



LIETUVOS BANKAS
EUROSISTEMA

Finansų rinkos dalyvių veikla

Lietuvos II ir III pakopos pensijų fondų rinkos apžvalga

2020 m.

Lietuvos II ir III pakopos pensijų fondų rinkos apžvalga
Serija „Finansų rinkos dalyvių veikla“
2020 m.

ISSN 2669-0594 (online)

Apžvalgą parengė Lietuvos banko Finansų rinkos priežiūros tarnyba.
Pasiteirauti:
info@lb.lt
+370 800 50 500

© Lietuvos bankas, 2020
Gedimino pr. 6, LT-01103 Vilnius
www.lb.lt

Leidžiama perspausdinti švietimo ir nekomerciniais tikslais, jei nurodomas šaltinis.

Turinys

1. II PAKOPOS PF RINKOS APŽVALGA.....	5
1.1. BENDRI II PAKOPOS PF RINKOS DUOMENYS.....	5
1 intarpas. Net ir įvertinus pandemijos įtaką, PF rezultatai buvo teigiami.....	6
1.2. II PAKOPOS PF INVESTICINĖS VEIKLOS REZULTATAI.....	8
2 intarpas. PF rezultatų palyginimas su infliacija.....	10
1.3. II PAKOPOS PF INVESTICIJŲ PORTFELIO STRUKTŪRA	11
3 intarpas. Lietuvos PF investicijos į biržoje prekiaujamus fondus.....	12
1.4. II PAKOPOS PF DALYVIAI.....	12
2. III PAKOPOS PF RINKOS APŽVALGA.....	15
2.1. BENDRI III PAKOPOS PF RINKOS DUOMENYS	15
2.2. III PAKOPOS PF INVESTICINĖS VEIKLOS REZULTATAI	16
2.3. III PAKOPOS PF INVESTICIJŲ PORTFELIO STRUKTŪRA.....	18

Ši apžvalga apima bendrą visų Lietuvoje veikiančių tikslinės pensijų fondų (PF) dalyvių grupės PF, pensijų turto išsaugojimo PF ir papildomo savanoriško kaupimo PF veiklos per 2020 m. analizę. Visi lentelėse ir grafikuose pateikti duomenys yra 2020 m. gruodžio 31 d., jei nenurodyta kitaip.

Rengiant šią apžvalgą naudoti Lietuvos banko, pensijų kaupimo bendrovių, „Sodros“ ir kiti duomenys.

Santrumpos

II pakopa	kaupimas pensijų kaupimo bendrovių valdomuose tikslinės PF dalyvių grupės gyvenimo ciklo investavimo strategiją įgyvendinančiuose PF ir pensijų turto išsaugojimo PF
III pakopa	papildomas savanoriškas pensijų kaupimas pensijų kaupimo bendrovių valdomuose PF
IFP	išvestinės finansinės priemonės
KIS	kolektyvinio investavimo subjektai
PF	pensijų fondai
PKB	pensijų kaupimo bendrovės
PKĮ	Lietuvos Respublikos pensijų kaupimo įstatymas
„Sodra“	Valstybinio socialinio draudimo fondo valdyba prie Socialinės apsaugos ir darbo ministerijos
SVP	skolos vertybiniai popieriai
TIF	pensijų turto išsaugojimo PF
UAB	uždaroji akcinė bendrovė
UAGDPB	uždaroji akcinė gyvybės draudimo ir pensijų bendrovė
VĮ	valdymo įmonė
VP	vertybiniai popieriai
VVP	vyriausybės vertybiniai popieriai

1. II PAKOPOS PF RINKOS APŽVALGA

1.1. BENDRI II PAKOPOS PF RINKOS DUOMENYS

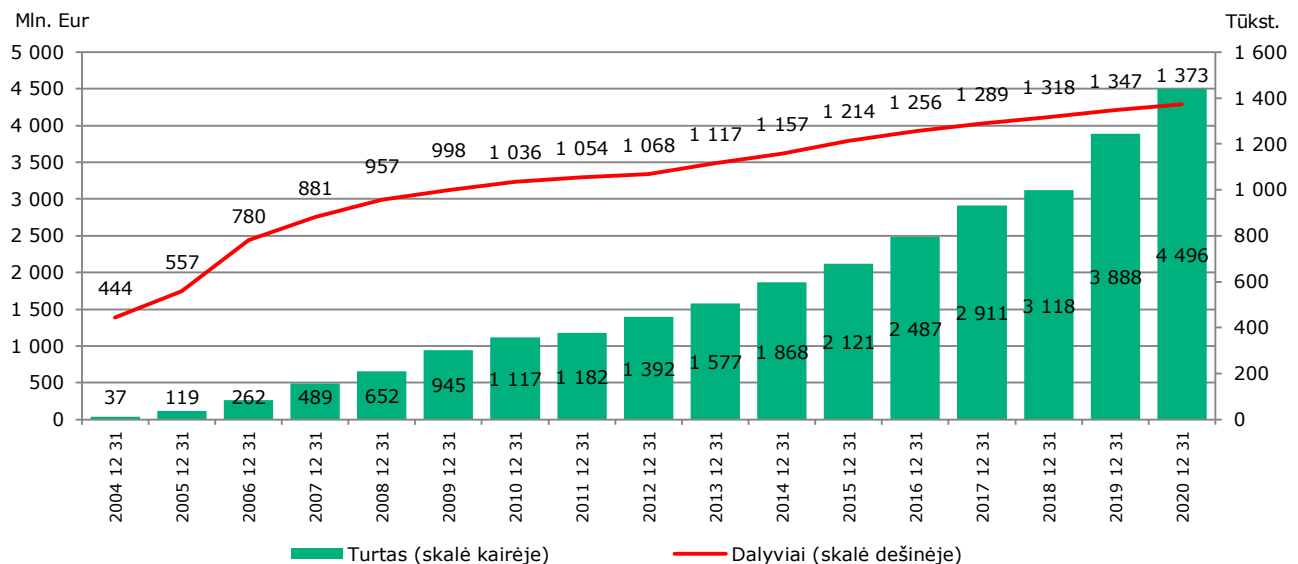
2020 m. pabaigoje veikė 40 II pakopos PF: 35 tikslinės grupės PF ir 5 TIF (žr. 1 lentelę). Šiuos fondus valdė 5 PKB: 4 VĮ ir 1 gyvybės draudimo bendrovė. Bendra grynųjų aktyvų vertė 2020 m. gruodžio 31 d. sudarė 4,496 mlrd. Eur. PF pensijai kaupė 1,372 mln. dalyvių.

1 lentelė. II pakopos PF dalyviai ir valdomas turtas pagal tikslinės grupės dalyvių gimimo metus

PF pagal tikslines grupes	PF skaičius	Dalyvių skaičius	Valdomo turto vertė, mln. Eur
1954–1960 tikslinė grupė	5	82 883	347,84
1961–1967 tikslinė grupė	5	208 141	885,09
1968–1974 tikslinė grupė	5	232 173	1 027,77
1975–1981 tikslinė grupė	5	247 599	1 008,45
1982–1988 tikslinė grupė	5	290 363	755,24
1989–1995 tikslinė grupė	5	212 997	366,66
1996–2002 tikslinė grupė	5	85 819	57,90
TIF	5	12 628	47,47
Iš viso	40	1 372 603	4 496,41

Augo PF turtas ir dalyvių skaičius. Nepaisant COVID-19 pandemijos sukeltų rinkų svyravimų, PF turtas per 2020 m. padidėjo 15,65 proc., t. y. 608,55 mln. Eur (žr. 1 pav.). Per 2020 m. į PF buvo pervesta įmokų už 416,99 mln. Eur: „Sodra“ į PF pervedė 0,36 mln., dalyviai, pasirinkę mokėti papildomai, – 291,82 mln., o valstybė dalyviams papildomai pervedė 124,81 mln. Eur¹. Dalyvių skaičius PF 2020 m. taip pat augo: augimas siekė 1,88 proc. ir buvo kiek mažesnis nei ankstesniais metais².

1 pav. II pakopos PF dalyvių skaičiaus ir turto kaita



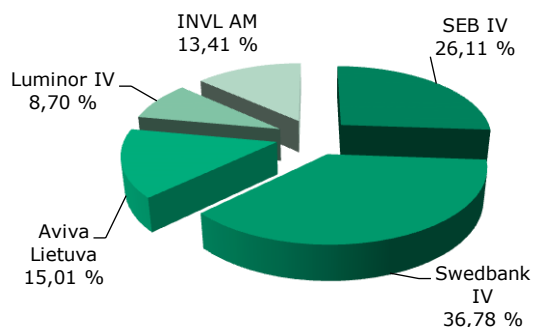
¹ Nors nuo 2019 m. sausio 1 d. pensijų įmoka pradėta skaičiuoti tik kaip dalyvio ir valstybės biudžeto lėšos, tačiau keletą metų įmokos į PF dar gali būti pervedamos kaip trijų dalių suma: kaip valstybinio socialinio draudimo įmoka, papildoma dalyvio lėšomis mokama pensijų įmoka ir papildoma iš valstybės biudžeto lėšų už dalyvį mokama įmoka. Šis pereinamasis laikotarpis gali trukti keletą metų dėl galimybės draudėjams tikslinti ankstesnių laikotarpių duomenis ir pan.

² 2018 m. – 2,22 proc., 2019 m. – 2,24 proc.

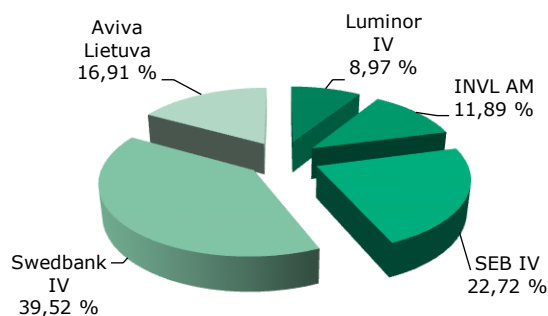
Turto ir dalyvių pasiskirstymas tarp PKB. 2020 m. 77,89 proc. turto buvo sutelkta trijų PKB valdomuose PF (žr. 2 pav.): daugiausia turto valdė UAB „Swedbank investicijų valdymas“ (36,78 %), UAB „SEB investicijų valdymas“ (26,11 %) bei UAGDPB „Aviva Lietuva“ (15,01 %) valdomi PF.

Dalyvių pasiskirstymas pagal PKB buvo panašus į pasiskirstymą pagal turtą – 79,14 proc. dalyvių kaupė pensijas vienos iš trijų PKB valdomame PF (žr. 3 pav.). Daugiausia dalyvių kaupė UAB „Swedbank investicijų valdymas“ (39,52 %), mažiausiai – Luminor investicijų valdymas UAB (8,97 %).

2 pav. II pakopos PF valdomo turto pasiskirstymas pagal PKB



3 pav. II pakopos PF dalyvių pasiskirstymas pagal PKB



1 intarpas

NET IR ĮVERTINUS PANDEMIJOS ĮTAKĄ, PF REZULTATAI BUVO TEIGIAMAI

2020 m. pasižymėjo išskirtiniais rinkų svyravimais. PF vienetų vertės, metų pradžioje kritusios dviženkliais skaičiais, jau balandžio mėn. atsigavo ir metų pabaigoje vyravo teigiami rezultatai. A1 lentelėje pateikti jauniausios tikslinės pensijų fondų dalyvių grupės PF vieneto verčių pokyčiai skirtingais 2020 m. laikotarpiais: per pirmą ketvirtį, per pirmą pusmetį, per tris ketvirčius ir galiausiai – per visus 2020 m.

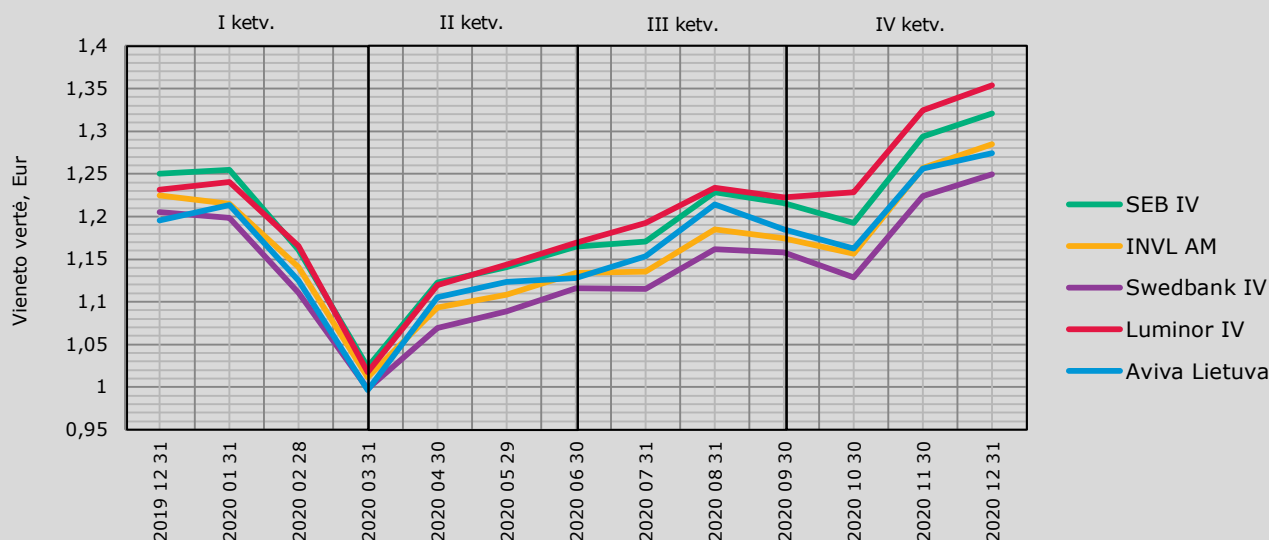
Pastebėtina, kad vasario–kovo mėn. vykę VP kainų kritimai padarė didelę įtaką šių PF vertėms: neigiami pokyčiai siekė 16–18 proc. Tačiau po to kainos pradėjo kilti ir neigiami pokyčiai kiekvieną ketvirtį vis traukėsi: vertinant visus 2020 m., vieneto vertės netgi padidėjo 4–10 proc. Tai dar kartą patvirtina teiginį, kad PF yra ilgalaikio taupymo produktas ir pagal trumpalaikius verčių pokyčius sunku teisingai įvertinti PF veiklą.

A1 lentelė. Tikslinės pensijų fondų dalyvių, gimusių 1996–2002 m., grupės pensijų fondų vieneto verčių pokyčiai skirtingais 2020 m. periodais

Laikotarpis	SEB 1996–2002 m. tikslinės grupės pensijų kaupimo fondas	INVL pensija 1996–2002 m.	Swedbank pensija 1996–2002 m.	Luminor 1996–2002 m. tikslinės grupės PF	Aviva Y3 1996–2002 m. tikslinės grupės PF
Per I ketv.	-18,16 %	-17,36 %	-17,17 %	-17,37 %	-16,68 %
Per I–II ketv.	-6,88 %	-7,39 %	-7,41 %	-5,05 %	-5,69 %
Per I–III ketv.	-2,81 %	-4,11 %	-3,89 %	-0,76 %	-0,90 %
Per 2020 m.	5,59 %	4,95 %	3,74 %	9,95 %	6,58 %

Aptartus PF vieneto verčių pokyčius per metus puikiai iliustruoja PF verčių judėjimo dinamika, pavaizduota A pav. Jame matyti bendra PF vieneto verčių kaitos tendencija: staigus kainų kritimas metų pradžioje ir atsigavimas per likusius metus. Galima pastebėti, kad PF vienetų vertės metų pabaigoje buvo didesnės nei metų pradžioje, dėl to metinis pokytis visuose PF buvo teigiamas.

A pav. Tikslinės pensijų fondų dalyvių, gimusių 1996–2002 m., grupės pensijų fondų vieneto verčių dinamika 2020 m.



Periodinio investavimo nauda. Pastarųjų metų PF verčių svyravimai leidžia atskleisti periodinio investavimo naudą. Periodinis investavimas pasižymi tuo, kad į II pakopos PF įmokos pervedamos ne vieną kartą per kaupimo laikotarpį, tačiau nuolatos, pvz., II pakopos pensijų fondų atveju, kiekvieną mėnesį. Už gautas lėšas yra perkami PF vienetai, kurių vertė nuolatos kinta³ (žr. A pav.). Taigi, PF vertės pokytis (lyginant periodo pradžios ir pabaigos vertes per tam tikrą laikotarpį) gali būti kitoks nei konkretaus dalyvio, kuris tuo pačiu laikotarpiu perka vienetus periodiškai, turto pokytis. Šį teiginį iliustruoja A2 lentelėje pateikti skaičiavimai.

A2 lentelė. Vienkartinės įmokos ir periodinio investavimo palyginimas

Pensijų fondai	SEB 1996–2002 m. tikslinės grupės pensijų kaupimo fondas	INVL pensija 1996–2002 m.	Swedbank pensija 1996–2002 m.	Luminor 1996–2002 m. tikslinės grupės PF	Aviva Y3 1996–2002 m. tikslinės grupės PF
II atvejis – vienkartinė įmoka metų pradžioje					
Įmokų suma	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200
Įsigytų vienetų skaičius	960	980	996	974	1 004
Sukauptas turtas metų pabaigoje (2020 12 31)	1 267	1 259	1 245	1 319	1 279
Skirtumas tarp įmokų ir sukaupto turto, Eur	67	59	45	119	79
Skirtumas tarp įmokų ir sukaupto turto, proc.	5,6 %	4,9 %	3,7 %	9,9 %	6,6 %
II atvejis – periodinis investavimas					
Įmokų suma	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200
Įsigytų vienetų skaičius	1 016	1 044	1 064	1 012	1 043
Sukauptas turtas metų pabaigoje (2020 12 31)	1 342	1 342	1 330	1 370	1 329
Skirtumas tarp įmokų ir sukaupto turto, Eur	142	142	130	170	129
Skirtumas tarp įmokų ir sukaupto turto, proc.	11,8 %	11,8 %	10,8 %	14,2 %	10,7 %

A2 lentelėje pavaizduoti du scenarijai: I atveju pensijų fondo vienetai nuperkami už 1 200 Eur metų pradžioje (už 2019 m. gruodžio 31 d. PF vieneto kainą) ir laikomi iki 2020 m. metų pabaigos, o II atveju – po 100 Eur

³ Plačiau apie tai, kaip skaičiuojamas pensijų fondų vieneto vertės pokytis (arba graža), galima rasti [2019 m. Lietuvos II ir III pakopos pensijų fondu rinkos apžvalgos](#) 3 intarpe.

pervedama kiekvieno mėnesio (laikotarpiu 2019 m. gruodžio 31 d.–2020 m. lapkričio 30 d.) paskutinę darbo dieną.

Skaičiavimai rodo, kad per analizuojamą laikotarpį daugiau vienetų įsigyjama II atveju, kai šie perkami periodiškai – kiekvieną mėnesį. Taip nutiko todėl, kad vieneto vertė per laikotarpį svyravo (žr. A pav.) ir metų pradžioje ji buvo didesnė nei per metus. Atitinkamai, visus per 2020 m. įsigytus vienetus metų pabaigoje konvertavus į pinigus, turto prieaugis (t. y. skirtumas tarp įmokų ir sukaupto turto vertės) buvo kur kas didesnis periodinio investavimo atveju. Vis dėlto pakilimo laikotarpiu periodinis investavimas nėra toks naudingas, tačiau vertėtų atkreipti dėmesį, kad jis leidžia užtikrinti turto augimą visais laikotarpiais.

Pažymėtina, kad Lietuvos bankas savo svetainėje skelbiamose PF rezultatų lentelėse PF vieneto vertės pokyčius per laikotarpį skaičiuoja taip, kaip pavaizduota A2 paveikslo I atveju. Tai padeda palyginti skirtingų PF rezultatus tarpusavy, tačiau neparodo realių atskiros dalyvio turto pokyčių⁴. Puikus to pavyzdys galėtų būti tų PF palyginimas, kurie dalyviui uždirbo beveik vienodą grąžą (11,8 %): „SEB 1996–2002 metų tikslinės grupės pensijų kaupimo fondas“ ir „INVL pensija 1996–2002“, nors jų vieneto vertės pokytis per metus buvo skirtingas, atitinkamai 5,6 ir 4,9 proc. Taip pat ir „Swedbank pensija 1996–2002“ bei „Aviva Y3 1996–2002 tikslinės grupės PF“, uždirbę dalyviams beveik tokią pačią grąžą: 10,8 ir 10,7 proc., tačiau lyginant jų vieneto vertės pokyčius per visus metus, šie reikšmingai išsiskyrė: siekė atitinkamai 3,7 ir 6,6 proc.

Taigi labai svarbu pažymėti, kad, siekiant palyginti PF kaupiamo turto pokyčius, įvertinus periodinio investavimo įtaką, turėtų būti lyginamas vidinės grąžos normos rodiklis IRR (angl. *internal rate of return*), parodantis, kiek per metus vidutiniškai paauga (procentais) kiekvienas iš atliktų „Sodra“ pervedimų į pensijų fondus⁵.

1.2. II PAKOPOS PF INVESTICINĖS VEIKLOS REZULTATAI

Reikšmingi rinkų svyravimai. Pagrindinėms finansų rinkoms 2020 m. buvo vienas nestabiliausių laikotarpių istorijoje: per rekordiškai trumpą laiką metų pradžioje akcijų indeksai nusmuko itin reikšmingai, tačiau atsigavimas taip pat buvo greitas ir indeksai pasiekė naujas aukštumas.

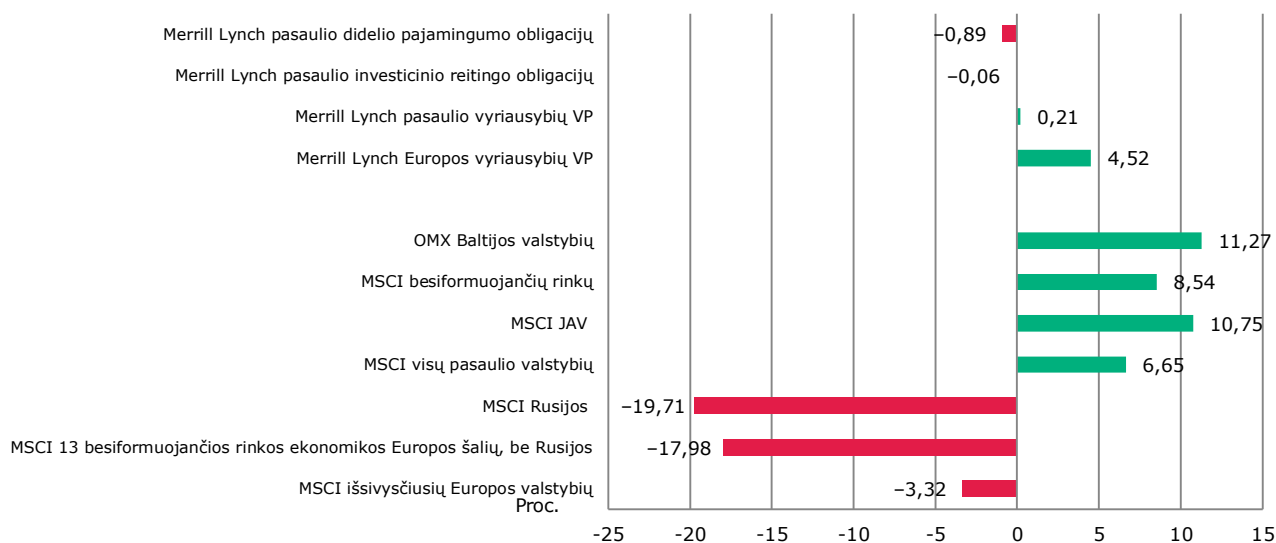
Daugiausia kilo OMX Baltijos valstybių indekso vertė – grąža siekė 11,27 proc., MSCI JAV – 10,75 proc., MSCI besiformuojančių rinkų – 8,54 proc. bei MSCI visų pasaulio valstybių – 6,65 proc. O MSCI Rusijos indekso vertė krito net –19,71 proc., MSCI 13 besiformuojančios rinkos ekonomikos šalių, be Rusijos, indeksas krito – 17,98 proc., o MSCI išsivysčiusių Europos valstybių – krito –3,32 proc. (žr. 4 pav.).

Obligacijų indeksai taip pat kito nevienareikšmiškai: Merrill Lynch Europos vyriausybės VP indeksas padidėjo 4,52 proc., Merrill Lynch pasaulio vyriausybės VP indeksas – 0,21 proc., o Merrill Lynch pasaulio didelio pajamingumo obligacijų indeksas krito –0,89 proc., Merrill Lynch pasaulio investicinio reitingo obligacijų indeksas taip pat krito –0,06 proc.

⁴ Dalyviai informaciją apie savo asmeninius PF kaupiamo turto pokyčius turi teisę gauti iš savo pensijų kaupimo bendrovės.

⁵ IRR atsižvelgia į visus pensijų fondų atskaitymus bei į lėšų pervedimo laiką.

4 pav. Pasaulio rinkų indeksų pokyčiai



2020 m. visų PF vieneto vertės pokyčiai buvo teigiami⁶. Nepaisant COVID-19 pandemijos sukeltų rinkų svyravimų, metus PF pabaigė teigiamais vieneto vertės pokyčiais. II pakopos PF bendras svertinis vieneto vertės pokytis buvo 5,2 proc. Jaunesnių grupių PF svertinis vieneto vertės pokytis viršijo 5 proc., o trijų vyresnių grupių viršijo 2 proc.: 4,6 proc. – tikslinės pensijų fondų dalyvių grupės pensijų fondai, 1961–1967 m.; 3,0 proc. – tikslinės pensijų fondų dalyvių grupės pensijų fondai, 1954–1960 m.; 2,9 proc. – pensijų turto išsaugojimo pensijų fondai.

Verta paminėti, kad kai tikslinės grupės dalyvių amžius didėja, PF investuoja į mažiau rizikingus VP. Taigi, nors šių PF gaunama graža yra mažesnė, tačiau jų vieneto vertės svyravimai yra nuosaikesni, t. y. prisiimama rizika yra mažesnė. Taip pat atkreiptinas dėmesys, kad praeities rezultatai negarantuoja, kad tokie patys ar panašūs rezultatai bus ir ateityje.

2 lentelė. PF, suskirstytų pagal tikslines grupes, svertiniai vienetų verčių ir lyginamųjų indeksų pokyčiai

PF pagal tikslines grupes	Vieneto vertės svertinis pokytis nuo metų pradžios, proc.	Lyginamojo indekso vertės svertinis pokytis nuo metų pradžios, proc.
1996–2002 m. tikslinė grupė	▲ 5,1	▲ 6,1
1989–1995 m. tikslinė grupė	▲ 5,5	▲ 6,2
1982–1988 m. tikslinė grupė	▲ 5,8	▲ 6,3
1975–1981 m. tikslinė grupė	▲ 5,8	▲ 6,3
1968–1974 m. tikslinė grupė	▲ 5,3	▲ 6,1
1961–1967 m. tikslinė grupė	▲ 4,6	▲ 5,1
1954–1960 m. tikslinė grupė	▲ 3,0	▲ 3,4
TIF	▲ 2,9	▲ 3,3
Bendras svertinis pokytis	▲ 5,2	▲ 5,8

⁶ Išsamią informaciją apie PF rezultatus galima rasti [Lietuvos banko interneto svetainėje](#).

2 intarpas

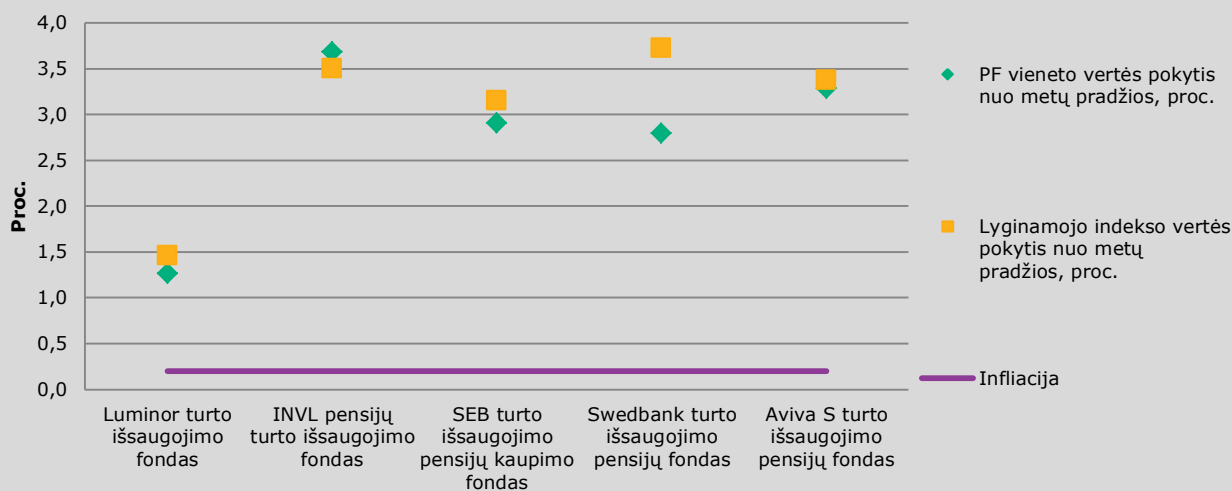
PF REZULTATŲ PALYGINIMAS SU INFLIACIJA

Visų PF vieneto vertės pokyčiai viršijo infliaciją. 2020 m. visi PF ne tik viršijo infliaciją, bet ir uždirbo papildomą grąžą dalyviams. Palyginus bendrą svertinį PF vieneto vertės pokytį su infliacija, matyti, kad, įvertinus visą PF veiklos laikotarpį, vidutinė metinė PF grąža sudarė 5 proc., o infliacija – 2,8 proc. (žr. B lentelę). Per paskutinių 10 m. laikotarpį (2011–2020 m.) PF vidutinė metinė grąža buvo 5,2 proc., o infliacija – tik 1,6 proc. Taigi bendrai PF ne tik išsaugojo juose kaupiamą turtą nuo nuvertėjimo, bet ir sukauptė papildomai.

B lentelė. Vidutinės PF metinės grąžos ir infliacijos palyginimas

Metai	Vidutinis metinis PF vieneto verčių pokytis	Infliacija
2004	11,6	2,9
2005	10,6	3,0
2006	5,3	4,5
2007	3,8	8,1
2008	-19,7	8,5
2009	17,3	1,3
2010	8,8	3,8
2011	-2,9	3,4
2012	11,2	2,8
2013	4,3	0,4
2014	7,8	-0,3
2015	3,6	-0,1
2016	4,4	1,7
2017	4,5	3,9
2018	-3,9	1,9
2019	19,9	2,7
2020	5,2	0,2
Geometrinis vidurkis 2004–2020 m.	5,0	2,8
Geometrinis vidurkis per pastaruosius 10 m. (2011–2020 m.)	5,2	1,6

B pav. TIF PF 2020 m. grąžos, lyginamojo indekso ir infliacijos palyginimas

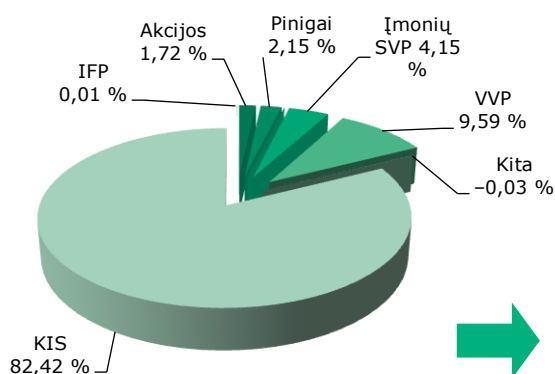


TIF skirti apsaugoti dalyvių turta nuo infliacijos rizikos. PKĮ 2 straipsnio 9 punkte numatyta, kad turto išsaugojimo PF yra toks PF, kuris „sudaromas ir valdomas siekiant apsaugoti dalyvio sukauptą pensijų turta nuo infliacijos rizikos ir kiek įmanoma labiau apriboti dalyviui tenkančią investavimo riziką“. B pav. galima matyti šios konservatyviausios PF grupės rezultatų palyginimą su infliacija. Galima pastebėti, kad tiek PF vieneto vertės, tiek lyginamojo indekso vertės pokyčiai viršijo infliaciją ir dar uždirbo papildomai.

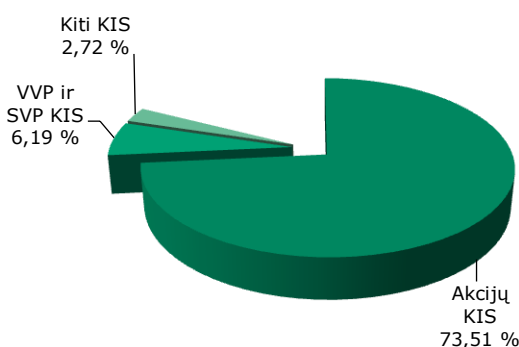
1.3. II PAKOPOS PF INVESTICIJŲ PORTFELIO STRUKTŪRA

Daugiausia II pakopos PF lėšų investuota į KIS. 2020 m. didžiausią dalį (82,42 %) II pakopos PF investicijų sudarė investicijos į KIS vienetus (žr. 5 pav.). Šių investicijų vertė gruodžio pabaigoje buvo 3,7 mlrd. Eur. Didžiausia dalis lėšų, investuotų į KIS, yra orientuota į akcijų KIS (žr. 6 pav.). Investicijos į juos sudarė 73,51 proc. viso II pakopos PF portfelio, t. y. 3,3 mlrd. Eur. Daug mažesnė dalis teko VVP ir SVP KIS. Į juos investuota 6,19 proc. minėto portfelio lėšų – 278,47 mln. Eur. Į kitus KIS (privataus kapitalo, nekilnojamojo turto, alternatyvaus investavimo, pinigų rinkos ir kt.) investuota 2,72 proc. (122,3 mln. Eur) II pakopos PF turto.

5 pav. II pakopos PF rinkos investicijų pasiskirstymas pagal turto klases



6 pav. KIS pasiskirstymas pagal rūšis

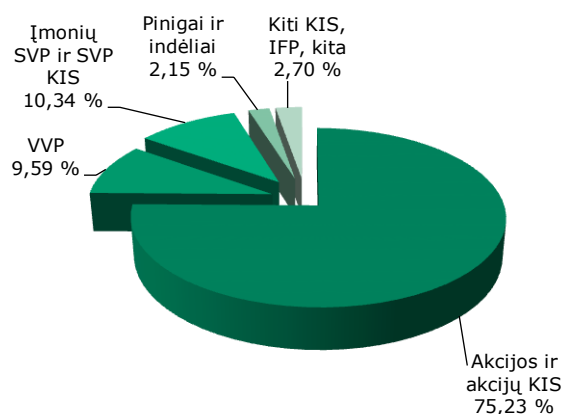


Į antrą pagal populiarumą investiciją – VVP – 2020 m. pabaigoje buvo investuota 9,59 proc. (t. y. 431,04 mln. Eur) II pakopos PF turto. Indėlių 2020 m. pabaigoje II pakopos PF turto portfeluose nebuvo.

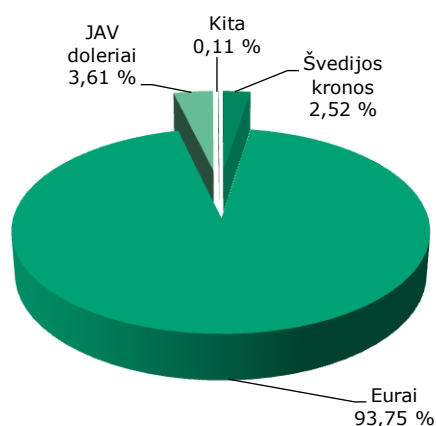
PF investicijas į KIS priskyrus prie atitinkamų tiesioginių investicijų (akcijų KIS – prie investicijų į akcijas, SVP KIS – prie investicijų į įmonių SVP), galima apibendrinti II pakopos PF investicijų pasiskirstymą (žr. 7 pav.). 2020 m. gruodžio 31 d. į akcijas buvo investuota didžiausia turto dalis (net 75,23 %), turto pasiskirstymas išliko beveik toks pats kaip ir 2019 m. pabaigoje.

Didžioji dalis II pakopos PF portfelių turto investuota eurais. Kaip matyti iš 8 pav., 2020 m. gruodžio 31 d. didžiausia dalis (93,75 %) PF turto buvo investuota eurais, ji sudarė 4,2 mlrd. Eur, investicijos JAV doleriais – 3,61 proc., arba 162,33 mln. Eur, Švedijos kronomis – 2,52 proc., arba 113,4 mln. Eur, kitomis valiutomis (Lenkijos zlotais ir Čekijos kronomis) investuota mažiausia portfelio dalis (0,11 %), t. y. 5,15 mln. Eur.

7 pav. Apibendrintas II pakopos PF investicijų pasiskirstymas



8 pav. II pakopos PF investicijų pasiskirstymas pagal valiutas



3 intarpas

LIETUVOS PF INVESTICIJOS Į BIRŽOJE PREKIAUJAMUS FONDUS⁷

2020 m. atliktos analizės aktualumas ir apimtis. Kurį laiką visame pasaulyje stebima pensijų produktų investicijų į pasyvius investavimo produktus⁸ augimo tendencija. Vokietijos investicijų bendrovės „DWS Group GmbH & Co. KGaA“ (toliau – DWS) paskelbtoje apžvalgoje⁹, kurioje analizuojamos 25 skirtingose šalyse veikiančios 153 pensijų schemos, teigiama, kad valdytojai šiuos produktus naudoja kaip pagrindinę investicinę priemonę, kuri padeda užtikrinti mažus mokesčius. Apžvalgoje taip pat pažymima, kad vieni iš pasyvaus investavimo produktų, biržoje prekiaujami fondai (angl. *Exchange Traded Fund*, ETF), yra patrauklūs siekiant užtikrinti investicijų skaidrumą bei likvidumą, taip pat padėti valdyti pensijų produktus greitai kintančioje ir daug svyravimų patiriančioje aplinkoje. Įdomu paminėti, kad „KPMG“ atstovė C. Veeckmans¹⁰ teigia, jog ETF yra laikomas viena sėkmingiausių finansinio pasaulio inovacijų. Galiausiai, DWS atliktoje apklausoje 25 proc. apklaustų respondentų teigė, kad per trejus artimiausius metus planuoja didinti investicijas į ETF.

Lietuvos bankas, atsižvelgdamas į augančias Lietuvos PF investicijas į ETF (žr. C pav.) bei ECB ir kitų šalių nacionalinių priežiūros institucijų kreipiamą dėmesį į vis intensyviau augantį šio produkto populiarumą, siekė apžvelgti su šiuo produktu susijusias aktualijas ir išnagrinėti Lietuvoje veikiančių PF investicijas į ETF, taip pat aptarti galimas šių investicijų rizikas. Analizėje išsamiai apžvelgiamas visų pensijų kaupimo bendrovių valdomas turtas 2017–2020 m. birželio mėn., investicijų į ETF struktūra bei ryškėjančios tendencijos. Paliečiamos mokesčių bei socialiai atsakingų investicijų temos, analizuojama koncentracijos rizika.

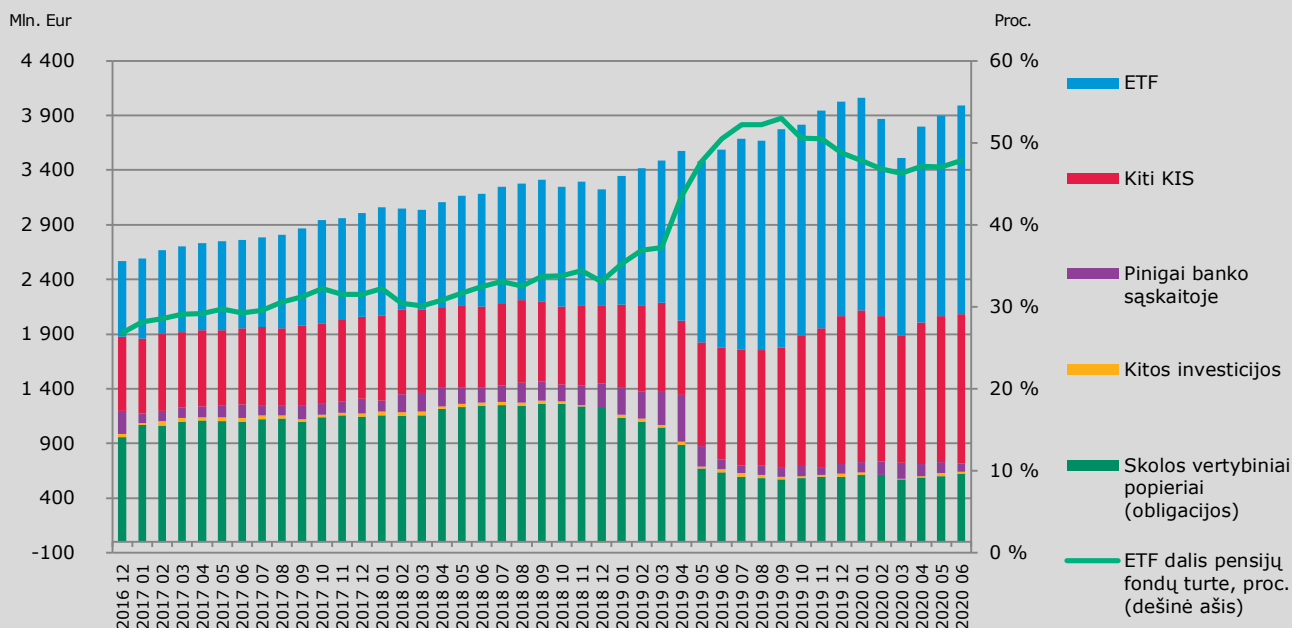
⁷ Visą tyrimą galima rasti [Lietuvos banko interneto svetainėje](#).

⁸ Įprastai prie pasyvių investavimo produktų priskiriami investiciniai indekso fondai (pasyviai valdomi investiciniai fondai, kurie atkartoja konkretų pasirinktą indeksą ir siekia uždirbti tokią pačią grąžą kaip šis) bei ETF. Šiame tyrime analizuojami tik ETF, nors PF yra dalį turto investavę ir į investicinius indekso fondus.

⁹ Šaltinis: Rajan, A. (2018), „Passive Investing. Reshaping the global investment landscape“, DWS, Published by CREATE-Research.

¹⁰ Veeckmans, C. (2016), „[ETF, a rising star in the investment universe](#)“, KPMG expert blog.

C pav. PF investicijų struktūra 2016 m. gruodžio mėn.–2020 m. birželio mėn.



Svarbiausios išvados. Analizėje daromos trys pagrindinės išvados. Pirma, ETF tampa svarbus produktas vykdant PF priežiūrą. Nors investicijos į ETF padeda užtikrinti diversifikuotą portfelį tiek sektoriaus, tiek regiono atžvilgiu, taip pat prisideda prie investicijų į individualių įmonių akcijas rizikos suvaldymo, ETF valdytojų koncentracija yra pakankamai didelė. Antra, atlikus PF investicijų į ETF analizę pagal šių ETF taikomus mokesčius, nustatyta, kad, nepaisant skirtingų bendrovių pasirinktų ETF, sistemos mastu šie taikomi mokesčiai yra nedideli – 99 proc. į ETF investuojamo PF turto taikomi mokesčiai nesiekia 0,5 proc. Trečia, atsižvelgiant į visame pasaulyje augančių tvarių investicijų kiekį, taip pat mokslininkų išvadas, kad šios investicijos galimai leistų uždirbti didesnę grąžą, PF taip pat turėtų būti svarstomos galimybės pagrįstą PF lėšų dalį nukreipti į tvarias investicijas.

1.4. II PAKOPOS PF DALYVIAI

2020 m. bendras dalyvių skaičius paaugo 1,88 proc. Didžioji dalis naujai prisijungusių asmenų (26,9 tūkst. dalyvių) buvo įtraukti automatinio būdu¹¹, o savo iniciatyva prie kaupimo prisijungusių dalyvių buvo 11,7 tūkst. Dalyvių, kurių kaupimas buvo nutrauktas dėl mirties ar kurie nutraukė kaupimą sudarę sutartį dėl pensijų išmokos, skaičius buvo atitinkamai 4 ir 9 tūkst.

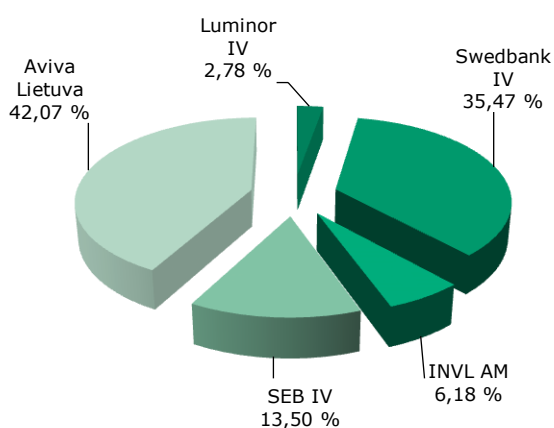
Įdomu paminėti, kad savo iniciatyva prisijungusių dalyvių daugiausia pritraukė UAGDPB „Aviva Lietuva“ (42,07 %) ir UAB „Swedbank investicijų valdymas“ (35,47 %), o mažiausiai – Luminor investicijų valdymas UAB (2,78 %) (žr. 9 pav.). Nors automatiškai įtraukti naujieji dalyviai visoms pensijų kaupimo bendrovėms buvo padalyti proporcingai, dalis jų pareiškė norą atsisakyti kaupti. Taigi likti kaupti daugiausia dalyvių sutiko UAB „INVL Asset Management“ bei Luminor investicijų valdymas UAB – šiose bendrovėse atitinkamai pradėjo kaupti 24,98 ir 21,65 proc. automatiškai į kaupimą įtrauktų naujų dalyvių (žr. 10 pav.).

PKB pakeitė 5,7 proc. dalyvių. 2020 m. 78,73 tūkst. dalyvių nusprendė pakeisti PKB (žr. 11 pav.). Daugiausia dalyvių judėjo (tiek nutraukė sutartis, tiek atėjo iš kitų bendrovių) tarp PF, valdomų UAB

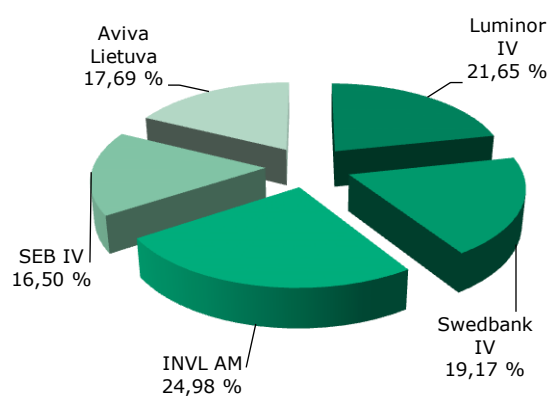
¹¹ Pagal LR pensijų kaupimo įstatymo 6 straipsnį, nuo 2019 m. sausio 1 d. kas trejus metus pilnamečiai asmenys, kurie įtraukimo į pensijų kaupimą metų sausio 1 dieną yra jaunesni kaip 40 metų amžiaus ir Lietuvos Respublikos apdraustųjų valstybinių socialinių draudimu ir socialinio draudimo išmokų gavėjų registre yra duomenys apie jų draustumą įtraukimo į pensijų kaupimą metų sausio 2 dieną, įtraukiami į pensijų kaupimą. Pažymėtina, kad automatiškai įtraukti dalyviai šio kaupimo gali ir atsisakyti, tačiau šie 26,9 tūkst. asmenų šio kaupimo neatsisakė ir pensijų įmokos už juos pradėtos skaičiuoti nuo 2020 m. liepos 1 dienos.

„Swedbank investicijų valdymas“, UAB „SEB investicijų valdymas“ bei UAGDPB „Aviva Lietuva“. Įvertinus skirtumą tarp atėjusių ir perėjusių į kitą PKB, daugiausia dalyvių prisijungė prie UAB „Swedbank investicijų valdymas“ ir UAB „SEB investicijų valdymas“ (skirtumas tarp atėjusių ir išėjusių atitinkamai yra 6,2 ir 4,3 tūkst. dalyvių), o daugiausia dalyvių paliko Luminor investicijų valdymas UAB ir UAGDPB „Aviva Lietuva“ (skirtumas tarp atėjusių ir išėjusių yra neigiamas, atitinkamai siekė 6,2 ir 3,7 tūkst. dalyvių).

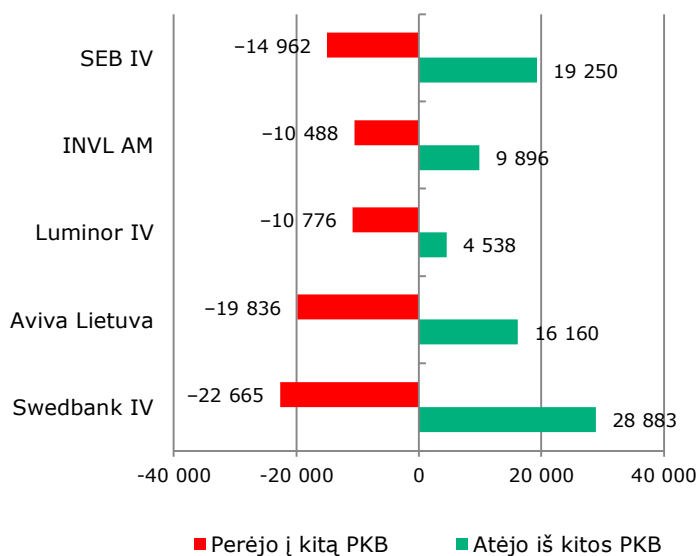
9 pav. Naujų (savo iniciatyva prisijungusių) dalyvių pasiskirstymas pagal PKB



10 pav. Automatiškai įtrauktų dalyvių pasiskirstymas pagal PKB



11 pav. PKB pakeitę dalyviai¹²



¹² Parengta remiantis „Sodros“ duomenimis.

2. III PAKOPOS PF RINKOS APŽVALGA

2.1. BENDRI III PAKOPOS PF RINKOS DUOMENYS

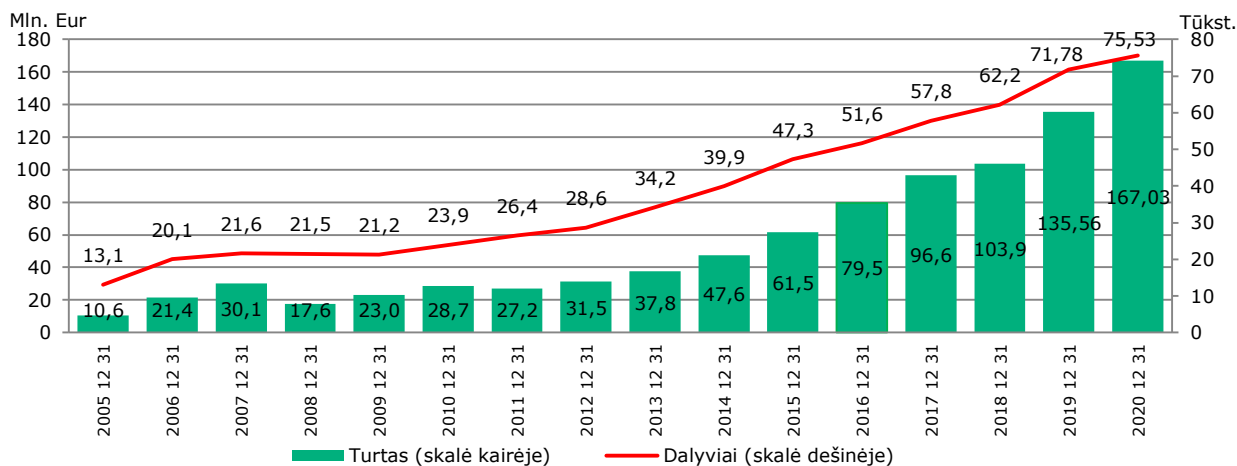
III pakopos PF – tai papildomas savanoriškas pensijos kaupimas. Šiuose pensijų fonduose kaupiamos pensijų fondo dalyvio savarankiškai (arba jo darbdavio) pervestos lėšos.

2020 m. balandžio mėn. įsteigtas dar vienas naujas PF. UAB „SEB investicijų valdymas“ įsteigus trečią PF „SEB pensija 50+“, skirtą dalyviams nuo 50 iki 58 m., 2020 m. gruodžio 31 d. Lietuvoje veikė 16 papildomo savanoriško pensijų kaupimo PF (žr. 3 lentelę). Šiuos PF valdė keturios VĮ. Bendras III pakopos PF valdomas turtas per metus paaugo 23,21 proc., arba 31,47 mln. Eur, ir gruodžio pabaigoje sudarė 167,03 mln. Eur (žr. 12 pav.). Dalyvių, kaupiančių pensiją III pakopos PF, skaičius per 2020 m. padidėjo 5,22 proc. (3 748 dalyviais), gruodžio pabaigoje jų buvo 75 528.

3 lentelė. III pakopos PF rinkos duomenys

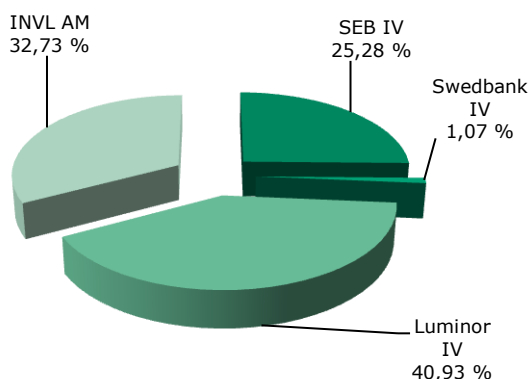
VĮ pavadinimas	PF pavadinimas	Turtas, mln. Eur	Dalyviai
UAB „SEB investicijų valdymas“	SEB pensija 18+	9,67	2 131
	SEB pensija 50+	0,31	107
	SEB pensija 58+	32,24	10 742
UAB „Swedbank investicijų valdymas“	Pensijų fondas 30 (apriboto nutraukimo)	0,14	95
	Pensijų fondas 60 (apriboto nutraukimo)	0,42	258
	Pensijų fondas 100 (apriboto nutraukimo)	1,22	766
Luminor investicijų valdymas UAB	Luminor pensija 1 plus	12,36	5 441
	Luminor pensija 2 plus	42,32	27 064
	Luminor pensija 3 plus	9,77	5 089
	Luminor pensija darbuotojui 1 plus	1,17	463
	Luminor pensija darbuotojui 2 plus	2,75	1 031
UAB „INVL Asset Management“	INVL Drąsus	4,77	2 531
	INVL STABILO III 58+ / INVL Stabilus	14,28	3 160
	INVL MEDIO III 47+	10,45	3 920
	INVL EXTREMO III 16+	22,17	11 410
	INVL Apdairus	2,99	1 320
Iš viso		167,03	75 528

12 pav. III pakopos PF dalyvių skaičiaus ir turto kaita

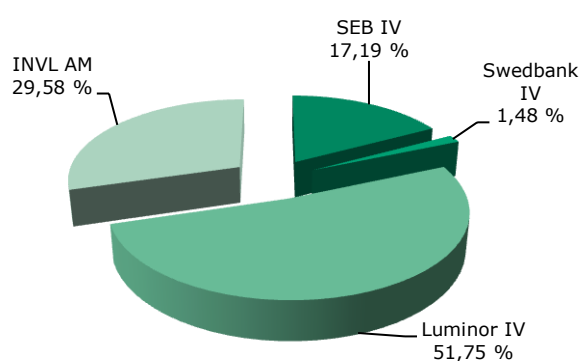


Turto ir dalyvių pasiskirstymas tarp PKB. 2020 m. pabaigoje beveik 41 proc. PF turto valdė Luminor investicijų valdymas UAB ir 32,73 proc. – UAB „INVL Asset Management“. Mažiausią dalį turto valdė 2019 m. įsteigti UAB „Swedbank investicijų valdymas“ PF (žr. 13 pav.). Dalyvių pasiskirstymas pagal PKB buvo dar labiau koncentruotas: dviejose bendrovėse kaupė net 81,33 proc. visų dalyvių, o UAB „Swedbank investicijų valdymas“ valdomuose PF kaupė 1,48 proc. dalyvių (žr. 14 pav.).

13 pav. III pakopos PF valdomo turto pasiskirstymas pagal PKB



14 pav. III pakopos PF dalyvių pasiskirstymas pagal PKB



2.2. III PAKOPOS PF INVESTICINĖS VEIKLOS REZULTATAI

2020 m. beveik visų PF vieneto verčių pokyčiai buvo teigiami¹³. Vidutinis svertinis III pakopos PF vieneto vertės pokytis siekė 4,63 proc. Didžiausią grąžą uždirbo akcijų PF (vidutinis svertinis vieneto vertės pokytis buvo 5,83 %), mažiausią riziką prisiimančių obligacijų PF kiek mažesnę – 2,39 proc. Vienintelis PF „INVL Drąsus“ per 2020 m. patyrė neigiamą vieneto vertės pokytį, siekusį –0,19 proc., o kitas akcijų grupei priklausantis PF „Luminor pensija 3 plus“ per tą patį laikotarpį uždirbo net 9,33 proc. grąžą.

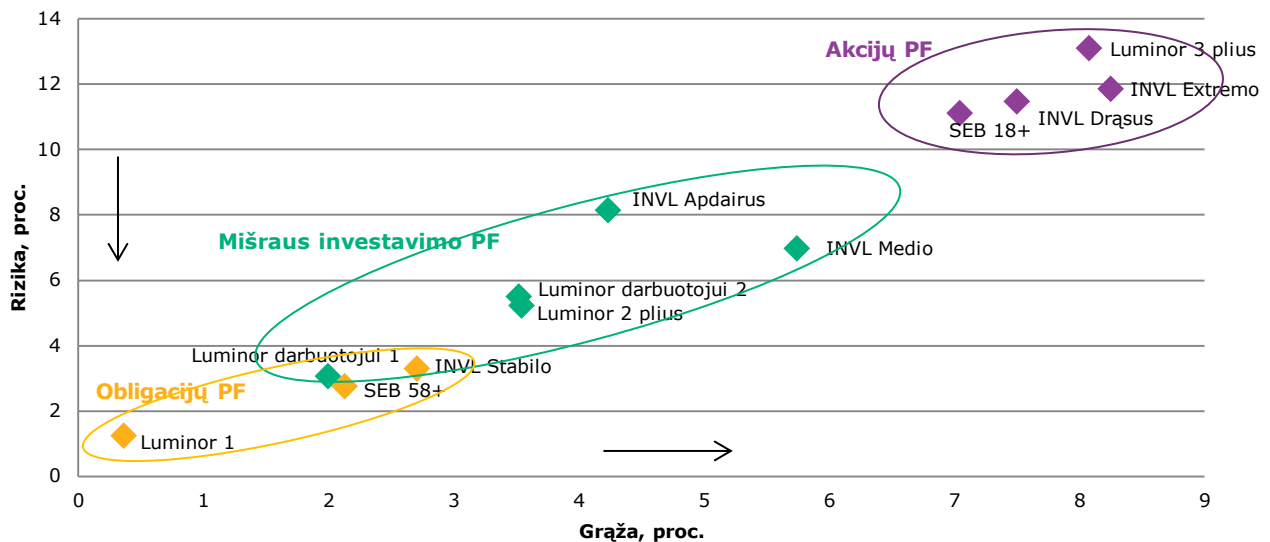
III pakopos PF grąžos (vidutinis metinis vieneto vertės pokytis¹⁴ per 5 m., %) ir rizikos (standartinis nuokrypis¹⁵ per ankstesnius 5 m., %) palyginimas. Kaip matyti iš 14 pav., akcijų PF prisiima didžiausią riziką ir generuoja didžiausią grąžą, o obligacijų PF – nors uždirba mažiausią grąžą, jų vienetų vertė svyruoja daug mažiau, t. y. šie fondai prisiima mažesnę riziką. Vis dėlto paminėtina, kad kai kurie fondai, nors ir prisiima mažesnę riziką, tačiau uždirba didesnę grąžą (pvz., obligacijų PF priklausantis „SEB pensija 58+“ generuoja kiek didesnę grąžą nei mišraus investavimo PF „Luminor darbuotojui 1 plus“, kurio rizika yra šiek tiek didesnė).

¹³ Išsamią informaciją apie pensijų fondų rezultatus galima rasti [Lietuvos banko interneto svetainėje](#).

¹⁴ Apskaitos vieneto vertės pokytis. Juo atsižvelgiama į atskaitymus nuo turto, tačiau neatsižvelgiama į atskaitymus nuo įmokų, dėl to grynoji grąža yra mažesnė.

¹⁵ Standartinis nuokrypis parodo, kaip intensyviai per laikotarpį svyruoja fondo investicinio vieneto vertė. Kuo šis rodiklis didesnis, tuo didesnė rizika.

15 pav. III pakopos PF rizikos ir grąžos palyginimas¹⁶



Geriausiai 15 pav. pavaizduotas reikšmes padeda suprasti grąžos ir rizikos santykis, t. y. rodiklis, leidžiantis pamatyti, kiek grąžos tenka vienam priiimtam rizikos vienetui. 4 lentelėje galima pastebėti, kad didžiausias grąžos ir rizikos santykis yra PF „INVL Medio III 47+“ ir PF „INVL STABILO III 58+ / INVL Stabilus“. Nors abu šie PF priklauso skirtingoms grupėms (pirmasis – į obligacijas investuojančių PF grupei, antrasis – mišraus investavimo PF grupei) abu šie PF sugeba uždirbti tokią pačią grąžą vienam priiimtam rizikos vienetui. Tuo tarpu PF „Luminor pensija 1 plus“, priklausantis į obligacijas investuojančių PF grupei, nepaisant to, kad turi mažiausią riziką, uždirba per mažą grąžą, kad tą riziką atpirktų. Galiausiai, paminėtina tai, kad nors „INVL Drąsus“ 2020 m. generavo neigiamą grąžą, jo grąžos ir rizikos santykis, vertinant 5 m. vidurkį, nėra prasčiausias tarp akcijų grupės PF.

4 lentelė. III pakopos PF grąžos (vidutinis metinis vieneto vertės pokytis per 5 m., %) ir rizikos (standartinis nuokrypis per ankstesnius 5 m., %) santykio palyginimas

PF grupė	Pensijų fondas	Grąža, tenkanti vienam rizikos vienetui
Mišraus investavimo	INVL Medio III 47+	0,82
Obligacijų	INVL STABILO III 58+ / INVL Stabilus	0,82
Obligacijų	SEB pensija 58+	0,77
Akcijų	INVL Extremo III 16+	0,70
Mišraus investavimo	Luminor pensija 2 plus	0,68
Akcijų	INVL Drąsus	0,65
Mišraus investavimo	Luminor pensija darbuotojui 1 plus	0,65
Mišraus investavimo	Luminor pensija darbuotojui 2 plus	0,64
Akcijų	SEB pensija 18+	0,63
Akcijų	Luminor pensija 3 plus	0,62
Mišraus investavimo	INVL Apdairus	0,52
Obligacijų	Luminor pensija 1 plus	0,29

¹⁶ Paveiksle nėra pavaizduoti trys UAB „Swedbank investicijų valdymas“ valdomi III pakopos PF ir UAB „SEB investicijų valdymas“ valdomas PF „SEB pensija 50+“, kadangi visi šie fondai veikia trumpiau nei 5 m. Taip pat paminėtina, kad kuo paveiksle PF vaizduojamas aukščiau, tuo jis priiima didesnę riziką (jo vieneto vertės svyruoja daugiau), o kuo žemiau – mažesnę (jo vieneto vertės svyruoja mažiau). Ir kuo PF vaizduojamas kairiau – tuo jo uždirbama grąža yra mažesnė, o kuo dešiniau – didesnė.

2.3. III PAKOPOS PF INVESTICIJŲ PORTFELIO STRUKTŪRA

PF lėšų dalis, investuota į KIS, ir toliau augo. 2020 m. gruodžio 31 d. didžiausią dalį III pakopos PF investicijų sudarė investicijos į KIS vienetus (74,86 %) (žr. 16 pav.), šių investicijų vertė buvo 125,04 mln. Eur. 2019 m. gruodžio 31 d. investicijos į KIS vienetus sudarė 66,96 proc. (šių investicijų vertė buvo 90,76 mln. Eur).

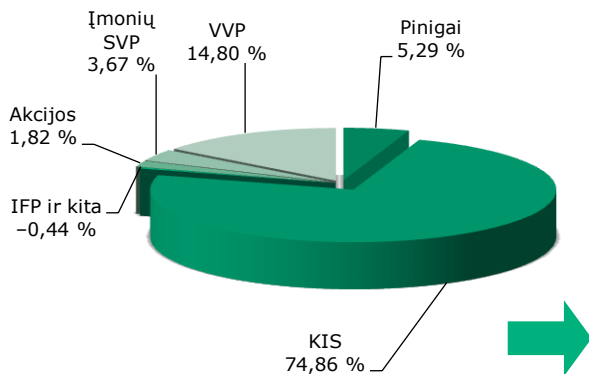
Didžiausia lėšų, investuotų į KIS, dalis buvo paskirstyta į akcijų KIS (žr. 17 pav.) – investicijos į juos sudarė 52,03 proc. viso III pakopos PF portfelio, arba 86,9 mln. Eur. Kita dalis teko SVP KIS (į juos investuota 20,71 %, arba 34,59 mln. Eur) ir kitiems KIS (į juos investuota 2,12 %, arba 3,55 mln. Eur).

Antra pagal populiarumą investicija – į VVP. Į juos tiesiogiai investuota 14,80 proc. III pakopos PF turto, t. y. 24,72 mln. Eur. Pažymėtina, kad per 2020 m. investicijos į VVP dar labiau sumažėjo (2019 m. VVP dalis PF portfelyje sudarė 20,49 %, o 2018 m. – 33,38 %).

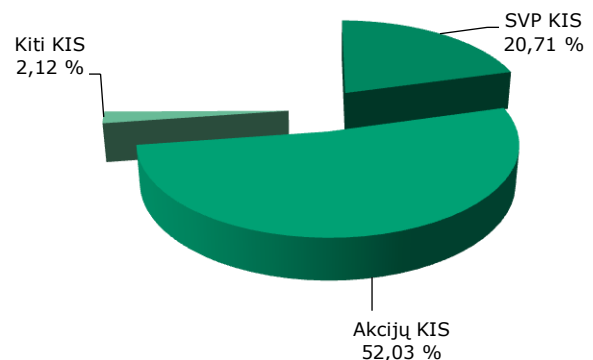
Investicijų į indėlius 2020 m. pabaigoje (kaip ir 2019 m.) nebuvo, o grynujų pinigų suma per 2020 m. portfeliuose sumažėjo –17,92 proc. (t. y. 1,93 mln. Eur) ir metų pabaigoje siekė 8,84 mln. Eur. Į įmonių SVP PF investavo 3,67 proc., o į akcijas investuojamo turto kiekis išaugo net 1,5 karto (2019 m. investuota buvo 1,19 mln. Eur, o 2020 m. pab. – 3,04 mln. Eur) ir 2020 m. pabaigoje ši investicijų dalis portfelyje sudarė 1,82 proc.

Rizikai drausti naudojamos IFP ir kitos pozicijos (gautinos, mokėtinos sumos ar kt.) sudarė nereikšmingą PF investicijų dalį ir mažino turta.

16 pav. III pakopos PF rinkos investicijų pasiskirstymas pagal turto klases



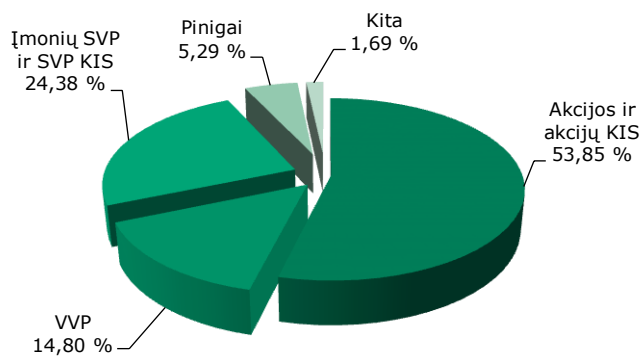
17 pav. KIS pasiskirstymas pagal rūšis



III pakopos PF daugiausia investuoja į akcijas ir akcijų KIS. III pakopos PF investicijas į KIS priskyrus prie atitinkamų tiesioginių investicijų (akcijų KIS – prie investicijų į akcijas, SVP KIS – prie investicijų į įmonių SVP, kitus KIS – prie kitų pozicijų), galima apibendrinti investicijų pasiskirstymą 2020 m. gruodžio 31 d. (žr. 18 pav.). Didžiausią III pakopos PF investicijų dalį, t. y. 53,85 proc., arba 89,94 mln. Eur, sudaro investicijos į akcijas ir akcijų KIS. Investicijos į VVP sudaro 14,80 proc., arba 24,72 mln. Eur, įmonių SVP ir SVP KIS – 24,38 proc., arba 40,71 mln. Eur.

Didžioji III pakopos PF turto dalis buvo investuota eurais. Kaip matyti iš 19 pav., 2020 m. gruodžio 31 d. didžiausia dalis (95,61 %) PF turto, t. y. 159,69 mln. Eur, buvo investuota eurais. PF investicijos JAV doleriais sudarė 4,11 proc. III pakopos PF taip pat investavo Rumunijos lėjomis, Lenkijos zlotais ir Kroatijos kunomis.

18 pav. Apibendrintas III pakopos PF investicijų pasiskirstymas



19 pav. III pakopos PF investicijų pasiskirstymas pagal valiutas

