidžiamos šios dienos pirkiniams kaip pavyzdžiui pradinis įnašas nekilnojamojam turtui įsigyti.

Tačiau ir šioje vietoje galime pastebėti priešpriešą, kai ne visos lėšos nutraukus pensijų sutartį panaudojamos beprasmiškai, ar nusižengiant pačios pensijų fondų idėjos principams, kad šios santaupos turėtų būti naudojamos tik sukakus pensiniam amžiui. Jei fondų dalyvių investicijos pensijų fonduose tampa nepatrauklios jis turi pilną teisę ieškoti patrauklesnių, ar jo supratimu saugesnių investicijų. Kokios tos investicijos vėlgi diskutuotina tema, vienam tai nekilnojamas turtas, kitam auksas, ar investiciniai fondai. Galima vertinti investicijas ir plačiąja prasme, pvz. žmogus investuoja į savo sveikatą tam, kad galėtų našiau ar ilgiau dirbti, ar į savo poilsį. Taigi įvertinti kaip ekspertas pabrėžė, kurios investicijos „pagal paskirtį“, o kurios ne yra ganėtinai sudėtinga. Fondų rezultatų svyravimas tokių krizių laikotarpiu parodo tam tikrą nestabilumą, iššaukia netikėtumo faktorių, nes tokio globalaus iššūkio galinčio taip stipriai įtakoti ekonomikas tikriausiai neprognozavo niekas. Šiuo atveju, kad dalyvis nenorėtų nutraukti III pakopos pensijų sutarties didelę atsakomybę tenka prisiimti valdymo įmonėms, tiek turto valdymo prasme, tiek komunikacijos su savo klientais, nes kaip jau minėta tą „paskirtį“ įvertinti ir nustatyti sunku. O juolab jaunam žmogui galvoti apie finansinį apsirūpinimą senatvėje, nes esant galimybei yra, kur leisti pinigus čia ir dabar.

3.4. Pensijų fondų dalyvių finansinio raštingumo svarba

Pensijų kaupimo sistema Lietuvoje lyg ir pritaikyta tam, kad kaupiantieji ypač II pakopoje galėtų nedaryti jokių veiksmų siekdami apsaugoti savo lėšas, uždirbti daugiau. Gyvenimo ciklo fondai, į kuriuos dalyvis patenka pagal savo amžių atitinkamai parenka ir kiekvienam dalyvių optimalų rizikos lygį. Tačiau tam tikrus veiksmus dalyvis gali atlikti ir pats. Kaip jau buvo minėta anksčiau nors visos valdymo įmonės siūlo alternatyvius fondų variantus, kur rizikos lygis yra labai panašus ir kaip galima buvo matyti anksčiau pateiktuose duomenyse, kad rodiklių pokyčiai visose pensijų kaupimo bendrovėse juda ta pačia linkme, tačiau fondo veiklos rezultatai gali skirtis, taip pat skiriasi fondų dalyvių apmokestinimas (ypač III pakopoje). Dalyvis yra laisvas keisti pensijų kaupimo bendrovę ar pensijų fondą, ieškodamas sau

priimtinesnės alternatyvos, tačiau tam reikia žinių ir apskritai žinojimo. 2020 UAB „INVL Asset Management“ užsakytas tyrimas parodė, kad beveik pusė Lietuvos gyventojų mano nekaupiantys II pakopoje, tačiau realūs kaupiančiųjų skaičiai rodo visai ką kitą. Peršasi išvada, kad dalis dirbančiųjų apskritai nežino ir nesidomi kaupimu privačiuose pensijų fonduose. Konkurencinė kova tarp valdymo įmonių vyksta, kiekviena skaičiuoja pritrauktų naujų dalyvių skaičius arba geresnius rezultatus rinkoje. Ir kyla mintis, kad sistemos dalyviai nėra visiškai bejėgiai prižiūrėdami savo finansus, galimybės bent dalinės yra, tačiau, ar netrūksta žinių?

Vienas iš būdų apsaugoti lėšas prasidėjus krizei finansų rinkose gali būti fondo keitimas iš rizikingo į mažiau rizikingą, tai šiuo atveju II pakopoje būtų Turto išsaugojimo fondas, o III pakopoje obligacijų fondas, dažnai turintys sufleruojančią amžiaus nuorodą savo pavadinime (kuo didesnis skaičius, tuo mažesnė rizika).

Paklausus ekspertų, ar fondų dalyviai bandė apsaugoti savo lėšas keisdami fondus į mažiau rizikingus vyravo tokie atsakymai: „*taip, ypač padaugėjo 2020 metų pavasarį*“, „*tai sudarė nedidelę dalį, nes fondai paremti gyvenimo ciklu*“, „*dalis keitimus į turto išsaugojimo fondą atliko, bandydami apsaugoti lėšas*“, „*keitimų buvo, nors klientai lėšų išsiimti neplanuoja ir šiuo atveju gali daugiau išlošti negu pralošti*“. Pasak ekspertų labai svarbu, kada žmogus fondą pakeitė iš daugiau rizikingo į mažiau ir kada sugrįžo, vieni dalyviai išlošė, kiti pralošė ir daug kas priklausė nuo tada, kada buvo atlikti keitimai.

Taigi šiuo atveju vėl reiktų grįžti prie dar vieno mūsų hipotetinio kliento, kuris yra jaunas ir darbingas, o iki pensinio amžiaus jam dar tikrai labai toli. Atlikus keitimą į turto išsaugojimo fondą jam anksčiau ar vėliau reiktų grįžti į 1982-1988 metų dalyvių fondą, kuris jam ir paskirtasis pagal jo amžių, nes vėliau nuostolis gali tik didėti. Siekiant įvertinti keitimo poveikį sukauptai vertei buvo pasirinktas atsitiktinis vienetų skaičius, kuris modeliuojant situacijas nebuvo keičiamas, kad abiem atvejais būtų galima įvertinti keitimo sėkmingumą duotuoju variantu.

11 lentelė Nuostolingas pensijų fondų keitimo modelis

	1982-1988 metų fondas			Turto išsaugojimo fondas		
	Kaina, eur	Vertė, eur	Vnt.	Kaina, eur	Vertė, eur	Vnt
03 17	0,9603	7581.82	7895,2568	1,007	7581,82	7576,5164
10 05	1,2190	8040,20	6595,734	1,0612	8040,20	7576,5164

Šaltinis: sudaryta autorės

Šiuo atveju dalyvis jau pastebėjo pradedančias kristi kainas ir keitimą į turto išsaugojimo fondą atliko kritimui įgavus pagreitį. Laikykime, kad šiuo atveju dalyvis nedirbo dėl susiklosčiusios karantino situacijos ir kiek vienetų buvo pradžioje, tiek pat jų fonde buvo ir spalio mėnesį. Vertinama tik keitimo įtaka sukauptai vertei. Taigi klientas norėdamas būti garantuotas, kad kaina vėl nepradės netikėtai kristi išlaukė tam tikrą laikotarpį. Tuo tarpu 1982-1988 metų fonde kaina gerokai ūgtelėjo, lyginant su pradiniu atskaitos tašku, netgi 25 ct už vienetą. Atlikus keitimą „atgal“ spalio 5 dieną klientas būtų įsigijęs mažiau vienetų negu turėjo. Bendra jų vertė keitimo dieną būtų buvusi 8040,20 eur. Tačiau, jei keitimas nebūtų atliktas 1982-1988 metų fonde būtų buvę 7895,2568 vienetų, kurių vertė spalio 5 dieną būtų buvusi $7895,2568 * 1,2190 = 9624,32$ eur. Ir šiuo atveju kliento nuostolis būtų sudaręs 1600 eur.

12 lentelė Pelningas pensijų fondų keitimo modelis

	1982 1988 metų fondas			Turto išsaugojimo fondas		
	Kaina, Eur	Vertė, eur	Vnt.	Kaina, eur	Vertė, eur	Vnt.
02 17	1,3020	10279,62	7895,2568	1,0933	10279,62	9402,3781
06 04	1,1609	9841,47	8477,449	1,0467	9841,47	9402,3784

Šaltinis: sudaryta autorės

12 lentelėje matoma, situacija, kai keitimas dalyviui būtų buvęs pelningas. Išlaikant tas pačias sąlygas kaip ir pirmuoju atveju po šio keitimo klientas būtų uždirbęs 700 eur., nes be keitimo jo turimų vienetų vertė birželio 4 dieną būtų sudariusi 9165.60 eur.

Skaičiavimo modeliai tik patvirtina ekspertų žodžius, kad labai svarbu, kada ir kokiomis sąlygomis keitimas bus atliekamas. Krentant kainai galime galvoti, kad savo lėšas saugome, tačiau kaip parodė pavyzdžiai skirtingo rizikingumo fondai skirtingai reaguoja į nuosmukius ir pakilimus rinkose. Obligacijų fondai išlieka daugiau mažiau stabilūs, o jautresni akcijų fondai gali dideliu greičiu kainą prarasti bet taip pat greitai ir vėl ją auginti. Tokiu laikotarpiu fondų valdytojai daugiau investicijų nukreipia į akcijas ir tokiu būdu palaiko fondo vieneto vertę.

Fondų dalyvis bandydamas spekuliuoti fondų keitimų pagalba, turi ne tik nusimanyti, kaip atrodo pats keitimų mechanizmas, t.y. kaip išskaičiuojama suma, kuri bus gaunama pardavus vienetus ir kas toliau su ja bus – kad už tam tikrą kainą bus perkami vienetai kitame fonde. Kai fondo kaina jau kurį laiką krenta tai nebėra tinkamiausias metas atlikti keitimą. Tuomet svarbu, kad dalyvis domėtusi finansų rinkomis, išmanytu fondo turto pozicijas, įvertintų rizikingų aktyvų dalį, gebėtų prognozuoti, kokie pokyčiai gali vykti. Kitu atveju kaip ir pabrėžė ekspertai tai gali būti daugiau nuostolinga negu naudinga.

Šiuo atveju II pakopoje veikiančios gyvenimo ciklo fondai apsaugo klientų lėšas, nes tikrai nedidelė dalis dalyvių turi žinių o ir žinoma laiko stebėti pokyčius rinkose. Fondų valdytojai sugeba paskirstyti fondo turtą taip, kad atitinkama jų proporcija gali stabilizuoti ir gerinti veiklos rezultatus. Tačiau, jei fondo dalyvis turi pakankamas kompetencijas, tai tokiu laikotarpiu atliktas keitimas gali ne tik apsaugoti nuo nuostolių bet ir padėti užsidirbti.

Kiek kitokia situacija buvo stebima III pakopoje. Keitimai čia buvo atliekami daugiau į rizikingus fondus, kas ir dažniausiai būna įprasta. Keletas klientų darė keitimus iš akcijų į obligacijų fondus. Dalis dalyvių, kuriuos išgąsdino rinkoje vykstantys pokyčiai apskritai „pabėgo“, sutartis nutraukdami. Kiti sėkmingai augino uždarbį rizikinguose fonduose.

Ekspertai vertindami fondų dalyvių finansinį raštingumą buvo vienareikšmiški. *Dalyvių finansinis raštingumas nėra pakankamas.* Tačiau tolesnius aspektus visi dėliojo skirtingai. Kaip vertinamas pats finansinis raštingumas ir kokia jo svarba galima daryti prielaidą, kad ekspertus paveikė jų asmeninė patirtis ir tai kokioje srityje jie dirba.

Pirmuoju atveju plačiau kalbama apie tai, kad didžioji dalis finansinio švietimo turėtų būti vykdoma per masines informavimo priemones: interneto portalus, televiziją, spaudą. Konkrečiau, pasak eksperto, tai yra susiję su pačia pensijų sistema bei jos nauda. Apklaustasis pabrėžia, kad per mažai dalyvių patys žino, kur kaupia, kaip kaupia ir apskritai, ar kaupia. Kas susiję su problema kaip kaupia, tai pasak eksperto tenka pastebėti, kad po 2019-ųjų metų reformos, kai kaupimas kiekvienais metais didinamas taip pat prisidėjo kintama valstybės įmoka dalyviams sunku suprasti, kokia reali įmoka kiekvieną mėnesį yra sumokama į fondą. Vertinant respondento pasisakymą daroma išvada, kad šiuo atveju visai nesvarbu, koks dalyvio išsilavinimas, ar kiek pačių finansinių žinių jis turi, turėtų būti keliamas platesnės visiems žmonėms laisvai prieinamos informacijos klausimas. Vertinant priemones, kuriomis potencialūs arba esami dalyviai gali naudotis. Iš dalies informacijos bankų ar valdymo įmonių portaluose netrūksta, tačiau retas žmogus eina ten tikslingai domėtis rezultatais. Be to informaciją surasti ten kartais gali būti ir labai sunku, net ir gilesnių žinių apie sistemą turinčiam žmogui informacijos pateikimas kartais atrodo klaidinantis.

Antrasis respondentas į finansinį raštingumą vėlgi pažvelgė iš savo darbinės perspektyvos, kadangi darbo patirtis yra susijusi su tiesioginiu bendravimu su vienos iš kaupimo bendrovių klientais, tai ir atsakymas šioje vietoje buvo per tą prizmę. Pasak jo yra įvairių žmonių, tačiau dažnas nesupranta, *kas tie vienetai, kaip jie konvertuojami į pinigus* ir kokią reikšmę čia turi fondo vieneto kaina. Prasidėjus šiai kol kas galima sakyti trumpalaikiai krizei pensijų sistemoje, ženkliai padaugėjo skambučių su klausimais „kur dingę pinigai“. Šiuo atveju pati kaupimo bendrovė ėmėsi svarbaus vaidmens, kai buvo bandoma klientus apšviesti pasakojant esmines dedamąsias, kaip funkcionuoja sistema bei kas nutinka su įmokėtais pinigais.

Kaip išsireiškia apklaustasis „*reikia aiškinti nuo Adomo ir Ievos*“. Kaip itin svarbų žingsnį, kuris padės pasiekti pirminį pensijų reformos tikslą – užtikrinti didesnes senatvės pensijų išmokas ekspertas įvardina tai, kad nuo 2020-ųjų liepos įsigaliojus naujoms pensijų išmokų riboms, sukaupe daugiau kaip 5 tūkst. negalės pasiimti šios sumos kaip vienkartinės išmokos, ji bus skaidoma ir išmokama periodiškai. Tai pasak eksperto labai svarbu, nes pinigai negalės būti išleidžiami spontaniškai ir neapgalvotai. Jais bus didinamos išmokos pagal paties dalyvio pasirinktą periodiškumą. Ekspertas pabrėžia, kad tai yra vienas iš finansinių žinių trūkumo valdymo pavyzdžių, kuriuos įstatymiškai atlieka pati valstybė.

Trečiasis respondentas finansinio raštingumo svarbą vertina kaip mažesnę, pasak jo svarbiausia, kad klientas suprastų esminį paties investavimo principą, kad netgi nesvarbu, kur investuojama, tai sąlygoja ne tik žinių, bet ir sėkmės, ar loterijos principo, kai yra galima tiek uždirbti, tiek „pradirbti“. Šioje vietoje svarbu yra pasikliauti fondo valdytojais ir suprasti, kad rizika priklauso nuo to, kokiai amžiaus grupei ji skirta. Ekspertas pabrėžia, kad svarbu be reikalo ir nesuprantant, kada galima iš to uždirbti, o kada tai gali atnešti tik nuostolį „*nekeitioti fondų pirmyn ir atgal*“. Žinoma šiuo atveju galima sakyti, kad didesnis raštingumas yra reikalingas kaupiant III pakopos fonduose, kur netaikomas gyvenimo ciklo fondų principas, tačiau galima kliautis pateikiamais fondų aprašymais, jei sutartis sudaroma savarankiškai. Arba konsultuotis su paslaugų parduodančiu vadybininku. Taigi vėl, pasak eksperto, be didelio finansinio raštingumo galima apsieiti.

Ketvirtasis ir penktasis ekspertai pabrėžia, kad finansinis raštingumas tikrai nepakankamas. Šiuo atveju nuomonė labai kategoriška. Ekspertai kone sutartinai pabrėžia, kad dalyviai nesupranta sistemos naudos, kaupia per mažai – papildomos įmokos nemokamos. Dažnai kaupia tik II pakopos fonduose nesuprasdami, kad toks kaupimas yra per mažas siekiant užsitikrinti finansiškai saugią senatvę. Taip pat dalyviai nesupranta paties kaupimo mechanizmo, kad kaupimas yra orientuotas į ilgą laikotarpį. Trumpalaikiai rinkos svyravimai, kai tau keturiasdešimt metų nedaro žalos, nes iki pensinio amžiaus dar toli. Sukaupti vienetai neprarandami ir būsima išmoka tiesiogiai priklauso nuo tos dienos kainos, kada ji bus išmokama. Po dvidešimties metų ši kaina gali būti ženkliai išaugusi, taip pat dalyviui bus taikoma kita investavimo strategija, kai bus išvengiama didelių kainos svyravimų. Nepagrįstos baimės skatina nepasitikėjimą sistema. Žmonės linkę manyti, kad pensijų kaupimo bendrovės priklauso bankams ir dėl to jų pinigai gali būti prarasti dėl buvusių skandalų, kurie susiję su žlugusiais bankais.

Paskutinis respondentas į klausimą apie raštingumą pažvelgė iš platesnės perspektyvos. Ir kalbėjo apie tai, kad apskritai labai svarbu investuoti bei galvoti apie savo senatvę. Kalbant apie pensijų fondus pabrėžė valdytojų atsakomybę ir tai, kad kaupimą gali vykdyti žmonės nepriklausomai nuo savo finansinio išsilavinimo. Grįžtant prie investavimo prasmingumo svarbu pabrėžti, kad žmonės turėtų mąstyti apie savo

pensiją jau dabar ir tik nuo pačių priklauso, kokią investicijų kryptį jie pasirinks: „*tegu tai bus būsto pirkimas ir jo nuoma, tegu tai bus asmeninės investicijos, investicinis gyvybės draudimas, ar pensijų fondai – svarbu, kad žmonės imtųsi veiksmų ir galvotų apie savo ateitį*“.

Apibendrinant galima pažymėti, kad finansinis raštingumas yra svarbus kasdieniniame mūsų gyvenime plačiąja prasme. Nesvarbu tai susiję su pensijų fondais ar ne. Deja nemaža dalis Lietuvos piliečių vis dar linkę gyventi šia diena, kartais dėl žinių, o kartais dėl galimybių trūkumo. Akcentuojant pensijų fondus tai reiktų būti atsargiam imant pačiam valdyti savo finansus vykdant fondų keitimus, ar skubant nutraukti sutartį. Kaip ir pilotuojant lėktuvą neišmanančiam – žalos gali būti daugiau negu naudos. Šiuo metu II pakopoje veikiantys gyvenimo ciklo fondai gali puikiai apsaugoti sukauptus vienetus esant rinkų svyravimams net ir be papildomo asmeninio kaupiančiojo įsikišimo.

3.5. COVID-19 įtaka tolesnei pensijų fondų raidai

Bent kuriam laikui pandemijos sukeltas nestabilumas pasėjo nerimą žmonių kasdienybėje. Tiek dėl pasikeitusių kasdinių rutinų, apribotų socialinių kontaktų, tiek dėl finansinių perspektyvų. Ne išimtis ir pensijų fondai. Kai kurių dalyvių nerimą tik dar labiau paskatino pranešimai spaudoje ir spekuliacijos apie dingusius pinigus ar tai, kad pati kaupimo privačiuose fonduose sistema yra ydinga ir neatitinka moderniausių šalių modelio.

Ekspertams buvo užduotas klausimas: „*ar COVID-19 galėjo paskatinti klientų norą nutraukti sutartis?*“. Atsakymai ir vėl buvo su labai skirtingu situacijos vertinimu. Skirtinga patirtis – skirtinga nuomonė. Arčiau klientų dirbantys apklaustieji jautė kylantį nerimą, tie kurie darbo pobūdis kitas – labiau vertino situaciją per įstatyminę prizmę.

Apklaustieji pabrėžia, kad masiniai nutraukimai nevyko ir III pakopoje kaupiančiųjų bendras skaičius nors ir lėčiau negu ankstesniais metais, bet augo. II pakopoje nutraukimas yra draudžiamas ir reglamentuojamas įstatymo, jei per duotą laiką pasitraukti nespėjai, tai kaupsi iki sekančios reformos arba senatvės. Žinoma, yra galimybė stabdyti įmokas, tačiau tik 12 mėnesių per visą sutarties galiojimo laikotarpį.

Ekspertas pabrėžia, kad per pirmąją pandemijos bangą, kai vienetų vertė atstovaujamoje bendrovėje krito maždaug 30 proc. Klientai aktyviai kreipėsi įmanomais kanalais t.y. telefonu arba pateikdami užklausas raštu. Žinoma klientai piktinosi ir tuo, kad sutarčių nutraukti negali, o lėšos nyksta greičiau negu galima tikėtis. Tačiau ir vėl kaip lemiamas veiksnys šiuo atveju įvardinama komunikacija, kurios dėka pavyko nuraminti dalyvius. Ir metų rezultatai buvo tokie, kad klientų nerimas sumenko. Tačiau šiuo atveju

kyla retorinis klausimas: o kas būtų nutikę, jei pasitraukimas ir II pakopoje būtų buvęs laisvas, neribojamas įstatymo?

Didžioji dalis respondentų pabrėžė, kad nutraukimų skaičius ženkliai neišaugo. Manoma, kad žmonės galėjo labiau pergyventi dėl savo ir artimųjų sveikatos, taip pat pasikeitusių gyvenimo sąlygų, kai ir darbas ir mokslas persikėlė į namus, buvo apribotas judėjimas. Tuo metu pensijų fondai ir juose sukauptos lėšos tikrai netapo pagrindiniu „galvos skausmu“.

Kitas iš atsakymo variantų yra tas, kad pats karantinas ir ribojimo galimybes nutraukti sutartis t.y. sunkiau buvo pasiekiamos klientų aptarnavimo vietos, pinigų didžiajai daliai žmonių nebuvo, kur leisti dėl apriboto judėjimo, laisvalaikio erdvių ar parduotuvių uždarymo. Dėl šių priežasčių santaupos daliai gyventojų didėjo ir nebuvo būtinybės leisti pensijų fondų sąskaitose esančių lėšų.

Pandemijos laikotarpiu pasigirdo ir daugiau kalbų apie tai, kad pasitraukimas iš II pakopos kaupimo būtų įmanomas bet kuriuo metu. Vis garsiau žiniasklaidos priemonėse buvo linksnuojamas Estijos pavyzdys, kur pensijų kaupimo sutartį galima nutraukti bet kuriuo metu, taikant tam tikrus saugiklius.

Ekspertai galimybę nutraukti kaupimą II pakopoje bet kuriuo metu vertina labai įvairiai. Pirmuoju atveju ekspertas iš dalies pritaria nutraukimui. Argumentuodamas tuo, kad dalis dalyvių bijo kaupti II pakopoje, kadangi sutartį nutraukti galima tik sulaukus pensinio amžiaus. Ekspertas tvirtina, kad ateityje galėtų atsirasti galimybė esant tam tikroms kritinėms situacijoms kaip pvz.: dalyvio darbingumo netekimas ar sunki jo arba šeimos nario liga išsiimti dalį lėšų ir nesulaukus pensinio amžiaus.

Antrasis ekspertas sutarties nutraukimą bet kuriuo metu vertina kaip katastrofą. Pasak jo tai visiškai neatitiktų kaupimo modelio esmės, kai kaupimo tikslas yra ilgalaikis, skirtas senatvės pensijai. Jei norima kaupti kitiems tikslams, tai apklaustasis mato tam kitas galimybes. Kaupimas pensijų fonduose ir turėtų būti skirtas senatvės pensijos išmokai pasididinti.

Trečiasis ekspertas laikosi tos pačios nuomonės ir nutraukimą anksčiau laiko vertina blogai. Šiuo atveju apklaustasis kalba apie nutraukimą, kai nebūtų taikomi jokie apribojimai, priešingai pirmojo eksperto nuomonei. Jo nuomone sutarties nutraukimu galėtų pasinaudoti ne tik tie, kuriems tikrai tų pinigų reikia duotuoju momentu, bet ir tie, kurie tiesiog pinigus išleistų nebūtinoms reikmėms. Be to pats išsiėmimas sukeltų ir tam tikrų padarinių žmonėms, kurie liktų kaupti fonde. Jei didelė dalis dalyvių pasitrauktų, būtų sumažintas fondo turtas, tai turėtų įtakos ir fondo kainai bei likusių žmonių sukauptoms lėšoms. Tikėtina, kad kaina išaugtų, nes proporcingai sumažėtų ir fondo vienetų, kurie kaip žinoma turi įtakos vieneto kainai. Tačiau sumenkęs valdymo įmonių uždarbis, galėtų sąlygoti mokesčių kilimą arba kelti grėsmę pačių valdymo įmonių išsilaikymui rinkoje ir jų pelningam darbui.

Dar vieno eksperto pateikta nuomonė buvo kategoriška šiuo klausimu. Grindžiama per mažu finansiniu raštingumu. „Jaunas žmogus gali susigundyti nutraukti sutartį ir pvz. būsto pradinio įnašo finansavimui arba automobilio pirkimui“. Ekspertas ankstesniam sutarties nutraukimui dėl vis labiau ilgėjančio pensinio amžiaus, tačiau gerai apsvarsčius, kada tai turėtų būti – likus 10 ar mažiau metų iki sukankant senatvės pensijai.

Ekspertai pateikė ir alternatyvių nuomonių, kuriose pagrindinis vaidmuo atiteko laisvei rinktis ir nuspręsti pačiam. Pirmasis apklaustasis akcentuoja tai, kad žmogus turi turėti teisę į alternatyvų pasirinkimą, kaip kaupti lėšas savo pensijai, ar sukauptas lėšas panaudoti būtiniems poreikiams, kai dar žmogus nėra pasiekęs pensinio amžiaus (pvz. padengti medicininiams paslaugoms, netekus pajamų šaltinio – darbo), tačiau kriziniu laikotarpiu tarp investuotojų susiformuoja panika, kuri lemia investicinių produktų pardavimą už neproporcingai žemą kainą. Todėl atsižvelgiant į tai, kad didžioji dalis privačių pensijų fondų dalyvių neturi pakankamų finansinių žinių priimti optimalių sprendimų kriziniu laikotarpiu, patiems pensijų dalyviams yra naudingiau neturėti visiškos laisvės išsiimti lėšas iš pensijų fondų. Apklaustojų nuomone būtų geriausia, kad dalyviai turėtų galimybę atsidaryti vertybinių popierių sąskaitą savo vardu, kurioje galėtų investuoti savo nuožiūra, bet negalėtų išsiimti visos sumos dabartiniams vartojimo poreikiams (būtų priversti kaupti iki pensinio amžiaus), tačiau esant svariai priežastčiai būtų galima išsiimti dalį lėšų. Eksperto siūlomas modelis būtų naudingesnis už dabartinį tiems dalyviams, kurie turi sukauptą daugiau žinių, be to patys galėtų pilnai valdyti riziką ir šiuo atveju jau nebūtų galimybės rasti kaltų, ar turėti nepagrįstų baimių, kad sukauptus pinigus pasiima kažkas iš pensijų kaupimo bendrovės, visi rezultatai tiesiogiai priklausytų tik nuo asmeninių sprendimų.

Kita alternatyvi nuomonė šuo klausimu kalba apie tai, kad II pakopos pensijų kaupimo sutartį galima būtų leisti nutraukti tuo atveju, jei pinigai būtų tikslingai nukreipiami į kitas investicijas, kurių tikslas būtų sutaupyti pensijai. Apklaustasis pabrėžia, kad labai svarbu yra tikslas: „*jei tikslas yra pensija, tai tuo tikslu ir turi būti panaudotos lėšos. Jei tikslas yra sukaupti kelionei – tada lėšos gali būti panaudojamos kelionei*“. Ekspertas pabrėžia, kad žmogaus racionalumas užplūdus emocijoms dingsta ir tokiu metu galima priimti daug neteisingų sprendimų. Taip pat išsakant nuomonę kaip ir ankstesni ekspertai pritaria išmokėjimui anksčiau laiko esant sveikatos problemoms, bet pasak respondentų, tai labai apsunkintų išmokų administravimą, nes sistemą reikėtų apsaugoti nuo sukčiavimo atvejų.

Apibendrinant ekspertų nuomonės šiuo klausimu pastebima, kad nuomonės svyruoja nuo labai kategoriškų iki alternatyvių, kai pats žmogus gali spręsti, kokia investicijų rūšis jam priimtinesnė. Tačiau visi pabrėžė, kad kaupimo nutraukimas bet kuriuo momentu netaikant jokių apribojimų gali būti nuostolingas. Sutarties nutraukimas anksčiau laiko kelia dar vieną dilemą, nors idėja atrodo labai graži –

„*tai mano pinigai*“ ir kodėl aš jų negaliu pasiimti tada, kada noriu ir kada man reikia. Bet svarstyti, ar tie pinigai tikrai mano ir ar tokie siūlymai nėra labiau demagogiški nei iš tikro realūs. Galima daryti prielaidą, jog dėl to, kad dirbantieji kaupia pensijų fonduose gali būti surenkama mažiau mokesčių į SODROS biudžetą, nes žmogus pats savo asmeninėmis lėšomis daugiau pinigų sukaupia senatvei (įmokos į pensijų fondą procentiniu dydžiu mažinamas darbo užmokestis „į rankas“). Kitas svarbus dalykas, ar būtų etiška pinigus, kuriuos prie kaupimo kiekvienam prideda valstybė, taip tarsi skatindama ir iš dalies nusiimdama sau ateities našta, nes be papildomo kaupimo kaip žinia valstybės našta I pakopoje tik augtų, išleisti, kada sugalvoji ir kam sugalvoji. Nors visi puikiai žino, kad šios sistemos tikslas skurdo mažinimas senatvėje.

„*Koki poveikį plačiąja prasme gali daryti COVID-19 pandemija dalyvių pasitikėjimui privačiais pensijų fondais?*“. Klausimas, kuris kyla vertinant dalyvių baimes ir kilusią nemenką paniką prasidėjus pirmajam karantinui, juo labiau, kad ir plačiai prieinamuose informaciniuose kanaluose buvo nevengiama tam tikrų spekuliacijų, o kas dabar nutiks su klientų lėšomis. Buvo kalbinami ekonomistai, kurie skeptiškai vertino susidariusią situaciją.

Ekspertai, kurie skaičiuoja ne vienerių metų darbo su privačiais pensijų fondais patirtį, į susidariusią situaciją pažvelgė optimistiškai. Pasak jų labai svarbu dalyviams suprasti, kad rinkų svyravimai galimi ir ne kartą per visą kaupimo laikotarpį, kad tai ilgalaikis procesas, kurio metu gali įvairiai kisti situacija rinkose – ir teigiama ir neigiama linkme. Ekspertas dar kartą akcentavo švietimo svarbą, kuri įgauna itin didelį būtinumą tokiais laikotarpiais, kad vis dėlto žmogui, kuris žino, ko laukti tokie bangavimai neturėtų kelti papildomo streso, ar baimės.

Kitu kampu vertinamas šis klausimas buvo apklausiant kitą ekspertą. Pasak jo pandemija parodė, kad pensijų fondų lėšos investuojamos tvariai ir profesionaliai, galima išlaikyti ilgalaikį augimo potencialą. Rodiklių kitimas buvo stebimas I ketvirtį, o II ketvirtį situaciją fondų valdytojai stabilizavo. Vyko aktyvūs vertybinių popierių pirkimo ir pardavimo sandoriai. Pasak eksperto tokios krizės puikiai parodo kaip svarbu savo lėšas patikėti srities profesionalams, kurie puikiai geba jas valdyti. Jie nuolat domisi situacija rinkose ir vertindami pokyčius gali prognozuoti galimus variantus. Kas būtų gerokai sudėtingiau, jei lėšos būtų valdomos savarankiškai pačių žmonių, o dar blogiau „laikomos kojine“, kur pinigai nebūtų į darbinami ir tiesiog prarastų savo vertę. pensijų fonduose visos dalyvių investicijos pagal tam tikrus diversifikavimo reikalavimus „perka“ tam tikro rizikos laipsnio vertybinius popierius. Rizika yra pasverta ir apskaičiuota kiekvienam dalyviui pagal jo realų amžių.

Žinoma III pakopoj laisvės investuoti yra daugiau, bet ir investuoja ten labai didelė dalis žmonių, kuriems įmokas moka darbdavys, taigi dėl grąžos jie jaudinasi gerokai mažiau. Be to ženkliai mažesnė dalis žmonių renkasi III pakopos kaupimą, o pasirinkusieji yra ramesni, nes sutartį galima nutraukti bet kada. Dėl

to visuomenėje III pakopa ir pandemijos įtaka jai buvo analizuojami daug mažiau. Pagrindinis jos „neliečiamumą“ garantuojantis veiksnys yra laisvė ateiti į kaupimą ir išeiti iš jo, kada nori.

„Daug kas priklauso nuo to, kaip buvo suvaldytos grąžos“. Kaip jau buvo akcentuota ne kartą aktualiausias kainų kritimas yra žmonėms, kurie tuo metu nutraukia pensijų kaupimo sutartis ir jiems yra išmokamos lėšos. Jauni žmonės kaups dar kone 20-30, o kai kurie ir 40 metų. Rizikos lygis fonduose su kiekviena amžiaus kategorija, kuri yra arčiau pensinio amžiaus krenta. Eksperto nuomone svarbiausia buvo išlaikyti stabilumą „priešpensiniuose“ fonduose. Kad nutraukimo metu klientai neprarastų arba prarastų kuo mažiau pinigų. Rezultatai, pasak eksperto fonduose buvo atstatyti labai greitai ir neigiamos įtakos pensijų fondų reputacijai neturėjo daryti. Priešingą nuomonę reiškia kitas ekspertas, kad kaupimas privačiuose pensijų fonduose neužtikrina stabilios grąžos ir tai gali paskatinti nepasitikėjimą pensijų fondais. Ypač kalbant apie vyresnio amžiaus dalyvius.

13 lentelė II pakopos pensijų fondų turtas 2020 metais

	2020 I	2020 II	2020 III	2020 IV	2019 IV
Pensijų turto išsaugojimo pensijų fondai	32,24	33,79	40,2	47,47	28,65
1954-1960 metų dalyvių pensijų fondai	334,47	342,73	343,79	347,84	350,44
1961-1967 metų dalyvių pensijų fondai	706,28	782,66	822,5	885,09	785,9
1968-1974 metų dalyvių pensijų fondai	766,37	878,44	933,11	1027,77	904,78
1975-1981 metų dalyvių pensijų fondai	737,07	852,77	909,31	1008,45	877
1982-1988 metų dalyvių pensijų fondai	534,68	625,98	674,13	755,24	628,67
1989-1995 metų dalyvių pensijų fondai	243,07	291,6	320,86	366,66	278,5
1996-2002 metų dalyvių pensijų fondai	32,16	41,25	47,89	57,9	33,92

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Lietuvos banko duomenimis

Pateikiama informacija kaip bendrai visų pensijų fondų bendrovių konkrečios tikslinės grupės fondo grynujų aktyvų vertė kito per 2020 metus. Kaip jau buvo minėta anksčiau grynujų aktyvų vertė yra fondo turtas sumažintas įsipareigojimais, t.y. reali vertė, kuri priklauso to fondo dalyviams. Vertinant fondų turtą, 2020-aisiais galima matyti, kad kritimo nebuvo išvengta, tačiau lyginant su 2020 metų pradžia turtas augo ženkliai, kas ir patvirtina daugumos ekspertų nuomonę, kad pandemijos grėsmės buvo valdomos sėkmingai.

Kaip pabrėžia ekspertas rinkų svyravimai yra natūralus dalykas. Ir jie visada sulaukia dėmesio: dalyvių baimių, pensijų fondų oponentų argumentų, tačiau svarbiausia, kad tai yra ilgalaikės investicijos, o istorija rodo, kad rinkos ilguoju laikotarpiu juda aukštyn.

Apibendrinant, nors radosi daug prieštarigai vertinančių pensijų fondus tai yra viena saugiausių investicijų, nereikalaujanti specialių žinių, tvari. Ir net pandemijos laikotarpiu, kai panikos indeksas finansų rinkose augo, metų eigoje gebanti generuoti teigiamą grąžą. Žinant tai, kad nutraukti sutartis nėra privaloma

iš karto sulaukus pensinio amžiaus, galima palaukti geresni laikų, kai kainos vėl taps stabilios ir tuomet be didesnių praradimų pasiimti sukauptas lėšas.

Pensijų fondų nauda kaupiančiajam yra viena iš diskusijų temų. Kodėl reikia kaupti? Ir net dalyvių automatinis įtraukimas II pakopoje nebuvo paskata kaupti visiems. Po pirmosios įtraukimo bangos daliai dalyvių nespėjus atsisakyti kaupti kilo didelis nepasitenkinimas. III pakopa visiškai sunkiai įgauna populiarumą, kaupiančiųjų skaičius ten keliolika kartų mažesnis negu II pakopoje. Nors pensijų kaupimo bendrovės nuolat kartoja, kad norint gauti tam tikrą dalį šios dienos pajamų reikia kaupti visose trijose pakopose, tačiau tai daro tik maža dalis dirbančiųjų.

Ekspertai COVID-19 pandemiją kaip priežastį skatinančią diskusijas dėl privačių pensijų fondų naudos vertina dvejopai: kaip neigiamą bei kaip neigiamą. Vienu atveju pandemija vertinama kaip papildomas laikas, kai sustojus įprastam socialiniam gyvenimui tarsi ir atsiranda laiko prisėsti ir pagalvoti apie tai kaip gyvensime senatvėj. Besikaupiančios kai kurių gyventojų grupių santaupos ir tuo laikotarpiu nukritusios fondų vienetų kainos buvo paskata pagalvoti, kad gal pensijų fondai yra tinkamas investavimo šaltinis.

Ekspertai pabrėžė, kad privatūs pensijų fondai yra neslopstanti tema diskusijoms, o kainų svyravimai diskusijas tik skatina. Todėl apklaustojo nuomone: „*taip, COVID-19 rinkų „pakratymas“ buvo tas laikas, kai diskusijos tik suaktyvėjo*“. Pensijų fondų atstovai ir tie, kurie tvirtino, kad tai yra didelis praradimas kaupiantiesiems turėjo pakankamai argumentų rezultatams viršinus lūkesčius. Bei skeptikams galėjo įrodyti, kad ši sistema veikia taip, kaip ir buvo sumanyta pagal pirminę idėją. Kiti gi ekspertai pabrėžia, kad nuolatinis procesas, o COVID-19 su visomis drauge kilusiomis pasekmėmis yra tik vienas iš veiksmų skatinančių šias diskusijas.

Taip pat nuskambėjo nuomonė apie tai, kad fondų rezultatai parodė vyresniems kaupiantiems savo amžiaus fonduose, kad investicijos į nerizikingus vertybinius popierius, kurių grąža nėra pakankama sukaupti oriai senatvei gal ir bėra geriausia strategija. Dalyviams, kuriems iki pensijos liko maždaug 10 metų yra labai sumažinamas fondų investicijų rizikingumas. Kas pasak eksperto yra per ilgas laiko tarpas, nes tuo laikotarpiu investicijų vertę išauginti galima tik labai nedidele dalimi. Rizikingi fondai iki COVID-19 generavo 22 proc. metinės grąžos, o tuo tarpu konservatyvūs – 5 proc. Ir nors šių fondų kritimas buvo ženkliai didesnis pirmąjį 2020 m. ketvirtį, vis dėlto atsigavo jie taip pat ženkliai greičiau ir viršino konservatyvių fondų metinę grąžą. Nors, pasak respondento, konservatyvių fondų esmė yra apsaugoti jau sukauptas investicijas, vis dėlto laikotarpis, kurį dalyviai pagal gyvenimo ciklą turi kaupti juose yra per ilgas. Ekspertas mano, kad geriau leisti ilgiau kaupti rizikinguose fonduose, tačiau informuoti klientus apie tai, kad esant rinkų nuosmukiui reiktų vengti investicijų išsiėmimo, negu mažinti grąžą anksčiau laiko, kai

to gali visai ir nereikėti. Prognozuojama, kad šių metų grąža gali būti stabilesnė ir nebeatirti tokių didelių svyravimų. Taigi klientų, kuriems sukaks pensinis amžius lėšos bus saugomos, per daug ir uždarbis gali nuvilti.

Apibendrinamasis viso tyrimo klausimas, kuris buvo pateiktas ekspertams susijęs su privačių pensijų fondų perspektyvomis. Apklaustieji šiame klausime daugiausia vertino politinę perspektyvą ir kaip pagrindinį veiksni darantį įtaką tolesniam pensijų fondų populiarumui Lietuvoje įvertino būtent politinius sprendimus.

Pirmasis ekspertas fondų ateitį vertina kaip optimistinę, tačiau pabrėžia, kad daug kas priklauso nuo priimamų įstatymų valstybėj, pensijų reformų, dalyvių skatinimo kaupti patiems, sudarant patrauklias sąlygas. Atsakydamas į klausimą apklaustasis pabrėžė, kad labai svarbu jausti valstybės paramą kaupiant, kad būtų tolygiai dindinama pastarosios dalis kaupime, didėjant dalyvio įmokai. Taip pat kaip svarbų aspektą išskyrė GPM lengvatas, kad jos jokia būdu neturėtų būti naikinamos. Ne mažiau svarbu ir tai, kiek reformų dar laukia pačios pensijų kaupimo sistemos, nes kuo daugiau reformų, tuo daugiau sumaišties kaupiančiajam. Nors daug kalbama apie stabilias investicijas, tačiau pačios sistemos nestabilumas gali būti ne ką didesnė blogybė, negu sistemos rodiklių mažėjimas. Taip pat didelę dalį dalyvių po paskutiniosios reformos nuvylė ir tai, kad pensijų išmokų mokėjimo tvarka keitėsi. Sumenko viltis pasiimti vienkartinę išmoką. Didelė dalis šios dienos pensininkų turėjo sudarinėti periodines išmokas, kas visai nedžiugino dalyvių. Mat išmoka sąlyginai maža, dalinama per ilgą laikotarpį, nesukuria tokios pridėtinės vertės gyvenimo kokybei gerinti kaip norėtųsi. Tai sukaupti daugiau iš vienos pusės kaip ir nebežavėjo sistemoje dalyvaujančių vyresnių žmonių. Vienintelė geroji žinia ta, kad likusios neišmokėtos lėšos dalyvio sąskaitoje bent jau yra paveldimos, jei pats dalyvis negali pasinaudoti, tai bent vaikai ar anūkai galės. Ir vėlgi nuolatinės reformos kaip ir negarantuoja lygybės visiems esamiems ir pavyzdžiui mėnesis prieš reformos įgyvendinimą nutraukusiems sutartį. Jei po reformos sąlygos pasikeitė į gerą, tai dalyvis kaip ir patenkintas, tačiau jei jo gimimo data sąlygojo pvz. ne tą išmokos variantą, kokio jis norėjo, tai vėl didina nusivylimą sistema. Čia seka išvada, kad pensijų sistemos politiniai sprendimai turi būti ne mažiau stabilūs negu patys gražos rodikliai.

Antrojo eksperto nuomone kaupimas pensijų fonduose Lietuvoje taps ne mažiau populiarus negu kitose vakarų Europos valstybėse. Respondentas pabrėžia, kad kaupti pensijų fonduose verta, nes fondų rezultatai yra geri. Jaunimas Lietuvoje yra išsilavinęs ir nelauks įtraukimo kaupti, o tiesiog savarankiškai savo iniciatyva sudarys kaupimo sutartis tiek II, tiek III pakopoje. Juolab, kad vis daugiau darbdavių siūlo papildomas įmokas į III pakopos sutartis kaip papildomą skatinimo priemonę. O jauni žmonės visada ieško modernaus ir šiuolaikiško darbdavio. Anksčiau galima būdavo suvilioti tik sveikatos draudimu, o dabar

labai vertinamos ir papildomos darbdavių įmokos III pakopoje. Žinoma, čia jau klausimas, kiek sukauptų lėšų realiai sulauks kliento pensinio amžiaus, o kiek bus nutraukta anksčiau laiko ir panaudota asmeninėms reikmėms. Įvertinti sunku, tačiau kaip pabrėžia ekspertas „taupymo kultūrą reikia išsiugdyti po truputį“.

Trečiasis ekspertas perspektyvas vertina kaip geras, nes dirbdamas arti klientų pastebi, kiek daug jaunų žmonių domisi galimybėmis kaupti, patys supranta kaupimo naudą. Analizuoja įmonių rezultatus, taikomus mokesčius ir ieško geriausio varianto sau. Respondentas pažymi, kad metai iš metų jauni žmonės vis geriau atrodo finansinio raštingumo kontekste, o tai skatina ir įvairių taupymo alternatyvų paiešką.

Ketvirtasis ekspertas akcentuoja prastėjančią Lietuvos demografinę padėtį ir dėl to prastėjančią pensinio amžiaus žmonių finansinę padėtį. Pabrėžiama, kad nėra alternatyvos *privatiems pensijų fondams*. Respondentas pažymi, kad turėtų būti keičiama fondų investavimo strategija, siekiant uždirbti didesnę grąžą, tačiau tuo pačiu išvengiant didesnės rizikos. Kaip alternatyvą ekspertas pateikia pavyzdį, kad turėtų būti išleidžiami LR Vyriausybės obligacijos su didesne grąža, bet į jas galėtų investuoti tik pensiniai fondai. Tokiu būdu pavyktų ir paskatinti Lietuvos ekonomiką, nes kapitalas neiškeltų į užsienio rinkas. Kita alternatyva specialiųjų investicinių fondų sukūrimas, kurie investuotų tik į Lietuvoje veikiančias įmones, o į šį fondą tam tikrą dalį portfelio privalėtų investuoti visi privatūs pensijų fondai. Tokiu būdu būtų paskatinamas Lietuvos ūkio augimas ir užtikrinama stabili fondų grąža.

Penktasis ekspertas mano, kad pensijų fondai yra labai naudingas įrankis, tačiau reiktų labiau laikytis ilgalaikės strategijos. *Vengti populistinių sprendimų bei skambių lozungų, kurie būtų naudingi vienoms socialinėms grupėms, tačiau nuskriaustų kitas*. Tokių kaip pvz. siūlymai sukauptas lėšas išdalinti dabartiniams pensininkams, nes jų nebepakanka valstybės biudžete. Tokiu atveju pasitikėjimas sistema galėtų būti sugriautas labai ilgam laikui. Taip pat respondentas pabrėžia, kad šiuo metu galiojanti anuitetų mokėjimo tvarka yra ydinga ir turėtų būti tobulinama. 2020-aisiais baigiant įgyvendinti paskutinę reformos dalį pasikeitė anuitetų mokėjimo tvarka, kai klientas gali rinktis vieną iš išmokamo anuiteto rūšių. Jei dalyvis pasirenką lėšas perkelti į SODRĄ ir išmokas iš jos gauti dalimis, tuo metu daugeliu atvejų lėšos tampa nepaveldimos. Žinoma yra tam tikrų išimčių, žmogus prieš sudarydamas pensijų anuitetą turėtų labai atidžiai susipažinti su jo taisyklėmis. Tačiau standartinio anuiteto atveju, net jei dalyvis mirtų po vienos gautos išmokos, likusios lėšos negalėtų atitekti paveldėtojams. Šiuo atveju sunku tikėtis, kad žmogus norėtų ženkliai didinti kaupiamą sumą asmeninėmis įmokomis, kai netgi nėra garantijų, kad jis ar jo artimieji galės ja pasinaudoti. Kalbant plačiąja prasme tai gali menkinti norą kaupti apskritai.

Šio klausimo apibendrinimui panaudojama paskutinio respondento nuomonė, kad šios sistemos likimas labai priklauso nuo politinių sprendimų. Negalima teigti, kad priimami sprendimai yra tik nenaudingi, dalis jų yra labai geri: mokesčių mažinimas, gyvenimo ciklo fondų sukūrimas. Tačiau

nuolatiniai pokyčiai kelia nepasitikėjimą. Norint, kad sistema veiktų tinkamai *reikalingas didesnis politinių sprendimų nuoseklumas*.

Tyrimo metu atlikus ekspertų apklausą bei statistinių duomenų analizę pavyko nustatyti, kad COVID-19 pandemijos poveikis pensijų fondams buvo trumpalaikis – labiausiai jaučiamas 2020-ųjų kovo mėnesį. Ekspertai paminėjo, kad pandemijos poveikis nebuvo ženklus. Nors nutraukiamų sutarčių III pakopoje padaugėjo, tačiau bendras dalyvių skaičius tiek II, tiek III pakopoje augo. Visgi vertinamas kaip nepakankamas.

Tyrimo metu buvo pabrėžta ir investicijų, kurių uždirbama grąža galima būtų naudotis senatvėje svarba. Pensijų fondai buvo įvardinti kaip investicija, kuri reikalauja minimalaus finansinio raštingumo. Ir vis dėlto šiuo atveju reiktų labiau pasitikėti fondo valdytojais, vengti fondų keitimų, jei sunku įvertinti, koks rezultatas laukiamas, ypač II pakopoje, kur parinkta atitinkama rizika dalyviui pagal amžių.

Kalbant apie fondų ateitį ekspertų nuomonė vienareikšmiška – tai svarbus įrankis stabilesnei senatvei. Ir nors pandemija dar labiau paskatino skeptikų diskusijas apie jų naudą, vis dėlto ekspertai ja neabejoja. Neabejotinai svarbų vaidmenį kalbant apie stabilesnę sistemą čia kuria politiniai sprendimai. Kiek jie dažni ir kiek jie veikia fondo dalyvius. Svarbu, kad būtų išlaikomas sistemos stabilumas.

Kaip ir visuomenėje taip ir tyrime ekspertai buvo linkę daugiau kalbėti apie II pakopos privačius pensijų fondus. Vis dėlto laisvesnės galimybės įsitraukti bei pasitraukti iš kaupimo mažina ir III pakopos kritikų gretas ir diskusijas. Nuolat kylančios diskusijos apie tai, kad kaupimas ir II pakopoje negalėtų būti privalomas, nes per krizes dalyviai, kurių pensinis amžius yra besukankantis praranda daugiau negu buvo įmokėję. Tačiau šis tyrimas parodė, kad laikas, kada krito kaina nebuvo ilgas. Aktualėnis šiuo atveju būtų švietimo klausimas ir atsakomybė žmonių, kurie kontaktuoja su pensijų išmokų sutartį sudarančiais dalyviais. Visgi yra labai svarbu rūpintis savo senatve dar jaunystėje, o pensijų fondai gali būti puikus pavyzdys, kad galima investuoti turint minimalias žinias ir minimalius laiko resursus.

IŠVADOS IR SIŪLYMAI

1. Pensijų sistemą ir privačius fondus veikia įvairios rizikos. Didžiausią įtaką turinčios – demografinė, ekonominė, politinė. Ne ką mažiau svarbų vaidmenį vaidina ir operacinė rizika, kuri atsiranda dėl sistemoje dirbančių žmonių klaidų tikimybės, taip pat investicinė, kurią sąlygoja svyravimai rinkose. Siekiant valdyti šias rizikas fondų veikla yra griežtai reglamentuojama teisės aktais, fondų veiklą kontroliuoja priežiūros institucija – Lietuvos bankas. Siekiant saugoti investuotojų interesus, derinant fondų grynujų aktyvų vertę dalyvauja depozitoriumas, o fondų investicijos diversifikuojamos.
2. Fondų veiklą vertinant svarbūs tampa tokie rodikliai kaip fondų išlaidos, kurių pagrindinis tikslas padengti fondo veiklos sąnaudas, tačiau jos tiesiogiai mažina kaupiančiųjų lėšas. Grynoji aktyvų vertė, kuri parodo, kokia fondo turto dalis atitektų investuotojams. Vienetų išpirkimo ir pirkimo momentu svarbi investicinio vieneto kaina. Taip pat rodikliai, kuri vertina fondo grąžos ir rizikos lygį.
3. COVID-19 turėjo trumpalaikę įtaką pensijų fondų dalyvių lėšoms. Didžiausias investicinio fondo vieneto kainos kritimas buvo fiksuojamas 2020-ųjų kovo mėnesį. Kritimą galima vertinti kaip teigiamą tiems dalyviams, kurie tuo metu pirko vienetus – už mažesnę kainą galėjo nusipirkti daugiau, kaip neigiamą tiems, kurie tuo metu pardavė vienetus, nes nukritusi kaina sumažino vienetų vertę. Tačiau didžią jai daliai dalyvių krintanti kaina neturėjo įtakos, nes fonduose buvo fiksuojama teigiama grąža, o 2021-ųjų pradžioje akcijų fonų kainos viršino ikipandeminį lygį.
4. Finansinis raštingumas neabejotinai reikšmingas kalbant apie tai, kad investuoti ir kaupti lėšas senatvei svarbu kiekvienam dirbančiam piliečiui. II pakopos pensijų fonduose veikiantys gyvenimo ciklo fondai leidžia neturėti papildomų finansinių žinių, nes rizika paskaičiuojama pagal amžiaus kategoriją.
5. Nors pandemija paskatino diskusijas apie pensijų fondų naudą ir apie tai, kad dalyviai esant kainų smukimui praranda sukauptas lėšas, tačiau neabejotinai tai svarbus įrankis, kai pasaulyje ilgėja gyvenimo trukmė ir mažėja gimstamumas. Tačiau didelį vaidmenį pasitikėjimui sistema ir jos stabilumui vaidina politiniai sprendimai ir sistemos reformos.

SIŪLYMAI

1. Siekiant valdyti žmonių paniką dėl mažėjančių lėšų fondo sąskaitoje vis dėlto nemažą dalį švietimui skirtos informacijos turėtų skleisti valdymo įmonės. Supažindinti dalyvius su fondo vieneto kainos svarba trumpuoju momentu. Tuo metu kai, kaina krenta geriausias laikas yra investuoti, nes įsigyti vienetai niekur nepradingsta. O dalyviams, kuriems jau sukako pensinis amžius reiktų patarti napanikuoti ir jai įmanoma vengti sutarties nutraukimo kainai esant žemumose. Taip pat svarbu

dalyvius plačiau informuoti apie tai, kad svarbu vengti nepamatuotų sprendimų keičiant pensijų fondą. Vis dėl to šiuo atveju reikia nemažai žinių, kad siekiant išvengti nuostolio ir atlikus fondo keitimą ne laiku nebūtų prarasta dar daugiau lėšų.

2. Politiniai sprendimai turėtų būti labai pamatuoti, reformos neturėtų vykti pernelyg dažnai. Sistema turėtų veikti stabiliai, nes per dažni pokyčiai mažina dalyvių pasitikėjimą. Taip pat labai svarbu garantuoti, kad visos lėšos būtų pavaldėtos ir renkantis išmokos rūšį dalyvis galėtų apsispręsti laisvai, nepriklausomai nuo sukauptos sumos. Šiuo metu veikianti sistema ir mokamas anuitetas negarantuoja lėšų pavaldėjimo, tokiu būdu nukenčia daugiau sukauptą dalyviai. Tokia situacija priešingai sistemos esmei gali skatinti kaupti mažiau, nes sukauptus didesnę sumą ji mokama dalimis, o mažesnė suma išmokama visa iš karto, be to sukauptus didelę sumą dalis jos gali ir neatitekti dalyviui. Svarbiausias tikslas turėtų būti, kad žmonės kauptų savo senatvei, nepriklausomai nuo to, kokio tipo išmoką jie pasirinktų vienkartinę, ar periodinę.
3. Atsižvelgiant į blogėjančią demografinę padėtį svarbu šviesti žmones juos skatinant galvoti apie savo finansinį stabilumą senatvėje, taip mažinant valstybei tenkančią išlaikymo našą. Svarbu, kad žmonės planuotų savo investicijas neatsižvelgiant į jų rūšį, jei pensiniai fondai kažkam nepriimtini, tai galėtų būti kitos investicijos pvz.: nekilnojamasis turtas, investiciniai fondai, piniginiai ekvivalentai, auksas ir pan. Svarbu, kad „atsidedama“ senatvei būtų jau gavus pirmąjį darbo užmokestį.

LITERATŪRA

1. Barr N. & Diamond P. (2009). Reforming pensions: Principles, analytical errors and policy directions. *International Social Security Review*, Vol. 62.
2. Biggs, A. & Norcross E. (2020). Public Sector Pensions and the COVID-19 Shock. Prieiga per internetą: https://www.mercatus.org/system/files/biggs_and_norcross_-_policy_brief_-_covid_series_-_public_sector_pensions_and_the_covid-19_shock_-_v1.pdf
3. Bitinas, A., Tartilas, J. ir Litvaitienė J. (2011). Socialinės apsaugos teisė. Vilnius: Mykolo omerio universitetas p. 172-189
4. Bitinas, B., Rupšienė, L. ir Žydžiūnaitė V. (2008). Kiekybinių tyrimų metodologija. Klaipėda: S. Jokužio leidykla-spaustuvė
5. Biudžeto pajamų ir išlaidų ataskaitos. Prieiga per internetą: <https://www.sodra.lt/uploads/documents/files/VSDF%20Biud%20C5%BEeto%20ataskait%20B3%20rinkinys%2009-30.pdf>
6. Christea, M. & Thalassinou E. (2016). Private Pension Plans: An Important Component of the Financial Market. *International Journal in Economics and Business Administration* Volume IV, 110-115.
7. Ding, W., Levine, R., Lin, Ch. & Xie W. (2020). Corporate Immunity to the COVID-19 Pandemic. Prieiga per internetą: <https://www.nber.org/papers/w27055>
8. Feher, C. & Bidegain I. (2020). Pension Schemes in the COVID-19 Crisis: Impacts and Policy Considerations
9. Finansų rinkų dalyviai. Prieiga per internetą: <https://www.lb.lt/lt/finansu-rinku-dalyviai?ff=1&market=3&subject%5B%5D=10000002>
10. Gillion, C. (2000). The development and reform of social security pensions: The approach of the International Labour Office. Prieiga per internetą: <https://library.fes.de/pdf-files/gurn/00045.pdf>
11. Gyvenimo ciklo fondai. Prieiga per internetą: <https://blog.swedbank.lt/zodynelis/gyvenimo-ciklo-fondai-gcf>
12. Gudaitis, T. (2010). Pensijų sistemos reformos rezultatų vertinimas (Lietuvos atvejis) (daktaro disertacija)
13. Hinz, R. Rudolph, H. P., Antolin, P. and Yermo, J. (2010). Evaluating the Financial Performance of Pension Funds. Washington: The World Bank
14. Holzmann R. (2019). The ABCs of NDCs. SOCIAL PROTECTION & JOBS.

15. Holzmann, R., Hinz, R.R. & Dorfman M. (2008). Pension Systems and Reform Conceptual Framework.
16. III pakopos pensijų fondai „SEB pensija“. Prieiga per internetą: <https://www.seb.lt/III-pakopos-fondai#kaupimas-pagal-amziu>
17. III pakopos pensijų fondai. Prieiga per internetą: <https://www.lb.lt/lt/kaupimas-pensijai-iii-pakopos-pensiju-fondai#ex-1-4>
18. Kaip ir kada galima pasinaudoti antroje pensijų pakopoje sukauptais pinigais. Prieiga per internetą: <https://www.seb.lt/infobankas/pensija/kaip-ir-kada-galima-pasinaudoti-antroje-pensiju-pakopoje-sukauptais-pinigais>
19. Kardelis, K. (2007). Mokslinių tyrimų metodologija ir metodai. Šiauliai: Liucijus
20. Kardelis, K. (2016). Mokslinių tyrimų metodologija ir metodai. Vilnius: Mokslo ir enciklopedijų leidybos centras
21. Katkus, V. ir Martinaitytė, E. (2002). Pensijų reforma: pensijų fondų sistemos Lietuvoje kūrimo problemos. Vilnius: AB Lietuvos centrinis vertybinių popierių depozitoriumas
22. Knox, D. (2020). COVID-19's Impact Is Rippling Through Pension Systems Around the World. Prieiga per internetą: <https://www.brinknews.com/covid-19s-impact-is-rippling-through-pension-systems-around-the-world/>
23. Koronavirusas jau ėda mūsų pensijas. Prieiga per internetą: <https://www.respublika.lt/lt/naujienos/lietuva/kitos-lietuvos-zinios/koronavirusas-jau-eda-musu-pensijas>
24. Lazutka, R. (2002). Pensijų ekonomikos principai. *Pinigų studijos*, 4.
25. Lietuvos statistikos metraštis. Prieiga per internetą: <https://osp.stat.gov.lt/lietuvos-statistikos-metrastis/lsm-2019/gyventojai-ir-socialine-statistika/nuolatiniai-gyventojai>
26. Life expectancy by age and sex. Prieiga per internetą: https://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=demo_mlexpec&lang=en
27. LR kolektyvinio investavimo subjektų įstatymas. Prieiga per internetą: <https://e-seimas.lrs.lt/portal/legalAct/lt/TAD/TAIS.215766/asr>
28. LR pensijų kaupimo įstatymas. Prieiga per internetą: <https://e-seimas.lrs.lt/portal/legalAct/lt/TAD/028b05207b9c11e89188e16a6495e98c/asr>
29. OECD (2018). OECD Pensions Outlook 2018. Prieiga per internetą: https://read.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/oecd-pensions-outlook-2018_pens_outlook-2018-en#page1

30. Pagrindiniai socialiniai rodikliai. Prieiga per internetą: <https://www.sodra.lt/lt/situacijos/statistika/pagrindiniai-socialiniai-rodikliai>
31. Pagrindiniai šalies rodikliai. Prieiga per internetą: <https://osp.stat.gov.lt/pagrindiniai-salies-rodikliai>
32. Pensijų kaupimo sistema. Prieiga per internetą: <https://socmin.lrv.lt/lt/veiklos-sritys/socialinis-draudimas/pensiju-kaupimo-sistema>
33. Pension and Insurance Funds. Prieiga per internetą: <https://www.worldbank.org/en/topic/financialsector/brief/pension-funds>
34. Rinkis pensijų fondą. Prieiga per internetą: https://www.luminor.lt/lt/rinkis-fonda?fund_type=pension&fund=14¤cy=eur&period=3year
35. Rutkauskas, V.A., Tamošiūnienė, R. & Kucko I. (2003). The formation of an integral portfolio of assets and liabilities for mutual funds taking into account the risk, EBS Review. EBS Review p. 79-90
36. Schwartz, A.M. & Arias A.S. (2014). Pension Systems Facing Demographic Challenges in Europe and Central Asia. (p. 10-15). Washington
37. Stewart, F. (2010), "Pension Funds' Risk-Management Framework: Regulation and Supervisory Oversight", OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions, No. 40
38. Tapia, W. And Yermo, J. (2008) Fees in Individual Account Pension Systems: A Cross-Country Comparison. *OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions*, No. 27.
39. Van Dalen, H. & Henkens K. (2020). The COVID-19 Pandemic: Lessons for Financially Fragile and Aging Societies. *Work, Aging and Retirement*, Volume 6, p.233-237.
40. Veiklos rodikliai. Prieiga per internetą: <https://www.lb.lt/lt/pf-veiklos-rodikliai#ex-1-2>
41. Viceira, L.M. (2007) Life-Cycle Funds. Prieiga per internetą: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=988362
42. VMI administruojamų nacionalinio biudžeto pajamų surinkimo apžvalga. 2020 m. I-III ketv. Prieiga per internetą: https://www.vmi.lt/cms/documents/10162/9624294/NB_apzvalga_2020/812d1aa6-cf9f-424a-b87c-78faf64dc20c
43. Willmore L. (2000) Three Pillars of Pensions? A Proposal to End Mandatory Contributions. Prieiga per internetą: <https://www.un.org/esa/esa00dp13.pdf>

ANOTACIJA

Kačerauskienė R. (2021). *Pensijų fondų veiklos COVID-19 pandemijos metu vertinimas (magistro baigiamasis darbas)*. Vilnius: Mykolo Romerio universitetas

Magistro baigiamajame darbe išanalizuota ir įvertinta COVID-19 pandemijos, kurią lydėjo karantino suvaržymai įtaka privačių pensijų fondų veiklai. Pirmojoje dalyje aptariama pensijų sistemos samprata bei jai tenkanti rizika, akcentuojama privačių pensijų fondų svarba. Antrojoje dalyje aptariami Lietuvoje veikiantys privatūs pensijų fondai bei svarbiausi fondų vertinimo kriterijai. Trečioje dalyje pateikiamas tyrimo metodologijos pagrindimas, detalizuojamos pagrindinės tyrimui tenkančios rizikos. Taip pat pasitelkiant ekspertų apklausos duomenis bei statistinę informaciją vertinamas COVID-19 pandemijos poveikis privačių pensijų fondų raidai. Paskutinėje dalyje pateikiamos išvados ir rekomendacijos.

Pagrindiniai žodžiai: COVID-19 pandemija, privatūs pensijų fondai, II pakopa, III pakopa, fondo investicinio vieneto kaina.

ANNOTATION

Kačerauskienė R. (2021). *Evaluation of Pension Fund Operations During the COVID-19 Pandemic (Master's Thesis)*. Vilnius: Mykolas Romeris University.

This Master's thesis analyses and evaluates the effect of the COVID-19 pandemic, followed by quarantine restrictions, on private pension fund operations. The first part discusses the concept of a pension system and the attributed risks, highlighting the importance of private pension funds. The second part discusses private pension funds, operating in Lithuania and the major fund assessment criteria. The third part provides support for the research method, detailing the major risks, attributable to the research. The effect of the COVID-19 pandemic on the private pension fund development has also been evaluated using expert surveys and statistical data. The last part of the thesis features conclusions and recommendations.

Keywords: COVID-19 pandemic, private pension funds, tier II, tier III, unit price of the fund.

SANTRAUKA

Kačerauskienė R. (2021). *Pensijų fondų veiklos COVID-19 pandemijos metu vertinimas (magistro baigiamasis darbas)*. Vilnius: Mykolo Romerio universitetas

Magistro baigiamojo darbo tema aktuali jau esamiems ar būtiniems pensijų fondų dalyviams, įstaigoms priimančios sprendimus ir rengiančioms sritį reglamentuojančius teisės aktus. Mokslininkai ir tarptautinės organizacijos privačius pensijų fondus vertina kaip svarbią pensijų sistemos dalį. Kadangi COVID-19 pandemija sukėlė nemažai diskusijų viešojoje erdvėje, fondų dalyviams tapo neramu dėl mažėjančių sukauptų lėšų, dėl to buvo iškelta tyrimo problema – ar pandemija darė ilgalaikę neigiamą įtaką dalyvių lėšoms ir galimoms privačių fondų ateities perspektyvoms? Tyrimo objektas – II ir III pakopos pensijų fondai. Tyrimo tikslas – įvertinti pensijų fondų veiklą COVID – 19 laikotarpiu. Buvo iškelti tyrimo uždaviniai: išanalizuoti pagrindines pensijų fondams tenkančias rizikas, išsiaiškinti svarbiausius rodiklius, kurie naudojami vertinant fondų veiklą, išanalizuoti COVID-19 pandemijos įtaką privačių pensijų fondų lėšoms, išskirti finansinio raštingumo naudą kaupiant privačiuose fonduose, apibūdinti pandemijos įtaką fondų perspektyvoms. Tyrimo metodika: mokslinės literatūros analizė, teisinių dokumentų analizė, statistinių duomenų analizė, ekspertų apklausa.

Empirinio tyrimo metu nustatyta, kad labiausiai neigiamą rinkų smukimo poveikį pajuto dalyviai, kurie tuo metu nutraukė sutartis. Nutraukimą atidėję vėlesniam laikui sumažino nuostolį iki minimalaus, o III pakopos akcijų fonduose netgi ženkliai didino pelną. Neabejotinai pandemija paskatino diskusijas apie fondų naudą, taip pat buvo nevengiama diskusijų ir apie tai, kad lėšas reiktų leisti pasiimti bet kuriuo metu. Tačiau sistema orientuota į ilgalaikį investicinį rezultatą ir reikalauja politinių sprendimų stabilumo.

Magistro baigiamojo darbo pabaigoje pateikiamos išvados bei pasiūlymai, kurie padėtų mažinti dalyvių nerimą kylant panašaus pobūdžio krizėms.

SUMMARY

Kačerauskienė R. (2021). *Evaluation of Pension Fund Operations During the COVID-19 Pandemic (Master's Thesis)*. Vilnius: Mykolas Romeris University.

The topic of this thesis is relevant to the current and future pension fund participants, and also institutions that make decisions and draft legislations, applicable to this field. Researchers and international organisations see private pension funds as an important part of the pension system. The COVID-19 pandemic has caused a lot of public discussions, making fund participants uneasy about the decreasing amounts of funds they have accumulated, resulting in the thesis question – has the pandemic caused a long-term negative effect on the participant funds and possible future perspectives of the private funds? Research object – tier II and tier III pension funds. Research purpose – to assess the operations of pension funds during the COVID-19 period. Research tasks: to analyse the major risks, attributable to pension funds, to determine the major indices that are used to assess fund operations, to analyse the influence COVID-19 pandemic on private pension funds, to highlight the benefits of financial literacy while saving in private pension funds, and to describe the influence of the pandemic on the future of the funds. Research methods: scientific literature analysis, legal document analysis, statistical data analysis, expert surveys.

The empirical study has established that the negative effect of the market downturn was noticed most by those, who terminated their contracts at the time. Those, who have postponed the termination for later have reduced their losses to minimum, while tier III participants have even significantly increased their profit. The pandemic has undoubtedly encouraged discussions on the benefits of the funds, including ideas that participants should be allowed to withdraw their funds at any time. However, the system is oriented to long-term investments and requires stable political decisions.

This Master's thesis ends with conclusions and suggestions on reducing the participants' anxiety in the event of similar crises.

PRIEDAI

1 PRIEDAS. Klausimai ekspertams

1. Kaip manote, kokią vietą Lietuvos pensijų sistemoje užima privatūs pensijų fondai? Kokia jų svarba?
2. Jūsų nuomone, ar dabartinių dirbančiųjų iki 40-ies metų įsitraukimas kaupti yra pakankamas?
3. Jūsų nuomone, ar COVID-19 turėjo neigiamos įtakos pensijų fondų dalyvių lėšoms?
4. Ar COVID-19 paveikė pagrindinius fondų veiklos rodiklius? Kaip?
5. Ar fondų dalyviai bandė apsaugoti savo lėšas keisdami fondus į mažiau rizikingus?
6. Jūsų nuomone, ar COVID-19 galėjo paskatinti klientų norą nutraukti pensijų sutartis?
7. Ar III pakopos pensijų fondų dalyviai aktyviau negu įprasta nutraukė kaupimo sutartis? Kaip manote?
8. Kaip manote, ar pakankamas kaupiančiųjų finansinis raštingumas, kad sukauptos lėšos, kiek tai leidžiama, būtų valdomos efektyviai?
9. Kaip vertinate kai kuriose šalyse pritaikytą galimybę bet kuriuo metu nutraukti II pakopos pensijų kaupimo sutartį? Ar tai būtų svarbu esant krizinėms situacijoms?
10. Kaip manote, koki poveikį plačiąja prasme gali daryti COVID-19 pandemija dalyvių pasitikėjimui privačiais pensijų fondais?
11. Kaip manote, ar COVID-19 galėjo paskatinti diskusijas apie privačių pensijų fondų naudą kaupiančiajam?
12. Jūsų nuomone, kokios privačių pensijų fondų perspektyvos Lietuvoje?