MYKOLO ROMERIO UNIVERSITETAS
EKONOMIKOS IR FINANSŲ VALDYMO FAKULTETAS
VERSLO EKONOMIKOS KATEDRA

AGNĖ STANKEVIČIŪTĖ

ILGALAIKIŲ ASMENINIŲ INVESTICIJŲ STRATEGIJŲ IR VALDYMO METODŲ ANALIZĖ

Magistro baigiamasis darbas

Vadovas
doc. dr. R. Jasinavičius

VILNIUS, 2009

MYKOLO ROMERIO UNIVERSITETAS
EKONOMIKOS IR FINANSŲ VALDYMO FAKULTETAS
VERSLO EKONOMIKOS KATEDRA

ILGALAIKIŲ ASMENINIŲ INVESTICIJŲ STRATEGIJŲ IR VALDYMO METODŲ ANALIZĖ

Finansų rinkų magistro baigiamasis darbas
Studijų programa 62404S110

Vadovas
doc. dr. R. Jasinavičius
2009 12

Recenzentas

2009 12

Atliko
FRmn7-02 gr. stud.
A. Stankevičiūtė
2009 12

VILNIUS, 2009

TURINYS

ĮVADAS ... 6
1. INVESTICIJOS, INVESTICIJŲ PLANAVIMAS, INVESTICIJŲ RŪŠYS ... 8
1.1 Investicijų samprata ... 8
1.2 Asmeninių finansų valdymas ... 9
1.3 Asmeninių finansų planavimas ... 10
1.4 Taupymo ir investavimo mitai ... 11
1.5 Asmeninių investicijų klasifikavimas ... 13
1.5.1 Indėliai ... 14
1.5.2 Akcijos ... 14
1.5.3 Obligacijos ... 16
1.5.4 Investiciniai fondai ... 19
1.5.5 Pensijų fondai ... 21
1.5.6 Gyvybės draudimas ... 23
1.5.7 Investicijos į nekilnojamąjį turtą ... 24
1.5.8 Alternatyvios investicijos ... 25
1.6 Investicijų pasirinkimas pagal asmens gyvenimo ciklo modelį ... 27
1.7 Investavimo rizika ... 28
1.8 Investicijų diversifikavimas ... 30
1.9 Investavimo strategijos ir portfelio sudarymo metodika ... 32
1.10 Investicijų valdymo metodai ... 39
2. INVESTICINIŲ FONDŲ STRATEGIJŲ ANALIZĖ ... 41
2.1 Nordea 1 SICAV Nordic Equity Fund – Šiaurės Europos akcijų fondas ... 41
2.2 Nordea 1 SICAV European Value Fund – Europos akcijų fondas ... 43
2.3 Danske Invest Global Emerging Markets – Pasaulio besivystančių rinkų akcijų fondas ... 44
2.4 Nordea 1 SICAV Biotech Fund – Biotechnologijų fondas ... 46
2.5 Grizzly Short Fund ... 48
2.6 ProFund UltraBear ... 50
2.7 Fondų lyginamoji analizė ... 51
IŠVADOS IR SIŪLYMAI ... 55
LITERATŪRA ... 57
ANOTACIJA ... 61
SANTRAUKA ... 62

LENTELĖS

1. lentelė. Nordic Equity fondo standartinis nuokrypis ir Šarpo rodiklis. 42
2. lentelė. European Value fondo standartinis nuokrypis ir Šarpo rodiklis. 44
3. lentelė. Danske Invest Global Emerging Markets fondo standartinis nuokrypis ir Šarpo rodiklis. .. 45
4. lentelė. Nordea 1 SICAV Biotech fondo standartinis nuokrypis ir Šarpo rodiklis. 47
5. lentelė. Grizzly Short fondo standartinis nuokrypis ir Šarpo rodiklis 49
6. lentelė. UltraBear Short fondo standartinis nuokrypis ir Šarpo rodiklis 50
7. lentelė. Fondų standartinių nuokrypių reikšmės. 52
8. lentelė. Fondų vidutinių pelningumų reikšmės. 52
9. lentelė. Fondų kasmetinių pelningumų reikšmės. 53

PAVEIKSLAI

1 pav. Investicijų prognozė. 12
2. pav. Nordic Equity fondo geografinis ir sektorinis pasiskirstymas. 41
3. pav. Nordic Equity fondo ir MSCI Nordic – Net Return indekso pelningumas. 42
4. pav. European Value fondo geografinis ir sektorinis pasiskirstymas. 43
5. pav. European Value fondo ir MSCI Nordic – Net Return indekso pelningumas. 44
6. pav. Danske Invest Global Emerging Markets fondo geografinis ir sektorinis pasiskirstymas..... 45
7 pav. Danske Invest Global Emerging Markets fondo ir MSCI Emerging Markets Free indekso pelningumas 46
8. pav. Nordea 1 SICAV Biotech fondo geografinis pasiskirstymas. 46
9. pav. Nordea 1 SICAV Biotech fondo ir Nasdaq Biotechnology – Net Return indekso pelningumas. 48
10. pav. Grizzly Short fondo sektorinis pasiskirstymas. 48
11. pav. Grizzly Short fondo ir S&P 500 indekso metinių pelningumų palyginimas. 49
12. pav. UltraBear fondo ir S&P 500 indekso metinių pelningumų palyginimas. 51
13. pav. Fondų standartinių nuokrypių palyginimas. 51
14. pav. Fondų vidutinių pelningumų grafikas. 53
15. pav. Fondų kasmetinių pelningumų grafikas. 53

ĮVADAS

Asmeninių finansų valdymo nesimokome mokykloje, retas kuris mokosi aukštojoje mokykloje. Daug populiaresnė yra verslo, įmonių ekonomika. Tačiau asmeninė ekonomika arba šeimos ekonomika yra ne mažiau svarbi ir tikrai ne mažiau sudėtinga. Įmonėse įprasta planuoti, skaičiuoti, kontroliuoti, vertinti pelningumą ir naudingumą, svarbius sprendimus priimti pasitelkus kompetentingas komisijas ar darbo grupes. Šeimoje daugelis finansinių sprendimų priimama neapgalvotai, tačiau jų pasekmės kiekvienam iš mūsų yra labai svarbios. Juk jei neturėsime pakankamai pinigų senatvėje, negalėsime savo šeimos paprasčiausiai likviduoti.

Asmeninės investicijos vis dar retai analizuojama sritis, tačiau pastaraisiais metais susidomėjimas rinkoje šia finansų dalimi sparčiai auga. Daugėja informacinių ir mokomųjų renginių apie investicijas ir taupymą, pabrėžiamas jų svarbumas. Bankai bei kitos organizacijos siekdamos pritraukti investicijų organizuoja konferencijas asmeninių investicijų valdymo bei kitomis temomis. Tad vis daugiau žmonių sužino apie naujus investavimo būdus bei nedrąsiai juos išbando.

Investavimas – tai procesas, kurio tikslas išsaugoti ir didinti piniginių ar kitokių lėšų vertę.

Gyventojų baimę investuoti lemia žema investicinė grąža, didelis klaidų kiekis investuojant, netinkama investavimo strategija, neaiški ekonominė situacija. Dėl susiklosčiusios šalies ekonominės situacijos ir investavimo bei ilgalaikio taupymo svarbos kiekvieno iš mūsų gyvenime, ši ilgalaikių investicijų nagrinėjimo tema yra labai aktuali.

Finansų rinka siūlo įvairias investavimo galimybės, kurios skiriasi ir investavimo tikslu, ir rizika, ir terminu. Prieš apsisprendžiant, kuri iš jų tinkamiausia vienu ar kitu atveju pirmiausia reikėtų išsikelti investicinius tikslus, išsiaiškinti investicinių priemonių savybes, pasirinkti investavimo strategiją ir išsiaiškinti investicijų valdymo metodus.

Tyrimo problema – investicinių fondų vertės kilimo strategijos rinkų kilimo metu nepasiteisina.

Tyrimo objektas – investiciniai įrankiai, ilgalaikės investavimo strategijos.

Tikslas – išanalizuoti ilgalaikes investavimo strategijas skirtingais ekonomikos tarpsniais ir išsiaiškinti kas lemia žemus investicinius rezultatus.

Magistro baigiamojo darbo uždaviniai – atlikti investavimo ir asmeninių finansų planavimo literatūros analizę, išsiaiškinti investavimo priemones Lietuvoje bei įvertinti jų riziką, išanalizuoti ilgalaikio investavimo į investicinius fondus strategijas, remiantis gautais tyrimo rezultatais pateikti išvadas ir siūlymus investicinių fondų pasirinkimo ir valdymo srityje.

Tyrimo metodika: mokslinės literatūros, straipsnių, statistinių duomenų lyginamoji analizė.

Pirmojoje dalyje atlikta literatūros analizė, apžvelgta investicijų samprata, išskirti finansų planavimo interesai ir etapai, išsiaiškinti investicijų įrankiai, investavimo strategijos ir portfelio sudarymo strategijos.

Antroje dalyje išanalizuoti investiciniai fondai, valdomi pagal keturias vertės augimo strategijas: investicijos į išsivysčiusių šalių rinkas, investicijos į besivystančių šalių rinkas, vertės kilimo, investicijos pagal ekonominį sektorių ir dvi meškų rinkos strategijas: atvirkštinė indeksui ir dvigubai atvirkštinę indeksui. Strategijos nagrinėtos trimis periodais: nuo 2000 iki 2007 metų, nuo 2007 iki 2009 metų, nuo 2009 iki šių dienų. Palyginti fondų grąžos ir rizikos rodikliai, kurie parodo ar investavimo strategija atitinka prisiimtos rizikos lygį, lyginant su pelningumu.

1. INVESTICIJOS, INVESTICIJŲ PLANAVIMAS, INVESTICIJŲ RŪŠYS

1.1 Investicijų samprata

Terminas investicijos kilęs iš lotyniško žodžio *invest*, reiškiančio įdėti. Investicija reiškia kapitalo įdėjimą siekiant jo padidėjimo. Platesniu požiūriu investicija reiškia kapitalo įdidėjimą siekiant paskesnio jo padidėjimo (arba pasikeitus vertei arba iš papildomų pajamų). Kapitalo prieaugio turi pakakti tam, kad investuotojui būtų atlyginta už tam tikru periodu turimas, bet nenaudojamas lėšas, jis turi būti apdovanotas už riziką ir jam turi būti atlyginti būsimi infliacijos nuostoliai. (Cibulskienė, Butkus, 2007, 11p.)

Šiuolaikinėje literatūroje investicijų apibrėžimo spektras platus. Lietuvos Respublikos įstatymas nurodo, kad investicijos – piniginės lėšos, materialusis, nematerialusis ir finansinis turtas, kuris investuojamas siekiant iš investavimo objekto gauti pelno (pajamų) ar socialinį rezultatą.

Investicijos – tai priemonės, kurių dėka galima kam nors perduoti grynuosius pinigus, siekiant išsaugoti ir padidinti jų vertę arba užtikrinti teigiamas pajamas, kurios gaunamos perduodant tuos pinigus. (Rutkauskas, Stankevičius, 2006, 25p.).

Investavimas – tai kapitalo panaudojimo būdas, kuris privalo užtikrinti kapitalo saugumą ir vertės augimą. Tai: 1) akcijų ar obligacijų pirkimas, tikintis tam tikrų finansinių rezultatų; 2) realių aktyvų pvz., mašinų, kurios reikalingos tam tikroms prekėms gaminti, įsigijimas.

Investavimas – tai investuotojo atliekami veiksmai, kuriais jis įgyja nuosavybės teisę arba kreditoriaus reikalavimo teisę į investavimo objektą, arba teisę šį objektą valdyti ir naudoti. (Cibulskienė, Butkus, 2007, 12p.)

Investicinis procesas – tai mechanizmas, kuris suveda tuos, kurie siūlo pinigus (t.y. likinai turinčius laisvų lėšų), ir tuos, kuriems jie reikalingi. Abi pusės paprastai susitinka finansų įstaigose arba finansų rinkose. (Rutkauskas, Stankevičius, 2006, 30p.)

Magistriniame darbe investicijų apibrėžimas bus naudojamas – kaip piniginių lėšų investavimas (įdėjimas į vertybinius popierius ar materialius aktyvus), siekiant uždirbti papildomų pajamų ar gauti vertės padidėjimą. Investavimui reikia laiko, žinių ir nuoseklumo.

Investicijos pagal galiojimo trukmę skirstomos į trumpalaikes ir ilgalaikes investicijas. Trumpalaikių investicijų trukmė – apie vienerius metus, ilgalaikių investicijų – daugiau nei vieneri metai. Toliau darbe bus nagrinėjamos tik ilgalaikės investicijos. Investicijos skirstomo į mažos ir didelės rizikos. Mažos rizikos investicijos – tai tokie investavimai, kurie pagal nustatyto pelno gavimą atrodo saugūs ir uždirba pastovią kad ir nedidelę grąžą. Didelės rizikos investicijos – tai tokie investavimai, kurių pelno galimybės gali būti gana didelės, tačiau labai nepastovios ir negarantuotos.

1.2 Asmeninių finansų valdymas

Asmeniniai finansai – tai asmens ar namų ūkio pajamos ir išlaidos. Tai lėšos, kurias asmuo gauna kaip pajamas ir išleidžia sukurdamas piniginius santykius. Piniginių lėšų susidarymo ir naudojimo procesus būtina planuoti. Asmeniniu finansų valdymą turinio pažiūriu galima skirstyti į investicijas, draudimą, mokesčių planavimą. Tačiau asmens finansinis planavimas turėtų būti suprantamas plačiau: vartojimo ir taupymo, skolų, draudimo, investavimo, pensijų, nekilnojamojo turto, pajamų mokesčių planavimas. (Klimavičienė A., Jurevičienė D. 2008)

Vartojimo ir taupymo planavimas susijęs su viso gyvenimo strategija. Būtina nuspręsti, kiek kasmet iš savo gaunamų pajamų palikti vartoti ir kiek skirti taupyti ateičiai. Su vartojimo ir taupymo planavimo veikla susijęs investicijų planavimas.

Skolų planavimas. Labai nedaugelis žmonių per visą savo gyvenimą išvengia skolų, bet tai ir nėra būtina. Skola – tai būdas, kuris padeda sulyginti vartojimą per visą gyvenimą. (Klimavičienė A., Jurevičienė D. 2008) be to tai pirkimo galimybė, kuri gali padėti apsisaugoti nuo infliacijos poveikio, leidžiančio nusipirkti turtą, kuris atitinka, arba kurio nepaveikia infliacija. Tačiau skolas reikia valdyti atsargiai. Būtina vengti atsitiktinių skolų ir užsitikrinti, kad kreditai būtų gauti geriausiomis sąlygomis, pigiausiais ištekliais.

Draudimo planavimas. Poreikį draustis sukelia neužtikrinta ateitis. Jauno suaugusio žmogaus pirmasis turtas – tai sugebėjimas dirbti ir gauti pajamų. (Klimavičienė A., Jurevičienė D. 2008). Todėl būtina apsisaugoti nuo šios galimybės praradimo. Perėjus į kitą gyvenimo ciklo tarpsnį svarbesnės taps kitos draudimo rūšys: siekiant apsaugoti savo artimuosius mirties atveju būtina apsidrausti gyvybę; įsigijus didelį turtą – namą , automobilį, baldus – atsiranda turto ir atsakomybės draudimo poreikis. Svarbiausiu laikomas medicininis draudimas, kuris apsaugo ligos ar nelaimingo atsitikimo atveju.

Investicijų planavimas. Taupant pajamas, būtina apsispręsti, kur jas investuoti. Pasirinkimas gana platus nuo indelių bankuose iki spekuliavimo žeme ar pastatais. Svarbiausia nusistatyti taupymo tikslus bei siektis juos įgyvendinti arba net viršyti.

Pensijos planavimą reikia pradėti įvertinus būsimąjį vartojimą ir kitus poreikius, o vėliau nustatant būdus, kaip patenkinti tuos poreikius pensiniame amžiuje. (Klimavičienė A., Jurevičienė D. 2008) Daugelis pasikliauja pensiniu draudimu, tačiau svarbu turėti ir papildomų pajamų, kurios užtikrintų patogų gyvenimą pensijoje. Svarbu per darbingą laikotarpį investuoti, siekiant sukaupti pinigų nedarbingam laikotarpiui.

Nekilnojamojo turto planavimas – susijęs turto pirkimas, vėliau visų paskolų iki pensijos išmokėjimu, bei palikimo pasirūpinimu.

Svarbiausia asmeninių finansų valdymo funkcija yra finansų planavimas. Finansų planavimas reikalingas tam, kad žmogus gelėtu judėti iš ten kur jis yra, į ten kur jis nori būti.

1.3 Asmeninių finansų planavimas

Asmeniniu finansų planavimas tam tikra prasme yra pasiruošimas būsimiems namų ūkio poreikiams tenkinti. Asmeninių finansų planavimas buvo elementarus, nuo seno žmonės galėjo pasirinkti finansinius išteklius. Turtingųjų finansų planavimas buvo sudėtingesnis. Jau dvidešimtojo amžiaus pradžioje turtingos šeimos samdydavo buhalterį, advokatą, bankininką ar investicijų valdytoją, kad šie patartų kaip priimti finansinius sprendimus. (Jurevičienė, 2008).

Asmeninių finansų planavimas – tai procesas, kuris tiksliai susieja finansinius asmens interesus, iš kurių pagrindiniai (Alfest, 2004):

- Mokesčių planavimas – mokesčių mažinimas.
- Pinigų srautų planavimas – taupymo vartojimo politika.
- Investicijos – efektyvus išteklių paskirstymas ateičiai.
- Rizikos valdymas – draudimo ir kitos paslaugos.
- Pensijos planavimas – gyvenimo ciklo planavimas tam laikotarpiui, kai nebus darbinių pajamų.
- Nekilnojamojo turto planavimas – finansų tvarkymas, atsižvelgiant į kitus namų ūkio narius ypač svarbus, kai turto savininkas perduoda jį testamentu.

Asmeninių finansų planavimas yra koordinuotų ir apgalvotų planų pasiekti finansinius tikslus rengimas ir įgyvendinimas. Kiekvieno asmens finansiniai tikslai gali skirtis priklausomai nuo individualių aplinkybių, požiūrio, poreikių.

Finansinio planavimo procesas apima asmeninių tikslų pavertimą specifiniais planais ir galiausiai konkrečiomis priemonėmis tiems planams įgyvendinti. (Hallman, Rosenbloom, 2003).

Hallman ir Rosenbloom (2003) išskiria šiuos asmeninių finansų planavimo etapus:

1. Informacijos rinkimas ir asmeninių finansinių ataskaitų parengimas.
2. Tikslų nustatymas.
3. Esamos situacijos analizė.
4. Plano formulavimas ir įgyvendinimas.
5. Periodinė peržiūra ir koregavimas.

Pirmajame etape surenkama informacija apie asmens finansinę ir asmeninę situaciją. Kokia informacija reikalinga, priklauso nuo situacijos, bet dažniausiai tai yra informacija apie asmens ar šeimos investicijas, gyvybės, sveikatos, turto ir įsipareigojimų draudimo polisus, būsimą pensiją, iš darbdavio gaunamas pajamas, mokestinę situaciją – pajamų, turto ir dovanojimo mokesčius., palikimo ir kitus turto planavimo dokumentus. Rekomenduojama parengti keletą supaprastintų asmeninių finansinių ataskaitų, panašių į naudojamas įmonėse. Faeber (2003) pirmojo finansinio planavimo etape ragina apskaičiuoti grynąją vertę, t.y. iš viso asmens turto atimti visus įsipareigojimus, tačiau grynoji vertė neturėtų būti suma, kuri galima išleisti.

Antrajame etape suformuluojami finansiniai tikslai, kuriems pasiekti bus sudaromi finansiai planai. Taip pat atreikiamas dėmesys į atsargos fondo sudarymą. Jo dydis turėtų būti apie 3 – 6 mėnesių šeimos mėnesinių pajamų suma, kuri naudojama atsitikus nelaimei, praradus darbą ir t.t. Neturint tokio atsargos fondo nereikėtų planuoti jokių rizikingesnių investicijų. (Klimavičienė A., Jurevičienė D. 2007).

Trečiame etape analizuojama esama finansinė situacija, kuri siejama su asmens iškeltais tikslais ir svarstomos įvairios alternatyvos, kurios padėtų pašalinti tikslų ir esamos situacijos neatitikimus. Svarbu neapmiršti įvertinti riziką.

Išanalizavus asmens finansinę situaciją, įvertinus tikslus bei alternatyvas galima sudarinėti finansinį planą, kaip tuos tikslu pasiekti – tokia būtų ketvirtojo etapo užduotis.

Paskutiniame etape reikėtų peržiūrėti ir koreguoti finansinį planą jei keitėsi esama situacija, pavyzdžiui sudaroma santuoka, gimsta vaikai, netenkama darbo ir t.t.

Kiti užsienio autoriai išskiria tokius finansinio plano etapus:

1. Tikslų ir laiko horizonto nustatymas.
2. rizikos tolerancijos įvertinimas.
3. finansinių išteklių įvertinimas ir paskirstymas
4. Investavimas.

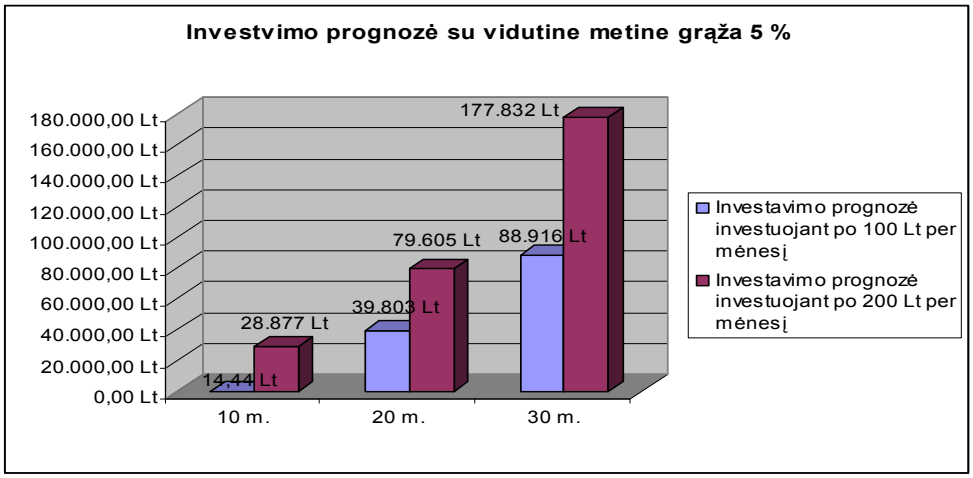
Išsiaiškinus tikslus ir laiką, įvertinus riziką ir turint lėšų galima pradėti investuoti. Iš esmės finansinis planas susideda iš tokių pagrindinių sudedamųjų: situacijos analizė, tikslų nustatymas, plano sudarymas jo laikymasis ir vėlesnis koregavimas. Finansus turėtų planuoti visi. Pagal Hallman ir Rosenbloom (2003) pasiturintys žmonės jau suprato finansinio plano būtinybe ir pradėjo domėtis turto valdymo priemonėmis, mažiaus uždirbantiems asmenims trūksta informacijos.

1.4 Taupymo ir investavimo mitai

Nors taupymo ir investavimo svarba turėtų būti akcentuojamas nuo pat savarankiško gyvenimo pradžios, kol kas priežasčių netaupyti gali atrasti beveik kiekvienas. Pagrindiniai netaupymo ir neinvestavimo mitai yra šie:

1) Santaupos per mažos, kad investuoti. Taupymui, kaip ir bet kokiam kitam svarbiam tikslui, reikia pasiryžti. Svarbu įvertinti savo galimybes ir poreikius, bei nusistatyti tikslus. Taupymas gali nesukrauti didelio kapitalo, tačiau suteiks pasitikėjimo jausmą nelengvu laikotarpiu bei paskatins investuoti. Investuoti galima pradėti nuo nedideles sumos, pavyzdžiui skiriant kas mėnesį po 100 Lt periodiniam investavimui, per 20 metų, esant vidutiniškai apie 5 proc. pajamingumui, galima sukaupti apie 39000 Lt, esant apie 7 proc. pajamingumui apie 48000 Lt. (Swedbanko investicijų skaičiuoklės rezultatai)

2) Taupymas nepasiteisina, nes infliacija pasiglemžia visas santaupas. Pastaruoju metu infliacijos lygis Lietuvoje išties aukštas. Tačiau nereikia pamiršti, kad greitas infliacijos augimas nėra pastovus reiškinys. Visų santaupų iššvaistymas nėra racionalus sprendimas, kadangi mažėjant pinigų vertei, mažėja ir įsigyto automobilio, televizoriaus, buitinės technikos ir kt. kaina. Tuo tarpu sutaupytos lėšos egzistuos ir praėjus šiam infliacijos laikotarpiui.
3) Investuojant galima prarasti visas santaupas. Investuojant visada reikia įvertinti galimą riziką ir pasitarti su investavimo konsultantu. Investuojant į vertybinius popierius reiktų išskaidyti investicijas pagal galimą prisiimti riziką ir norimo pelno dydį. Pasirinkus kitą taupymo būdą - terminuotąjį indėlį – uždirbamos garantuotos palūkanos, o pinigai yra apdrausti pagal Lietuvos Respublikos Indėlių ir įsipareigojimų investuotojams draudimo įstatymą VĮ „Indėlių ir investicijų draudimas.
4) Jau per vėlu, blogas laikas pradėti taupyti. Bendra taupymo taisyklė: gerais laikais taupoma sunkmečiui. Kadangi šiandien ekonominė situacija Lietuvoje nėra lengva, daugelis mano, jog taupyti jau per vėlu. Taupyti ir investuoti pradėti yra visada geras laikas, kuo anksčiau pradedama taupyti tuo mažiau atsidedant galima sukaupti daugiau, nei pradėjus investuoti vėliau ir atsidedant didesnėmis sumomis. Pavyzdžiui: jei pasirinkome investuoti po 100 litų per mėnesį, per 20 metų galima su kaupti apie 39803 Lt esant vidutiniam pajamingumui 5 proc., iš realiai sumokėtų įmokų 24000 Lt. Jei pasirinksime investuoti po 200 litų, per 10 metų iš realiai sumokėtų 24000 Lt įmokų būtų apie 28877 Lt, esant tam pačiam 5 proc. pajamingumui. Nors investicijoms skirta suma buvo ta pati, ilgesnis investavimo laikotarpis gali duoti trečdaliu didesnę grąžą. Grafiškai kaip kinta sukauptos investicijos pagal investuojamą per mėnesį sumą ir terminą galima matyti 1 pav.



1 pav. **Investicijų prognozė.**

Jei pasirinktume investuoti 20 metų po 200 litų per mėnesį, per visą terminą būtų sumokėta 48000 Lt, o sukauptume apie 79605 litų, tačiau jei pasirinktume investuoti po 100

litų per mėnesį, 30 metų, per visą terminą būtų sumokėta 36000 litų, o sukauptume apie 88916 Lt. Abu paskaičiavimai su vidutiniu 5 % pajamingumu. Todėl investuojant mažesnėmis sumomis per ilgesnį laikotarpį galima sukaupti daugiau, negu investuojant didesnes sumas per ilgesni laikotarpį. Aukščiau minėti pavyzdžiui parodo, kad pradėti periodiškai investuoti yra visada geras laikas, o kuo ankščiau tuo geriau.

5) Vartojimas suteikia džiaugsmo, taupymas kelia stresą. Įsitikinimas, kad taupyti nemalonu, yra klaidingas. Vartojimas, kaip ir taupymas, yra neatsiejamos ekonomikos proceso dalys. Vartojimas yra būtinas, jis gaivina šalies ekonomiką; galiausiai, jis padeda realizuoti mūsų kasdienes svajones. Taupymas, kai žinome, jog turime atsidėję „juodai dienai", suteikia saugumo ir pasitikėjimo jausmą, o tai ypač svarbu šiandieninėje situacijoje, todėl stresą gali sukelti ne taupymas, o per didelis vartojimas. Taupyti yra sunku, nes taupymo rezultatas pajaučiamas po tam tikro laikotarpio, o vartojimo rezultatu džiaugiamės iš karto. Tik disciplinuotas taupymas ir investavimas gali leisti pasiekti užsibrėžtus tikslus.

1.5 Asmeninių investicijų klasifikavimas

Investicijų rūšis pagal populiarumą galima klasifikuoti įvairiais būdais. Populiariausios investicijų grupės yra grynųjų pinigų indėliai, akcijos, obligacijos, nekilnojamasis turtas, investiciniai fondai, išvestinės finansinės priemonės bei kt.. Pagal Chorafą (2005) investicijos skirstomos taip:

1) grynųjų pinigų indėliai
2) akcijos;
3) obligacijos;
4) nekilnojamasis turtas;
5) deriniai;
6) alternatyvios investicijos;
7)kiti produktai nuo brangiųjų metalų iki meno kūrinių.

Šis investicijų klasifikavimo būdas yra nevisai išsamus, kadangi nėra išskirta gyvybės draudimo ir pensijų fondų. Plačiau apie kiekvieną iš jų sekančiame skyrelyje.

Investicijas pagal terminą galima skirtyti į trumpalaikes ir ilgalaikes investicijas. Pagal investuoto prisiimamą riziką – į rizikingus, vidutinė rizikos ir mažai rizikingus.

Vienas iš asmeninių investicijų klasifikavimo būdų – pagal gyvenimo ciklo etapus, todėl pagrindinai veiksniai lemiantys investuotojo pasirinkimą yra gyvenimo ciklo etapas ir individualūs poreikiai.

Kitas galimas investicijų klasifikavimo būdas – pagal investuotojo prisiimamą riziką. Šiuo būdu galima pasirinki investavimo rūšį pagal rizikos laipsnį ir galimą investicijų grąžą. (Jurevičienė, 2008, 104 p.). Kuo didesnė rizika – tuo didesnė tikimybė uždirbti didesnį pelną ir atvirkščiai, jei maža rizika

pelnas gali būti garantuotas, tačiau mažas. Kiekvienas investuotojas nori didžiausio pelningumo su maža rizika. Siekiant optimaliai išspręsti šią problemą svarbu teisingai išdėstyti turtą. Tai yra portfelio valdymas (plačiau apie tai tolimesniame skyrelyje).

1.5.1 Indėliai

Terminuotas indėlis – tau taupymo būdas, leidžiantis pasirinkti įvairius indėlio laikymo ir palūkanų mokėjimo terminus. (Maldeikienė, 2005, p. 278). Terminuoto indėlio laikotarpis svyruoja nuo 7 dienų iki 5 metų. Terminuotojo indėlio palūkanų dydis priklauso nuo indėlio laikymo banke termino: kuo ilgesnis indėlio laikymo banke terminas, tuo didesnės palūkanos. Sutartyje numatytos palūkanos bus stabilios visą pasirinktą laikotarpį.

Indelių rūšys:

- Taupomieji indėliai – tai indėliai sudaryti tam tikram terminui, kurį galima papildyti, bei prireikus pinigų nenutraukiant indėlio dalį atsiimti.
- Indėliai su periodiniu palūkanų mokėjimu (dar vadinamas indėlis plius) – terminuotas indėlis, kurio palūkanos mokamos ne indėlio termino pabaigose, o indėlininko pasirinktu periodu. Nutraukus indėlį ankščiau lauko galite tekti sugrąžinti jau išmokėtas palūkanas arba ne – tai priklauso nuo banko indėlio taisyklių.
- Investiciniai indėliai – indėlis susijęs su investavimo rizika, todėl palankiu atveju leidžia tikėtis didesnės grąžos. Į indelį dedami pinigai yra dalinai investuojami, todėl yra galimybės gauti aukštesnes nei terminuotojo indėlio palūkanas. Esant nepalankiai situacijai rinkose indėlis gali visai neuždirbti palūkanų, tačiau vis tiek yra atgaunama pradinė indėlio suma.. Indėlis turi platinimo terminą, per kurį galima susidaryti indėlį ir nustatyta indėlio terminą, kurį reikia išlaukti norint atsiimti indėlį.

Indėliai tai saugiausia taupymo ir investavimo būdas, nes numatytos garantuotos palūkanos, terminas.

1.5.2 Akcijos

Akcijos – tai nuosavybės vertybiniai popieriai, kuriuos įsigijęs asmuo įgyja tam tikrų teisių, pavyzdžiui, teisę dalyvauti bendrovės valdyme, t.y. balsuoti visuotiniuose akcininkų susirinkimuose, teisę gauti dividendus, teisę į bendrovės turto dalį, likusią po bendrovės likvidavimo, ir kt. Priklausomai nuo to, kiek akcijų asmuo įsigijo, jis tampa bendrovės bendrasavininkiu ar vieninteliu savininku. Kiekviena akcija yra maža bendrovės dalelė ir asmuo jų gali įsigyti mažesnį ar didesnį skaičių – priklauso nuo to, kiek jis gali skirti tam pinigų. Pasak Rutkausko ir Stankevičiaus (2006, 27 p.) akcija – tai vertybinis popierius, suteikiantis pirkėjui teisę į įmonės kapitalą.

D. Jurevičienė (2007, 146 p.) akcijas apibrėžia taip – tai įrankis, kuriuo galima susikurti savo gerovę, jas naudojant protingai ir teisingai. Bet neteisingai naudojamos akcijos gali būti visiško finansinio žlugimo priežastimi.

Gana dažnai žmonės įsivaizduoja, kad akcija – tai materialus daiktas, t.y. tam tikras popieriaus lakštas su vandens ženklais ir atitinkamais įrašais jame. Labai svarbu žinoti, kad taip būna ne visais atvejais. Įsigydami akcinės bendrovės akcijų, tokių materialių akcijų akcininkai negauna, nes akcinių bendrovių akcijos gali būti tik nematerialios. Įsigijus akcinės bendrovės akcijų, finansų maklerio įmonėje (t.y. pas sąskaitų tvarkytoją) yra atidaroma asmens vertybinių popierių sąskaita, kurioje fiksuojama, kiek ir kokių akcijų jis turi. Šiek tiek kitaip yra su uždarųjų akcinių bendrovių akcijomis, nes jos gali būti ir nematerialios, t.y. nuosavybė fiksuojama asmens vertybinių popierių sąskaitoje, ir materialios, t.y. popieriaus lakštas su visais reikalingais rekvizitais.

Visos bendrovių akcijos yra vardinės, o pagal akcijų savininkams suteikiamas teises jos skirstomos į klases. Yra skiriamos dviejų klasių akcijos – paprastosios ir privilegijuotosios.

Paprastosios vardinės akcijos sudaro pagrindinę bendrovės akcijų dalį. Visos paprastosios vardinės akcijos suteikia balsavimo teisę, t.y. viena akcija suteikia vieną balsą. Akcininkai balsuoja susirinkimuose įvairiais bendrovei svarbiais klausimais (tvirtina finansinę atskaitomybę, auditorių išvadas bei ataskaitas, renka bendrovės valdymo organus ir kt.). Akcininkai taip pat turi teisę gauti dividendus, jeigu bendrovė dirba pelningai, tačiau dividendai jiems nėra garantuoti. Paprastųjų akcijų savininkai dividendus gali gauti tik po to, kai jie išmokami privilegijuotųjų akcijų savininkams, o jiems išmokėjus, dar lieka pelno paprastųjų akcijų savininkų dividendams. Nors dividendai ir nėra garantuoti, bet bendrovės klestėjimo laikotarpiu paprastųjų akcijų savininkai gali gauti didesnius dividendus nei privilegijuotųjų akcijų savininkai, kurių dividendai yra nustatyti bendrovės įstatuose. Bendrovei bankrutavus ar priėmus sprendimą likviduotis, paprastųjų akcijų savininkai yra paskutiniai tarp pretenduojančiųjų į likviduojamos bendrovės turtą.

Privilegijuotosios vardinės akcijos yra vertybiniai popieriai, garantuojantys investuotojams tam tikrus dividendus, bet paprastai nesuteikiantys balsavimo teisės. Bendrovės, išleidusios privilegijuotąsias akcijas, įstatuose turi būti nustatytas konkretus privilegijuotųjų akcijų dividendo dydis procentais, skaičiuojant nuo akcijos nominalios vertės. Pagrindinis privilegijuotųjų akcijų skirtumas nuo paprastųjų ir yra dividendai bei jų išmokėjimas – privilegijuotosios akcijos suteikia teisę gauti nustatyto procento dividendus ir jie turi būti išmokami pirmiau nei dividendai už paprastąsias akcijas.

Privilegijuotosios akcijos gali būti su kaupiamuoju arba su nekaupiamuoju dividendu. Privilegijuotųjų akcijų su kaupiamuoju dividendu savininkui garantuojama teisė į nustatyto dydžio dividendą, tačiau jeigu dividendams skirtos pelno dalies neužtenka visam nustatytam dividendui išmokėti, išmokama proporcingai sumažinta suma, o neišmokėta suma perkeliama į kitus finansinius metus. Tuo tarpu privilegijuotųjų akcijų su nekaupiamuoju dividendu savininkams neišmokėta suma į

kitus metus neperkeliama. Jeigu per 2 metus bendrovė neskiria privilegijuotųjų akcijų su kaupiamuoju dividendu savininkui viso nustatyto dividendo, šios akcijos įgyja balsavimo teisę iki tų metų, kuriais visiškai atsiskaitoma su šių akcijų savininkais, pabaigos.

Akcininkams nusprendus, privilegijuotosios akcijos gali būti konvertuotos (pakeistos) į paprastąsias akcijas. Konvertuodama privilegijuotąsias akcijas su kaupiamuoju dividendu į paprastąsias, bendrovė turi visiškai atsiskaityti su privilegijuotųjų akcijų savininkais arba įsipareigoti įsiskolinimą padengti ne vėliau kaip iki kitų metų pabaigos.

Bendrovės gali išleisti ir darbuotojų akcijas, jeigu tai nustatyta jų įstatuose. Tai yra paprastosios vardinės akcijos, turinčios darbuotojų akcijų statusą. Šių akcijų įsigyti gali tik jas išleidusios bendrovės darbuotojai. Darbuotojų akcijų galiojimo terminas yra ne ilgesnis kaip 3 metai, o jam pasibaigus darbuotojų akcijos laikomos paprastosiomis akcijomis.

Investavimas į akcijos - tai viena iš rizikingausių investicijų būdų, tačiau taip pat ir gali būti ir vienas iš pelningiausių.

1.5.3 Obligacijos

Obligacija – tai laisvai disponuojamas rinkoje skolinis pažymėjimas, patvirtinantis skolos sumą, metinę palūkanų normą ir išpirkimo datą. (Valakevičius, 2001, 122p.) Obligacijas gali leisti valstybė, bankai, akcinės bendrovės arba kitos finansinės institucijos, turėdamos tikslą kaupti.

Obligacija – tai skolos vertybinis popierius, arba, paprasčiau tariant, tai yra tarsi investuotojo paskola bendrovei. Investuotojas skolina bendrovei tam tikrą pinigų sumą iš anksto nustatytomis sąlygomis ir sutartam laikotarpiui. Pasibaigus nustatytam laikui, bendrovė grąžina investuotojui pasiskolintą pinigų sumą (išperka obligaciją) ir už leidimą naudotis pinigais sumoka investuotojui. Palūkanos, priklausomai nuo nustatytų sąlygų, gali būti mokamos skirtingai. Jos gali būti sumokamos visos iš karto tuo metu, kai grąžinama paskola (išperkama obligacija), arba, jeigu obligacijos terminas yra ilgas, palūkanos gali būti mokamos keletą kartų priklausomai nuo nustatytų sąlygų. Obligacijos dažnai dar yra vadinamos fiksuotų pajamų vertybiniais popieriais, nes investuotojas žino, kokią sumą jis gaus.

Pagrindinės obligacijų charakteristikos yra: nominali obligacijos vertė – iš anksto nustatyta suma, kurią investuotojas skolina bendrovei, pirkdamas vieną obligaciją; obligacijų išpirkimo data – data, kurią bendrovė turi grąžinti investuotojui jo paskolintą pinigų sumą; palūkanų norma – tai bendrovės mokamos palūkanos už pasiskolintas lėšas. Dažniausiai bendrovės palūkanos išreikiamos procentais - skaičiuojant nuo nominalios obligacijos vertės.

Be pagrindinių obligacijos charakteristikų, investuotojui reikėtų atkreipti dėmesį ir į kitas iš anksto nustatytas sąlygas. Pavyzdžiui, gali būti nustatyta bendrovės teisė išpirkti obligaciją nepasibaigus terminui. Tokia pati teisė gali būti suteikta ir investuotojui – t.y. investuotojas gali turėti

teisę reikalauti, kad bendrovė išpirktų obligaciją prieš išpirkimo terminą. Tačiau net ir tuo atveju, kai jeigu tokia teisė investuotojui nenustatyta, jam nebūtina laukti išpirkimo termino. Investuotojas kada panorėjęs gali parduoti savo obligacijas kitam investuotojui.

Asmuo, investavęs į obligacijas, gali planuoti savo būsimas įplaukas - grąžinamą sumą ir palūkanas. Taip pat jis iš anksto žino, kada paskolinti pinigai jam bus grąžinti ir kokiomis datomis jam bus sumokamos palūkanos. Patogu ir tai, kad, investuotojui nebūtina laikyti obligacijos iki išpirkimo datos. Jis gali bet kada parduoti ją kitam investuotojui, jei to pageidauja. Tuo tarpu paprastą paskolą nėra lengva parduoti.

Obligacijų rūšys:

1. Įmonių obligacijos:

- Obligacija su fiksuota palūkanų norma – tai obligacija, kurią įsigydamas investuotojas tiksliai žino, kokio dydžio palūkanos jam bus sumokėtos Palūkanų mokėjimo terminai yra aptarti ir nustatyti iš anksto – jos gali būti mokamos visos iškart, išperkant obligacijas, kartą per metus, kitais nustatytais laikotarpiais.
- Diskontuota obligacija – tai taip pat obligacija su fiksuota palūkanų norma, bet parduodama ji žemesne kaina nei nominali vertė, o išperkama, sumokant sumą lygią nominaliai vertei, tokiu būdu išpirkimo momentu sumokamos ir visos palūkanos. Obligacijos kaina šiuo atveju priklauso ir nuo palūkanų normos, ir nuo įsigijimo dienos.
- Obligacija su kintama palūkanų norma – tai obligacija, kurią įsigydamas investuotojas negali tiksliai apskaičiuoti būsimos palūkanų sumos, tačiau jam yra nurodyta taisyklė (formulė), kuria remiantis, suėjus palūkanų mokėjimo terminui, bus apskaičiuojamos jo gautinos palūkanos. Paprastai nurodytoje formulėje yra vienas kintamas dydis, kurio tiksli reikšmė nustatoma palūkanų mokėjimo dieną. Taigi šiuo atveju kiekvieną palūkanų mokėjimo datą investuotojo gaunama palūkanų suma keisis.
- Konvertuojamosios obligacijos – tai tokios obligacijos, kai, atėjus obligacijos išpirkimo laikui, vietoj paskolintos sumos investuotojas gauna ne pinigus, o atitinkamą skaičių bendrovės akcijų. Dažnai investuotojui suteikiama teisė pasirinkti, ar gauti akcijas, ar paskolintą pinigų sumą. Tačiau kartais iš anksto tiksliai įvardijama, kiek akcijų investuotojas gaus už vieną obligaciją. Obligacijos galiojimo laikotarpiu investuotojui mokamos palūkanos.

2. Valstybės (-ių) išleidžiamos obligacijos. Šiuo atveju skolinasi ne bendrovė, bet valstybė, ir būtent valstybė prisiima įsipareigojimą iš anksto sutartu terminu išpirkti obligaciją bei sumokėti nustatytas palūkanas. Laikoma, kad valstybės išleidžiamos obligacijos yra saugesnės ar net visiškai saugios, nes valstybė visada vykdo savo įsipareigojimus – t.y. laiku išperka obligacijas ir sumoka

palūkanas. Tik išimtiniais atvejais dėl perversmų ar kataklizmų – valstybės obligacijų išpirkimas gali būti atidėtas. Kaip tik dėl to, kad valstybės obligacijos laikomos saugiomis, už jas paprastai mokamos mažesnės palūkanos nei už įmonių obligacijas.

Rutkauskas ir Martinkutė išskiria šias obligacijų rūšis (2007, p. 16):

- Pajamų obligacijos,
- Akcinės bendrovės obligacijos,
- Antraeilės akcinės bendrovės obligacijos,
- Hipotekos (įkeistosios) obligacijos,
- Nulinio kupono obligacijos,
- „šiukšlines“ (didelio rizikos laipsnio) obligacijos,
- Euroobligacijos,
- Nuolatinės obligacijos.

Pajamų obligacijos – tai vertybiniai popieriai, kurių palūkanos mokamos tiktai tais atvejais, kai firma gauna pakankamai pelno. Bendrovė nėra įpareigota mokėti palūkanas, jei pelno gauta nepakankamai.

Akcinės bendrovės obligacijos – tai ilgalaikis skolos įsipareigojimas, kuris neapdraudžiamas jokiu emitento turtu. Kadangi šios obligacijos nėra apdraustos, svarbiausias jų turėtojo rūpestis uždirbti pelno.

Antraeilės akcinės bendrovės obligacijos – tai tokios, kai įmonė išleidžia įvairių rūšių obligacijų, atsiskaitymo požiūriu turinčių tam tikrą pirmumo tvarką.

Hipotekos obligacijos – tai nekilnojamuoju turtu apdraustos obligacijos. Įprastiniu atveju užstatyto turto vertė yra didesnė nei įkeistosios obligacijos. Tai obligacijos turėtojui suteikia saugumo jausmą.

Nulinio kupono (pateiktinės) obligacijos – tokios, kurios neteikia palūkanų. Vienintelės investuotojo įplaukos – tai obligacijos pirkimo kainos ir jos nominalios vertės galiojimo terminui pasibaigus skirtumas. Kadangi šiuos palūkanos neturi palūkanų, tai emitentas jas pardavinėja su didesne kainos nuolaida.

„Šiukšlinės“, arba didelio rizikos laipsnio obligacijos – tai menkos kokybės, bet dideles palūkanas teikiančios obligacijos, kurias išleidžia ekonomiškai silpnos įmonės. Emitentas išleidžia žemo reitingo obligacijas. Žemas obligacijos įvertinimas reiškia didelę tikimybę, kad obligacija, ištikus bankrotui, nebus išpirkta.

Euroobligacijos ir eurovekseliai – tai tokios obligacijos, kurios išleidžiamos ir parduodamos valstybėje, kurios valiuta yra skirtinga negu obligacijos. Pavyzdžiui, jei JAV bendrovė obligaciją išleidžia Lietuvoje ir ji duoda palūkanų, bei pagrindinę skolą dengia doleriais.

Nuolatinės obligacijos – tai be nustatyto galiojimo termino išleistos obligacijos. Jos teikia nustatyto dydžio palūkanas per nenustatytą laiką ir be įsipareigojimo jas išpirkti.

Valstybės vardu Vyriausybės išleidžiamos obligacijos yra vadinamos Vyriausybės vertybiniais popieriais. Lietuvos Vyriausybės vertybiniai popieriai yra Vyriausybės obligacijos, iždo vekseliai ir taupymo lakštai.

Obligacijos, kurių išpirkimo terminas ilgesnis nei vieneri metai, yra vadinamos Vyriausybės obligacijomis. O tos, kurių išpirkimo terminas yra trumpesnis nei vieneri metai, vadinamos iždo vekseliais. Tiek Lietuvos Vyriausybės obligacijas, tiek iždo vekselius gali įsigyti ir fiziniai, ir juridiniai asmenys. Abi Vyriausybės vertybinių popierių rūšys gali būti išleidžiamos ir su fiksuotomis, ir su kintamomis palūkanų normomis. Vyriausybė platina savo vertybinius popierius ir Lietuvoje, ir užsienyje.

Atskira Vyriausybės vertybinių popierių rūšis– vadinamieji taupymo lakštai. Tai Vyriausybės obligacijos, skirtos tik fiziniams asmenims, skatinant gyventojus taupyti. Taupymo lakštų antrinė apyvarta negalima, tačiau investuotojas gali, išleidimo momentu nustatytomis sąlygomis, pareikalauti, kad taupymo lakštai būtų išperkami pirma laiko.

1.5.4 Investiciniai fondai

Investicinis fondas (toliau – fondas) – tai daugelio investuotojų sunešti pinigai, kurie investuojami į akcijas, obligacijas, pinigų rinkos priemones, kitus vertybinius popierius ar jų derinius. (Maldeikienė, 2005, 299p.) Šių investicinių priemonių rinkinys yra vadinamas fondo investicijų portfeliu. Fondo turtas yra visų investicijų rinkinys ir piniginės lėšos. Fondo turtas laikui bėgant kinta dėl gaunamų pajamų (dividendų ir palūkanų), pelno arba nuostolio fondui pardavus investicinę priemonę, dėl padidėjusios arba sumažėjusios investicinių priemonių vertės, dėl naujų fondo dalyvių įmokėtų piniginių įnašų arba išeinančių iš fondo dalyvių atsiimamų jiems priklausančių pinigų. Būsimam fondo dalyviui įmokėjus piniginį įnašą, pinigai konvertuojami į investicinius vienetus (arba fondo akcijas), atsižvelgiant į investicinio vieneto (fondo akcijos) kainą. Fondo turtas priklauso visiems fondo dalyviams proporcingai jų turimų investicinių vienetų (fondo akcijų) skaičiui.

Investavimas į investicinius fondus yra tinkamas būdas siekti tam tikrų finansinių tikslų. Ilgalaikis tikslas galėtų būti, pavyzdžiui, sukaupti lėšų vaikų išsilavinimui ar saugiai senatvei, trumpalaikis tikslas – sukaupti lėšų pradiniam įnašui įsigyjant automobilį ar būstą. Investiciniai fondai – viena iš galimybių įgyvendinti šiuos tikslus.

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

atvėrė galimybes siekti investavimo tikslų žmonėms, turintiems nedideles pinigų sumas ir nedaug žinių apie investavimą.

Pagal tai, kur investuojama galima išskirti tris pagrindines fondų rūšis: pinigų rinkos priemonių, obligacijų ir akcijų fondai. Be to, fondai gali būti ir mišrūs, pavyzdžiui, 30 % pinigų investuojama į akcijas, o 70 % – į obligacijas. Kiekviena fondų rūšis skiriasi pajamomis ir rizika. Dažniausiai galimybė gauti didesnes pajamas reiškia ir didesnę riziką uždirbti mažiau, nei tikėtasi, arba net atsiimti mažiau pinigų, nei į fondą buvo įdėta. To nereikėtų pamiršti renkantis fondą.

Pinigų rinkos priemonių fondai. Lyginant su kitomis fondų rūšimis, šie fondai yra mažiau rizikingi. Jų investicijų portfelius sudaro pinigų rinkos priemonės: bankų indėlių sertifikatai, komerciniai vekseliai, bankų akceptai, valstybės ar savivaldybės vekseliai ir pan. Šios pinigų rinkos priemonės reiškia trumpalaikį skolinimą patikimoms institucijoms, t.y. Vyriausybei, savivaldybei, bankams ir kt. Pinigų rinkos priemonių fondams būdinga mažos, bet stabilios pajamos. Dėl mažo šių fondų pajamingumo investuotojams reikėtų atsižvelgti į infliacijos riziką. Kai kainos šalyje auga sparčiai, pinigai (taip pat ir tie, kurie laikomi fonde) nuvertėja, todėl jei fondo pajamingumas mažas, gautos pajamos gali nekompensuoti pinigų nuvertėjimo. Tokiu atveju realių pajamų negaunama.

Obligacijų fondai. Šių fondų portfelį sudaro įvairios obligacijos, kurių terminai ir išleidėjai gali skirtis. Obligacijų fondai teikia pastovias pajamas, kurios dažniausiai būna didesnės už pinigų rinkos priemonių fondų pajamas. Kadangi obligacijos gali būti labai įvairios, tai ir fondai, investuojantys į jas, gali labai skirtis pajamingumu ir rizika.

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

Akcijų fondų rūšys (Maldeikienė, 2005, 301p.):

- Augimo fondai. Investuojama į perspektyvių įmonių akcijas ir tikimasi, kad šių akcijų kaina pakils.
- Pajamų fondai. Investuojama į akcijas, kurios reguliariai duoda dividendus.
- Indekso fondai. Investuojama į akcijas, kurios sudaro pasirinktą indeksą. Indeksas – tai rodiklis, kuris parodo, ar tam tikrų įmonių akcijų kainos kyla, ar krenta. Pavyzdžiui, jei indeksą sudaro 50 didžiausių šalies įmonių, tai toks indekso fondas investuos į 50 didžiausių šalies įmonių akcijas šalyje.
- Šakiniai fondai. Specializuojamasi investuojant į akcijas tam tikroje ūkio šakoje ar segmente, pavyzdžiui, į technologijos bendrovių arba vartojimo prekių gamintojų akcijas.

Fondų fondai. Šių fondų turtas yra netiesiogiai investuojamas į akcijas, obligacijas, pinigų rinkos priemones įsigyjant kitų kolektyvinio investavimo subjektų vienetų ar akcijų. Šie fondai yra kuriami siekiant užtikrinti didesnę investicijų diversifikaciją nei yra investavimo į vieną įprastą kolektyvinio investavimo subjektą atveju. Į šiuos fondus siūloma investuoti mažą investavimo patirtį turintiems asmenims. Paprastai fondų fondo mokesčiai yra didesni nei įprasto investicinio fondo, nes fondų fondas neišvengia dvigubo apmokestinimo, t.y. paprastai be pačio fondų fondo valdytojo nustatytų atskaitymų egzistuoja ir kitų fondų, į kuriuos investuojamas fondų fondo turtas, atskaitymai.

Pagal geografinį regioną investiciniai fondai skirstomi į pasaulinius fondus, išsivysčiusių rinkų, besivystančių rinkų, regioniniai (plačiau tolesniame investavimo strategijų skyrelyje).

Pagal platinimo būdą fondai būna vieši ir privatūs (investuotojų rato sukurtas fondas, kuris viešai neplatinamas). Lietuvoje viešai platinamų fondų yra 200. Jų peržiūrą vykdo Lietuvos Respublikos Vertybinių popierių komisija. Šiems fondams taikomi griežtesni reikalavimai, jie teikia pastovią informaciją apie savo veiklą lietuvių kalba leidiniuose ir internetiniuose puslapiuose, skelbia rezultatų suvestines. Neviešai platinamų fondų pasaulyje priskaičiuojama apie 20 000, kuriuos prižiūri tų valstybių, kur jie įsteigti atitinkamos organizacijos, informaciją jie pateikia originalo arba anglų kalba.

Dar viena iš investicinių fondų rūšių – alternatyvūs fondai: nekilnojamojo turto, žaliavų, „hedge“ (apsaugos) fondai.

Informacija apie konkrečių fondų investavimo strategijas, mokesčius ir išlaidas, su investavimu susijusias rizikas, taip pat kita investuotojui reikalinga informacija pateikiama fondo prospekte. Daugumą prospektų galima rasti valdymo įmonių interneto svetainėse.

1.5.5 Pensijų fondai

Pensijų sistemą Lietuvoje sudaro 3 pakopos (Jurevičienė, 2008, 178p.):

I pakopa – valstybinis socialinis pensijų draudimas, t.y. „Sodros“ pensija.

II pakopa – kaupimas senatvės pensijai iš socialinio draudimo įmokos privačiuose II pakopos pensijų fonduose.

III pakopa – papildomas savanoriškas kaupimas pensijai privačiuose III pakopos pensijų fonduose ar kitais alternatyviais būdais.

Pirma pakopa yra geriausiai žinoma ir seniausiai veikianti – tai „Sodros“ pensija. Dirbantys asmenys (3 % nuo atlyginimo) ir jų darbdaviai (31 %) moka mokesčius „Sodrai“, o „Sodra“, juos surinkusi, paskirsto dabartiniams pensininkams. Kai dabar dirbantys asmenys išeis į pensiją, jie taip pat gaus pensiją iš „Sodros“. Toks pensijų mokėjimas veikė gana sėkmingai, tačiau, pailgėjus gyvenimo trukmei, pensininkų skaičius, lyginant su dirbančių gyventojų skaičiumi, taip pat ženkliai padidėjo. Dėl minėtos priežasties mokesčiai dirbantiems gyventojams dideli, o pensijos mažos, todėl nė viena socialinė grupė – nei mokesčių mokėtojai, nei pensijų gavėjai – tokia sistema nėra patenkinta.

Be to, „Sodros“ pensija mažai priklauso nuo to, kiek žmogus mokesčių sumokėjo, kol dirbo. Taigi tapo aišku, kad pensijų mokėjimo sistemą reikia reformuoti, todėl buvo sukurti privatūs pensijų fondai, dar vadinami II pakopos pensijų fondais.

Valstybinio socialinio draudimo įmokos dalies kaupimo pensijų fondų pavadinimas reiškia, kad šiuose fonduose kaupiama iš „Sodros“ pervesta mokesčio dalis: 2004 – 2,5%, 2005 – 3,5% 2006 – 4,5%, nuo 2007 5,5 %. Tačiau nuo 2009 liepos 1 d. tarifas sumažintas iki 2 %, jį žadama padidinti nuo 2011 vėl iki 5 %, o 2012 – 2014 m. 6%. II pakopoje gali dalyvauti visi mokantieji įmokas visai socialinio draudimo pensijai ir dar nesulaukę senatvės pensijos amžiaus. Dalyviui, pasirinkusiam pensijų kaupimo bendrovę ir su ja pasirašiusiam kaupimo sutartį, jo darbdavys ir toliau kas mėnesį pervedinės įmokas „Sodrai”, o „Sodra” jas perves į pensijų fondą. Žmogus turi apsispręsti, ar dalyvauti tik I pirmoje pakopoje ir gauti visą „Sodros“ pensiją, ar rinktis I ir II pakopą ir gauti pensiją iš dviejų dalių: mažesnę „Sodros“ pensiją ir pensiją iš pensijų fondo. (www.vpk.lt).

Kai „Sodra“ perveda dalį mokesčio pasirinktam pensijų fondui, šias lėšas perima ir valdo pensijų kaupimo bendrovė. Pensijų kaupimo bendrovė – tai valdymo įmonė arba gyvybės draudimo įmonė, turinti priežiūros institucijos išduotą licenciją ar leidimą verstis pensijų kaupimo veikla. Vertybinių popierių komisija atlieka valdymo įmonių priežiūrą. Draudimo įmones prižiūri Draudimo priežiūros komisija. Apsisprendus dalyvauti II pakopoje, išeiti iš jos neįmanoma, išskyrus tuos atvejus, kai sutartis nutraukiama ne vėliau kaip per 30 dienų nuo jos sudarymo, susitarus su pensijų kaupimo bendrove.

Kiekvieno pensijų fondo pensijų turtas turi būti atskirtas nuo kito pensijų kaupimo bendrovės turto ir kitų tos pačios pensijų kaupimo bendrovės valdomų pensijų fondų turto. Pensijų fondų turtas yra saugomas depozitoriume – komerciniame banke, kuriam leista teikti tokias paslaugas. Tokiu turto atskyrimu siekiama maksimaliai padidinti šio turto saugumą.

Renkantis pensijų fondą, svarbu atkreipti dėmesį į du dalykus: fondo investavimo strategiją ir imamus mokesčius. Pagal investavimo strategiją pensijų fondai dažniausiai skirstomi į konservatyviuosius (obligacijų) ir mišriuosius, investuojančius į akcijas ir obligacijas. Konservatyviuosius pensijų fondus patartina rinktis vyresniems žmonėms, o tuos, kurie nemažą dalį investuoja į akcijas, – jaunesniems ir linkusiems labiau rizikuoti. Informacija apie investavimo strategiją yra pateikta kiekvieno pensijų fondo taisyklėse.

Pensijų fonduose kaupiantys dalyviai pirmą kartą į kitos pensijų kaupimo bendrovės valdomą fondą gali pereiti tik praėjus privalomam 3 metų laikotarpiui nuo pirmosios pensijų kaupimo sutarties įsigaliojimo. Vėliau, po 3 metų, pereinant į kitą pensijų kaupimo bendrovę, apribojimai netaikomi. Pensijų fondo dalyvis gali bet kada pereiti į kitą tos pačios pensijų kaupimo bendrovės valdomą pensijų fondą. Už pensijų fondų keitimą imamas mokestis.

Renkantis pensijų fondą taip pat būtina žinoti, kad nė vienas iš dabartiniu metu esančių pensijų fondų neįsipareigoja uždirbti tam tikro dydžio palūkanų. Pinigai naudojami taip, kad uždirbtų

didžiausią pelną, tačiau gali atsitikti taip, kad pelnas nebus toks, kokio tikėtasi, arba dalis pinigų bus prarasta. Bet to uždirbta pensijų fondo grąža yra šiek tiek mažesnė už fondų valdytojų skelbiamus rezultatus, kadangi dar nuskaičiuojami mokesčiai fondų valdytojams (Jasienė, Kačiūnaitė, 2007).

III pakopa – tai papildomas savanoriškas ilgalaikis kaupimas pensijai. Savarankiškai taupyti, kaupti ir investuoti yra sudėtinga, ir ne visada pavyksta išvengti pinigų nuvertėjimo, todėl dažnai norintieji kaupti pensijai dalyvauja III pakopos pensijų fonduose, kaupiamajame gyvybės draudime, investuoja į investicinius fondus, t.y. patiki kaupimą ir investavimą profesionalams. III pakopoje gali dalyvauti visi to norintys asmenys, ir tie, kurie nemoka mokesčių „Sodrai“ ir nedalyvauja I ir II pakopose.

Galima teigti, kad Lietuvoje besikuriantys III pakopos pensijų fondai, t.y. vadinamieji papildomi savanoriški pensijų fondai, geriausiai atitinka ilgalaikio kaupimo senatvei poreikį, nes būtent šiuo tikslu ir yra kuriami. III pakopos pensijų fondus valdo valdymo įmonės, o turtą saugo depozitoriumai (komerciniai bankai).

Įmokas į savanoriško pensijų kaupimo fondus asmuo moka savarankiškai pagal su valdymo įmone pasirašytą sutartį – tai reiškia, kad įmokos automatiškai nepervedamos. Pensijų kaupimo dalyvio patogumui jos gali būti periodinės ir neperiodinės. Be to, įmokas dalyvio vardu gali mokėti ir kiti asmenys, pavyzdžiui, sutuoktinis arba darbdavys.

Renkantis III pakopos pensijų fondą, analogiškai kaip ir II pakopos pensijų fondą, svarbu atkreipti dėmesį bent į du dalykus: fondo investavimo strategiją ir imamus mokesčius. Tokia informacija pateikiama kiekvieno fondo taisyklėse.

Teisę į pensiją šio fondo dalyvis įgyja 5 metais anksčiau nei „Sodros“ senatvės pensijai gauti nustatytas pensijos amžius. Pensijos išmokėjimo būdą dalyvis gali pasirinkti. Be to, yra galimybė bet kada pasitraukti iš III pakopos. Dalyvis, atsiėmęs sukauptas lėšas anksčiau nei prieš 10 metų nuo kaupimo pradžios ir neperėjęs į kitą III pakopos pensijų fondą, netenka mokestinės lengvatos. Dalyvis gali pakeisti fondą, tačiau už tai imamas mokestis, kurio maksimalus dydis nurodytas fondo taisyklėse.

Taupant lėšas antros ir trečios pakopos pensijų fonduose, galima padidinti savo būsimą pensiją iki 30 procentų, tačiau reikia domėtis, kur mokamos lėšos investuojamos, kokia metinė grąža gaunama, kokios investavimo strategijos naudojamos.

1.5.6 Gyvybės draudimas

Gyvybės draudimas yra vienas iš būdų sukaupti papildomų lėšų pensijai. Ši draudimo rūšis gyvybės draudimo bendrovių siūloma kaip alternatyva III pakopos pensijų fondui. Kaupiamasis gyvybės draudimas išsiskiria tuo, kad vienu metu teikiamos dvi paslaugos: dalis apsidraudusio asmens įmokėtų lėšų yra taupoma, o kita dalis skiriama gyvybės apdraudimui. Sutarčių mokesčiai mokami taip pat už abi paslaugas, nors jos ir neišskiriamos, todėl reiktų gerai apmąstyti poreikius. Jei mirties atveju išmokos iš gyvybės draudimo bendrovių reikalingos, pavyzdžiui, vaikams, tuomet patartina

rinktis kaupiamąjį gyvybės draudimą. Kita vertus, jei asmeniui reikia tik pensinio kaupimo, tai labiau tiktų III pakopos pensijų fondas.

Gyvybės draudimo funkcijos:

- reguliarus taupymas;
- finansinė parama nelaimės atveju;
- pajamos išėjus į pensiją;
- pinigai vaikų mokslui;
- finansinė sutuoktinio apsauga;
- dovana (vaikams, anūkams);
- skolų grąžinimo garantija.

Investicinis gyvybės draudimas – sparčiai išpopuliarėjęs gyvybės draudimas dėl lanksčių sąlygų ir galimybės kaupti lėšas. Sutartyje nenustatomos fiksuotos palūkanos ar fiksuota suma, išmokama pasibaigus numatytam laikotarpiui. Draudėjas (pats asmuo), rinkdamasis pinigų investavimo kryptį bei proporcijas, gali įsijungti į investavimo procesą, nulemti jo sėmę ar nesėkmę. Pasirinkus šią draudimo rūšį, už investavimo riziką yra atsakingas pats draudėjas, o ne draudimo bendrovė. Pasibaigus nustatytam laikotarpiui, sukaupta suma priklauso nuo to, kaip pelningai jums sekėsi investuoti.

Gyvybės draudimas garantuoja išmoką apdraustojo ligos ar mirties atveju. Taigi ištikus nelaimei šeima bus apsaugota nuo nepriteklių.

1.5.7 Investicijos į nekilnojamąjį turtą

Nekilnojamasis turtas yra gyvenamieji namai, butai, žemė, komerciniai pastatai – sandėliai, biurai, prekybos centrai ir pan. Lietuvos nekilnojamojo turto rinka pradėjo vystytis prieš šiek tiek daugiau nei dešimt metų, kartu su privataus sektoriaus atsiradimu. Investicijos į nekilnojamąjį turtą labai skiriasi. Pirma reikia išsirinkti patraukliausią variantą, antra, nuspręsti, ar bus pasirinkta skola ar nuosavybė. Skola gali būti laikomas investavimas į nekilnojamo turto investicinių fondų instrumentus arba hipoteka.

Nekilnojamo turto investicijas galima suskirstyti į dvejopo pobūdžio (Kancerevyčius, 2006, 692 p.):

1. Pajamų nekilnojamąjį turtą. Tai yra gyvenamieji komerciniai pastatai, kurie yra išnuomojami ir iš jų tikimasi gauti tam tikrą periodinį pajamų srautą nuomos mokesčių pavidalu.
2. Spekuliacinį nekilnojamąjį turtą. Dažnai tai būna žemė ir pastatai iš kurių tikimasi vertės augimo dėl jų specifinės vietos, retumo ir pan.

Investicijų į nekilnojamąjį turtą charakteristikos, kurias reikia įvertinti:

- ❖ Fizinės charakteristikos. Perkant nekilnojamąjį turtą, visada reikia įvertinti jo kiekybines ir kokybines savybes, kad jos atitiktų pardavėjo nurodytas. Prieš perkant reiktų įvertinti, ar pastato būklė tokia kaip nurodyta, ar teisingi matmenys.
- ❖ Nuosavybės teisės. Perkant nekilnojamąjį turtą faktiškai perkamos nuosavybė teisės į jį, įrodomos dokumentais, pagal galiojančių įstatymų nustatytą tvarką. Todėl prieš investuojant į tam tikrą nekilnojamąjį turtą reiktų pasitarti su teisininkais. Pirkimo ir nuomos sutartys turi būti parengiamos profesionaliai.
- ❖ Investicijų laiko horizontas. Nekilnojamojo turto kainos kyla ir smunka, kartais lėtai, kartais greitai. Todėl reikia nusistatyti kokiam laikui investuojama – ar trumpam, tikintis staigaus kainų šuolio, ar ilgam, atsižvelgiant į regiono perspektyvas ir gyventojų prieaugį.
- ❖ Geografinė vieta. Nekilnojamasis turtas yra erdvinė prekė, kurios vertė tiesiogiai susijusi su aplinkoje vykstančiais procesais. Kartais turto ribos yra vienas butas ar namas, kartais – dešimtys ir šimtai hektarų. Todėl pirmiausia reikia nustatyti investicijų ribas, norint įvertinti aplinką ir atitinkamą paklausą.

Investicijos į nekilnojamąjį turtą laikomos vienos iš mažiausiai likvidžių investicijų, jei akciją galima parduoti per kelias minutes, tai nekilnojamo turto pardavimas gali trukti net kelis metus. Renkantis šią investicijų priemonę, reiktų apsispręsti dėl nekilnojamojo turto naudojimo ribų, vietos, turto valdymo, pagerinimų (išplanavimas, šaligatviai ir t.t.) padėties. Nekilnojamojo turto rinkai nėra centralizuoto prekybos vietos, mažas likvidumas ir neefektyvi rinka.

1.5.8 Alternatyvios investicijos

Skirtingi autoriais skirtingai interpretuoja alternatyvias investicijas. Užsienio autoriai investicijas siūlo grupuoti taip:

1. Visos investicijos, kurios nepatenka į tris tradicines investavimo priemonių klases: akcijų, obligacijų, grynųjų pinigų investicijas, laikomos:
   - ❖ investicijos į prekes,
   - ❖ nekilnojamąjį turtą,
   - ❖ kitą turtą.
2. Investicijos, kurios gali būti apibūdinamos pagal investicines strategijas, laikomos:
   - ❖ investicijos į rizikos draudimo fondus,
   - ❖ ateities sandoriai,
   - ❖ pasirinkimo sandoriai ir t.t. (M.E.Kitces, 2006).

Lietuvių autoriai alternatyviomis investicijomis laiko šias investicijas (Jurevičienė, 2008, 149p.):

- ✓ į būstą,
- ✓ į brangiuosius metalus ir brangakmenius,
- ✓ į meno kūrinius ir antikvarines vertybes,

- ✓ į vyną,
- ✓ į kitą kolekcinį turtą.

Būstas kaip investicija. Ar būstas gera investicija, priklauso nuo to, ką tikimasi išlošti iš investuotų į būstą pinigų. Daugelis žmonių mano, kad būstas laikui bėgant brangsta ir tikisi ateityje parduoti savo būstą brangiau. Tačiau būsto rinka, kaip ir visos rinkos, svyruoja. Tą šiandieną rodo nekilnojamojo turto kainų kritimas. Tad jei staiga prireiktų parduoti būstą ir būtų nuosmukio laikotarpis, galima prarasti pinigus. Kai kurie žmonės perką turtą, kad jį išnuomotų ir gautų pastovias pajamas. Tačiau prieš perkant vertėtų įsitikinti, ar perkamas būstas būtų tinkamas išnuomoti: ar gera vieta, gera architektūra, ar bus populiarus.

Investicijos į brangiuosius metalus ir brangakmenius. Žmogus, investuojanti pinigus į juvelyrinius dirbinius ir retuosius akmenis, tiki, kad jų vertė ateityje labai kils. Tai gana sudėtinga verslo rūšis, reikalaujanti daug žinių ir kompetencijos (Jurevičienė, 2008, 151p.). Investicijos į brangiuosius metalus – tai investicijos, į auksą, platiną, sidabrą įvairiomis formomis, lydiniais, monetomis. Dažniausia Lietuvoje naudojama investicija – į aukso dirbinius. Auksas gali būti vertingas, tačiau jo kainos gali praėjus 20 ar daugiau metų kristi. Investicijos į brangiuosius metalus turi tokius privalumus (Kancerevyčius, 2006, 696p.): neigiamai arba silpnai koreliuoja su kitomis finansų rinkomis; brangieji metalai nėra valstybės įsipareigojimas, tai seniausia vertės kaupimo priemonė; materiali forma; gerai išvystytas tarpininkų tinklas, kurie turi galimybes saugoti brangiuosius metalus. Investavimas į brangiuosius metalus yra nelikvidi investicija. Brangieji metalai yra ilgaamžiai, ribotas kiekis, maži, lengvai gabenami ir saugomi. Labiausiai paplitę: deimantai, smaragdai, rubinai, safyrai, spinelis.

Investicijos į meno kūrinius ir antikvarines vertybes. Meno kūrinio vertei didelę įtaką daro asmeniškumai: kritikų, visuomenės požiūris, estetikos suvokimas. (Jurevičienė, 2008, 154 p.)Meno vertę lemia išliekamoji meno vertė, tam tikro menininko darbų paklausa, kurią nulemia jo populiarumas. Išskiriami tokie meno vertybės komponentai (Kancerevyčius, 2006, 697 p.): autentiškumas, būklė, retumas, laikymas, žinomumas, atlikimo technika. Investicijos į meno kūrinos gali būti pelningos, bet ir labai rizikingos. Viską būtina apskaičiuot ir įvertinti, o perkant remtis savo žiniomis, ne bandos jausmu.

Antikvarinių daiktų pirkimas - viena iš materialiausių turto rūšių. Perkant tokius gaminius reikia laikytis kelių taisyklių (Jurevičienė, 2008, 155 p.): atvykti anksti į aukcionus, apsižiūrėti gaminius, išsirinkti, atkreipti dėmesį į daiktų aprašymą, neskubėti, stebėti vykstančius aukcionus.

Investicijos į vyną. Ši investicija gali būti labai sėkminga, tačiau reikia gerai išsirinkti. Seno gerų metų vyno kaina gali išaugti kelis ar net keliasdešimt kartų. Patraukliausias investuoti yra prancūziškas vynas (Kancerevyčius, 2006, 695 p.). Dažnai norint pakelti kainą, gaminamas mažas vyno kiekis arba kolekcinis vynas. Labai svarbu remtis specialistų informacija. Investicijos į vyną

populiarėja, nes lengva pirkti ir parduoti, egzistuoja daugybė informacijos apie tai, materiali investicija.

Investicijos į kitą kolekcinį turtą. Šios investicijos svarbios, tiems, kas kolekcionuoja tam tikras vertybes, daiktus ar prekes. Ši investicija siejama su investuotojo hobiu ar asmeninėmis savybėmis. Tokios investicijos reikalauja daug žinių ir būna mažai likvidžios, pavyzdžiui: lenktyniniai žirgai, kolekciniai automobiliai, pašto ženklai.

1.6 Investicijų pasirinkimas pagal asmens gyvenimo ciklo modelį

Nobelio premijos laureatas Frankas Modiglianis pristatė gyvenimo ciklo teoriją, pagal kurią žmogaus pajamos visą jo gyvenimą kinta: gyvenimo ir darbo veiklos pradžioje jos yra mažesnės, nes dar neįgyta kvalifikacija, vėliau jos padidėja, o profesinės veiklos ir gyvenimo ciklo pabaigoje dėl mažesnių galimybių dirbti vėl sumažėja. Išlaidos turėtų būti maždaug vienodos visą gyvenimą. Tik gyvenimo ciklo pradžioje, kai išlaidos didesnės už pajamas (įsigyjamas būstas, kuriama šeima), tenka skolintis. Kai pajamos didžiausios, dera atiduoti ankstesnes skolas ir kaupti pinigus senatvei arba laikui, kai pajamos gali sumažėti, kad būtų galima išlaikyti tą patį išlaidų lygį. Deja žmonės dėl ekonominių, socialinių ar psichologinių priežasčių ne visada laikosi šios teorijos priimant sprendimus, tvarkant asmeninius finansus ne visada elgiamasi apgalvotai.

Gyvenimo ciklas lemia investicinius sprendimus: kuo ilgesnis investavimo horizontas, tuo daugiau investuojama rizikingiau. (Klimavičienė A., Jurevičienė D. 2008, 27 p.) Jaunesni investuotojai, kuriems iki pensijos likę dar daug metų, investuos daugiau į akcijas nei vyresni žmonės. Senstant ir trumpėjant investavimo terminui reikėtų mažinti akcijų dalį portfelyje.

Jurevičienė ir Klinmavičienė (2008) moksliniame straipsnyje remiasi G.M. Gordon finansinio gyvenimo ciklo tikslais:

1 tikslas: pirmasis finansinis tikslas – apsisaugoti nuo rizikos dviem būdais: susikuriant atsargos fondą, bei apsidraudžiant gyvybę, sveikatą, turtą ir pan.

2 tikslas: pasiekti finansinį saugumą sau ir šeimai, užsitikrinant finansinius išteklius naujiems šeimos nariams, šeimos narių išsilavinimui, būsto, automobilio įsigijimo ir t.t.

3 tikslas: patogus gyvenimas, kurio sąvoka apima atostogas, narystes klubuose, pramogas ir atsipalaidavimą, antrą būstą, papildomus automobilius bei papildomą laisvą laiką nuo darbo savo interesams.

4 tikslas: finansiškai nepriklausoma ir patogi senatvė, pragyvenimo standartais ne prastesnė už darbo metus.

5 tikslas: tikslingas per gyvenimą sukaupto turto paskirstymas, pavadintas „turto planavimu“.

Tackabury (2007) išskiria šiuos keturis finansinio gyvenimo etapus:

1. Pirmieji metai. Šiuo etapu žmonės prisiima daug skolinių įsipareigojimų, norėdami pagerinti gyvenimo kokybę. Kai kurie studijuoja ar turi studijų paskolų, kai kurie taupo pirmajam būstui. Labai svarbu apsaugoti pajamas, pradėti taupyti ir planuoti sukaupti likvidaus turto. Tai tinkamas metas apsidrausti gyvybę bei turto draudimu nuo nelaimingų atsitikimų.
2. Kaupimo metai. Dauguma žmonių šiuo metu stengiasi įvertinti save finansiškai. Kol kai kurie dar turi paskolų, dalis žmonių jau yra sukaupę turto. Nuomos mokesčius pakeičia būsto paskolų įmokos ir taip kuriamas nuosavas turtas. Būtina sudaryti kaupimo pensijai sutartis, o jei planuojami vaikai ir apie kaupiamąjį studijų draudimą. Taip pat geriausias laikas susipažinti su investavimo objektais: akcijomis, obligacijomis, ir investiciniais fondais.
3. Saugojimo metai. Dauguma žmonių susirūpinę tokių pačių ar panašaus lygio pajamų išlaikymu pensiniame amžiuje. Tai laikas kai būsto paskolos jau beveik išmokėtos, o vaikai jau baigę mokyklas, tad dauguma žmonių gali atidėti dalį pajamų. Svarbu išanalizuoti visas pensijos kaupimo galimybes.
4. Deglo perdavimas. Kai ateina pensinis amžius ir sukaupta turto, reikia apmastyti turto padalijimo galimybes, gyvybės draudimo išmokų atvejus.

Kiekviename iš finansų planavimo būdų galime priskirti bent kelis investavimo būdus. Svarbiausias investicijų ir finansų planavimo etapas mano manymu būtų pirmas, kadangi būtent šiame etape atsiranda savos lėšos. Jei išmoksime planuoti, skirtyti ir investuoti nuo pirmojo darbo, tai didelė tikimybė kad ateityje darysime tą patį. Jei investavimas bus atidedamas vis geresniems laikas, po metų ar po kitų, gali būti, kad tokie žmonės išvis nepradės taupyti ir investuoti. Juk visada lengviausia gyventi šia diena. Tačiau ne veltui mokslininkai pataria bent jau atsidėti šešių mėnesių atlyginimo dydžio pajamas, kad atsitikus bet kokiam gyvenimo įvykiui, būtų iš ko pragyventi.

Asmeninių investicijų planavime svarbu ne tik investuoti ir po to eilę metų laukti investavimo grąžos, bet ir esant reikalui, pasikeitus situacijai perskirstyti investicijas, jas padidint, pasirinki reikiamas investavimo strategijas.

1.7 Investavimo rizika

Kiekviena investicija turi dvi puses: riziką ir pelną. Kiekvienas iš mūsų turi skirtingą rizikos toleranciją, todėl renkantis investicijas reikėtų įvertinti su jomis siejamą riziką. Rizika yra pavojus patirti nuostolių arba mažesnį nei tikėtasi investicinių rezultatų. Skiriamos šios pagrindinės rizikos rūšys:

- kainos;
- rinkos;

- valiutos;
- infliacijos;
- likvidumo;
- palūkanų normos;
- valstybės;
- informacijos;
- sisteminė.

Kainos rizika yra pavojus patirti nuostolių dėl nepalankaus vertybinių popierių rinkos kainos pokyčio.

Rinkos rizika yra galimybė patirti nuostolių dėl vertybinių popierių rinkoje vyraujančių bendrų neigiamų pokyčių tam tikrame sektoriuje: nestabili ekonominė padėtis ir kt.

Valiutos rizika yra galimybė patirti nuostolių dėl skirtingų valiutų kursų investicijos įsigijimo ir išpirkimo momentu.

Infliacijos rizika apibūdinama kainų lygio (pinigų perkamosios galios) pokyčiais visos šalies mastu. Ryškėjant infliacijai, sumažėja reali į įvairius finansinius instrumentus investuoto kapitalo vertė, taip pat laukiamos pajamos iš investicijų. Paprastai investiciniai instrumentai, kurių kaina kinta ta pačia kryptimi kaip ir bendras kainų lygis, pelningesni kainų augimo laikotarpiu.

Likvidumo rizika – tai vertybinių popierių rinkos likvidumo sumažėjimas arba stoka, t.y. kai norimu investicijų pardavimo momentu nėra investicijų pirkėjo.

Palūkanų normos rizika yra galimybė patirti nuostolių dėl palūkanų normos pokyčių nepalankia kryptimi: palūkanų normos nepastovumo ir kt.

Valstybės rizika, kitaip politinė rizika, yra pavojus, kad valstybėje arba regione, kur įsikūrę arba yra registruoti vertybinių popierių emitentai, vyksta įvykiai, kurie daro įtaką šios šalies politiniam arba ekonominiam stabilumui.

Informacijos rizika, tai tikimybė, kad investuotojas negaus visos reikiamos informacijos apie investicijas, kas galėtų įtakoti neteisingus sprendimus.

Sistemos rizika yra galimybė patirti nuostolių dėl techninių gedimų, blogos apskaitos ar netobulų programų.

Visoms finansinio turto rūšims būdinga tam tikra rizika, visos turi skirtingas pardavimo galimybes bei savo vertę. Daugelis investicijų taip pat turi ir terminą. Renkantis investicijas svarbu atkreipti dėmesį į riziką, likvidumą, kainą ir galiojimo terminą tam, kad investavimas būtų sėkmingas.

Vienos iš rizikingiausių investicijų - investavimas į akcijas. Su didele rizika siejamos ir investicijos į nekilnojamąjį turtą ar išvestines finansines priemones. Šiek tiek mažesnės rizikos gali būti investiciniai fondai, mažiau rizikingos obligacijos, investiciniai indėliai. Tačiau mažėjant rizikai mažėja ir planuojamas gauti pelnas.

Išmintingas investuotojas, prieš priimdamas sprendimą investuoti savo pinigus kreipsis į profesionalius finansų patarėjus, kurie yra savo darbo žinovai ir gali patarti, kur ir kaip investuoti pinigus. Svarbu atsiminti tai, kad niekada nebūna nerizikingų ir labai pelningų investicijų. Kuo didesnis planuojamas pelnas – tuo didesnė rizika. Kiekvienas investuotojas susiduria su rizika, kadangi neteisingų investavimo sprendimų yra tiek pat kiek ir teisingų.

1.8 Investicijų diversifikavimas

Investicijų diversifikavimas yra rizikos valdymo priemonė, padedanti sumažinti vertybinių popierių rinkinio (investicinio portfelio), kurį investuotojas planuoja įsigyti ar yra įsigijęs, riziką. Tai galima įvardinti kaip investuotojo bandymą sumažinti investicinę riziką investuojant į skirtingas turto klases, įvairius vertybinius popierius, įvairias skirtingų sektorių, pramonės šakų ar net šalių bendroves.

Investicijų diversifikavimo esmė – viso investicijų rinkinio rizika yra mažesnė negu kiekvienos investicijos atskirai. Jei investuojama į kelių rūšių akcijas, tai didesnė tikimybė, kad atpigusių akcijų vertės sumažėjimą kompensuos pabrangusios akcijos, t. y. bendra portfelio rinkos vertė labai nesumažės. Investuojant į keletą vertybinių popierių, rizika yra išskaidoma dalimis arba, kaip dažnai sakoma, investicijos yra diversifikuojamos. Kadangi tikėtinas investicijų pelningumas ir rizika yra tarpusavyje glaudžiai susiję, tai išskaidant riziką, t.y. ją sumažinant, sumažinama ir galimybė daug uždirbti (arba patirti didelius nuostolius). Kuo įvairesnis ir į daugiau investicijų išskaidytas investicinis portfelis, tuo mažiau jo rinkos vertė reaguoja į trumpalaikius rinkos svyravimus.

Diversifikavimo esmę atskleidžia toks pavyzdys. Tarkime, investuotojas nusprendė investuoti į dvi įmones: viena pardavinėja skėčius, o kita — saulės akinius. Investuodamas į skėčių pardavėją, investuotojas džiaugsis, jei daugiau lis, nes saulėtos dienos jam bus nuostolingos. Ir atvirkščiai, jei savo investicijų objektu jis pasirinks saulės akinių pardavėją, džiaugsis saule ir nerimaus lyjant. Investuodamas į vieną iš šių bendrovių investuotojas visada rizikuoja. Tačiau jei pusę sumos jis investuotų į skėčių pardavėją, o kitą pusę — į akinių pardavėją, tai išloštų ir saulei šviečiant, ir lietui lyjant.

Svarbu žinoti, kad diversifikavimas negarantuoja, kad investuotojas nepatirs nuostolių. Net ir labai protingai ir sumaniai diversifikavęs savo investicijų portfelį, jis niekada nesumažins rizikos iki nulio. Galima sumažinti investicinę riziką, susijusią su tam tikru vertybiniu popieriumi (vadinamą „nesistemine rizika“), bet visuomet lieka rinkos rizika (sisteminė rizika).

Investuotojams, neturintiems laiko ar pakankamai žinių aiškintis įvairias investicines galimybes, įvertinti jų riziką bei diversifikuoti portfelį, galima įsigyti dalį jau sudaryto, teisingai diversifikuoto ir profesionaliai valdomo vertybinių popierių portfelio. Šią galimybę suteikia tarp neprofesionalių investuotojų vis populiarėjantys investiciniai fondai.

Portfelis reiškia tam tikrą investuoto turto rinkinį. Investuotojai beveik niekada neinvestuoja į vieną instrumentą, bet laiko jų portfelį. Renkantis investicijas reikia sudaryti finansinį planą – numatyti investicijų sumas, rizikos toleranciją, tikslus, investicijoms skiriamo biudžeto dalį. Reikia orientuotis į ilgą laką, neatsitraukiant netgi tada, kai rinkose situacija nėra gera. Bet kurio investicijų portfelio sudedamosios dalys yra akcijos, investiciniai fondai, obligacijos ir palūkanas kaupiančiuose indėliuose laikoma laisvų lėšų dalis.

Investicinio portfelio sudarymas skirstomas į keturis žingsnius (Kancerevyčius, 2006, 343 p):

1. Investavimo politikos nuostatų sudarymą.
2. Finansinių, ekonominių, politinių ir socialinių sąlygų įvertinimą.
3. Plano įgyvendinimą.
4. Grįžtamojo ryšio palaikymą.

Investavimo politika apibrėžia investuotojo trumpalaikius ir ilgalaikius investicijų tikslus, lūkesčius, investuotojo patirtį bei rizikas, kurias jis sutinka prisiimti. Su laiku investuotojo poreikiai keičiasi, todėl investavimo politiką irgi turi būti koreguojama. Pasirinkta investicijų strategija negarantuoja sėkmės, tačiau nurodo kryptį investicijoms, sumažina neteisingų sprendimų galimybę ir padeda išsiaiškinti investuotojo norus.

Sudarant portfelį siekiama maksimaliai įgyvendinti investuotojo poreikius su minimalia rizika. Paskirstomos lėšas tarp atskirų šakų ir turto klasių. Portfelis konstruojamas apsisprendus kokios turto klasės sudarys portfelį, paskirstomos proporcijos pagal investavimo politikos nuostatas, nustatomos proporcijų svyravimo ribos, parenkami atskiri finansiniai instrumentai kiekvienai turto klasei. Sudarius portfelį, reiktų sekti investuotojo poreikius, aplinkos sąlygas, valdyti portfelį efektyviai, palaikant grįžtamąjį ryšį.

Parinkti tinkamas pozicijas portfelio sudarymui bei jį prižiūrėti, galima pasitelkiant įvairius rizikos valdymo rodiklius. Dažniausiai iš portfelio valdytojo reikalaujama dviejų dalykų (Kancerevyčius, 2006, 356 p):

- Sugebėti gauti didesniu nei vidutinius rezultatus, duotam rizikos lygiui.
- Sugebėti visiškai diversifikuoti portfelį, siekiant panaikinti visą nesisteminę riziką.

Investicinio portfelio valdymas, glaudžiai susijęs su investuotojo gyvenimo etapais. Investuotojo karjeros pradžioje – kaupimo fazė, nedelsiamiems poreikiams tenkinti, kai laiko horizontas pakankamai ilgas, o pajamų augimo perspektyva didelė, dėl to galima rinktis rizikingesnes investicijas, tikintis didesnių nei vidutinis pelningumų. Įpusėjus karjerai investicijos gali būti skiriamos ateičiai, pasirenkant vidutinės rizikos investicijas, vengiant labai rizikingų, kad nesugriauti jau turimos gerovės. Paskutinėje investuotojo fazėje siekiama išlaikyti sukauptą turtą bei apsaugoji jį nuo infliacijos, todėl pasirenkamos mažai rizikingos investicijos.

Remiantis Markowitz‘o portfelio sudarymo teorija, investuotojas, priimdamas sprendimą dėl portfelio pasirinkimo, siekia maksimizuoti laukiamą portfelio pelningumą ir minimizuoti riziką. Markowitz‘o teorija yra paremta keliomis prielaidomis apie investuotojo elgesį **(**Reilly F.K, 2003):

1. Investuotojai žvelgia į kiekvieną investavimo galimybę, kaip į tikimybinį galimos grąžos skirstinį duotam investavimo periodui;
2. Investuotojai maksimizuoja laukiamą naudą duotam investavimo periodui, o jų naudingumo kreivės rodo mažėjantį ribinį naudingumą;
3. Investuotojai matuoja portfelio riziką kaip laukiamos grąžos variaciją;
4. Investuotojai daro sprendimus atsižvelgdami tik į riziką ir grąžą, todėl jų naudingumo kreivės yra tikėtinos grąžos ir tikėtinos grąžos variacijos (ar standartinio nuokrypio) funkcija;
5. Esant tam pačiam rizikos laipsniui, investuotojas renkasi didesnės grąžos portfelį. Lygiai taip pat, esant fiksuotai grąžai, investuotojai renkasi mažesnę riziką.

Kad išmatuoti portfelio valdymo sėkmę ir efektyvumą, reikia išnagrinėti realų pelningumą ir prisiimtą riziką, todėl geram portfeliui išskiriamos tokios charakteristikos: nedviprasmiškumas (aiškūs portfelio instrumentai ir jų svoriai), išmatuojamumas (pelningumo), tinkamumas (atitikti investuotojo poreikius, apibrėžtas iš anksto.

1.9 Investavimo strategijos ir portfelio sudarymo metodika

Kiekvienas investuotojas nori didžiausio pelningumo su mažiausia rizika. Tai neįmanoma. Tam, kad išspręsti šią problemą, reikia tinkamai parinkti rizikos ir grąžos santykį, t.y. tinkamai suformuoti portfelį. Portfelio valdymo menas – tai turto išdėstymas, atitinkantis poreikius ir norus.

Bet kuri investavimo strategija apima tokius kriterijus, kaip saugumas, likvidumas, grąža. (Jurevičienė, 2008, 105 p.) Bet koks portfelio valdymas, tai šių trijų kriterijų suderinimas. Siektinas portfelis – tai toks portfelis, kuris apima didelę grąžą, reikšmingą pelno paskirstymą, didelį kapitalo augimą, didelį saugumo laipsnį kartu su aukštu likvidumu, kad turimą turtą būtų galima parduoti bet kada, prireikus pinigų. Trys investavimo strategijos kriterijai ir noras įveikti infliacija sudaro investavimo kriterijus, kurie yra portfelio valdymo esmė.

Investavimo strategija priklauso nuo investuotojo tipo, turimų lėšų, skirtų investuoti, ir investavimo tikslo. Neprofesionalus investuotojas dažniausiai savarankiškai neplanuoja investicijų. (Rutkauskas, Stankevičius 2006, 55 p.) Jų strategijos, jeigu jie nesinaudoja konsultantų paslaugomis būna gana įprastos.

Investavimo strategijos pasirinkimas prasideda nuo investavimo tikslų suformulavimo. Taip pat būtina įvertinti turimus išteklius, pasirinkti pakankamai informacijos, įvertinti ateities prognozes. Šio etapo metu turi būti apibrėžtas investavimo horizontas – laiko tarpas, kuris apima investavimo

strategiją ir kurio atžvilgiu vertinami investavimo proceso rezultatai. (Rutkauskas, Stankevičius 2006) Nenurodant investavimo horizonto, neįmanoma suformuluoti apytikriai aiškios investavimo strategijos ir vėliau įvertinti investavimo rezultatų. Investavimo trukmę nustato investavimo tikslai ir gebėjimas nuspėti ateitį. Spekuliantams ši trukmė gali trukti diena ar kelias valandas, tipiniam investuotojui net keli dešimtmečiai. Pavyzdžiui pasirinkus investicinį gyvybės draudimą terminas gali siekti ir 20 metų ir daugiau, o investavimo strategija pasirenkama iš gyvybės draudimo bendrovės siūlomų investavimo krypčių, suskirstytų pagal rizikos ir pelningumo laipsnius.

Pasirinkus investavimo horizontą, svarbu apibrėžti kitus kiekybinius parametrus: būsimas kainas, pelningumą, rizikas.

Antras investavimo strategijos etapas, po tikslų ir horizonto nustatymo, investavimo proceso analizė. Jos tikslas – preliminariai parinkti investavimo priemones (turto rūšis). (Rutkauskas, Stankevičius 2006, 56 p.) pavyzdžiui dabartinė vertybinių popierių rinka turi dešimti tūkstančių įvairių akcijų ir obligacijų, iš kurių išsirinkti tinkamas dažniausiai eilinis investuotojas negali, kadangi apie daugelį iš jų nežino. Net finansų rinkos specialistai apsiriboja nelabai dideliu vertybinių popierių skaičiumi, apie kuriuos turi pakankamai informacijos, juos stebi.

Pradinė investicijų atranka priklauso nuo investuotojo finansinės būklės, jo žiniomis apie vertybiniu popierius, jų apmokestinimą, realizavimo galimybes. (Rutkauskas, Stankevičius 2006). Atlikus tokią atranką, rinkos investavimo įvairovė susiaurinama iki aprėpiamos investavimo priemonių aibės, kurias galima įvertinti, palyginti, kruopščiai išanalizuoti investavimo savybes, kurios nulemia investavimo procesą. Tam kad investuotojas išsiaiškintų vertybinių popierių kainas ir pelningumą, reiktų atlikti fundamentaliąją ir techninę analizes.

Fundamentalioji analizė paremta vertybinio popieriaus emitento ekonominės padėties (būklės) tyrimu. (Rutkauskas, Stankevičius 2006, 57 p.) Tai yra analizuojama įmonė išleidusi savo turtu garantuotas akcijas. Tiriamos finansinės ataskaitos už praėjusius ir einamuosius metus, kompanijos padėtis lyginama su kitomis. Šios analizės tikslas yra būsimojo pelno ir akcijos vertės augimo išprognozavimas.

Techninę analizę sudaro finansinių priemonių rinkos elgesio tyrimas, t.y. tokių rinkos parametrų kaip kainos, sandėrių apimčių, pelningumo. (Rutkauskas, Stankevičius 2006, 58 p.) Svarbiausias analizuojamas objektas – kaina, kurios analizė dažniausiai atliekama pavaizduojant grafiškai, taip bandant nuspėti kainos judėjimo kryptį. Išsiaiškinus būsimus dividendus ir būsimas kainas svarbu pelningumo ir rizikos įvertinimas. Juos galima paskaičiuoti tikimybių statistikos metodais.

Po analizių seka investavimo strategijos kūrimo etapas. Reikia nuspręsti kokius vertybinius popierius įsigyti ir kada parduoti. Nuodugniai atlikus analizę reiktų pirkti tada kai pigu (nepakankamai įvertinta) ir parduoti kada brangu (pervertinta)(Rutkauskas, Martinkutė, 2007, 147 p.).

Vienas iš penkių geriausių pasaulio investuotojų - Warrenas Buffetas, kilęs iš mažo Amerikos kaimelio tapo vienu turtingiausių ir geriausių investuotojų, kurio patarimais, strategija ir taisyklėmis

naudojasi profesionalūs investuotojai, sudarydamas investicinį portfelį didžiulį dėmesį kreipia į akcijų kokybę, jų žinomumą, jo manymu geriau savo portfelyje turėti geros įmonės akcijų už abejotiną kainą, negu abejotinos įmonės akcijų už gerą kainą.

Benjaminas Grahamas, Baffeto investicijų mokytojas mano, kad geriausia strategija sudarant investicinį portfelį yra ieškoti įmonių akcijų su didele nuolaida, t.y. kurių kaina būtų mažesnė, nei reali vertė. Buffeto manymu, investicijų pasirinkimas, atrenkant akcijas ar verslus su „labai didele nuolaida“, t.y. kai reali kaina mažesnė nei galėtų būti rinkoje, yra pakankamai sunkus procesas.

Grahamas investuodamas nekreipia dėmesio į akcijų kokybę, jis perka akcijas mažesne kaina nei jos vertos iš tiesų, remdamasis bendrovių turtu ir kitomis aplinkybėmis, o ne rinkos verte. Be to, jei vertė jau nusipirktų akcijų nukrito, jas siūloma laikyti.

Grahamo investavimo strategija būtų tokia – formuojant portfelį reikia pirkti tokias akcijas, kurių kaina iš tiesų žemesnė nei pajamos, kurios būtų gautos tiesiog uždarius verslą ir žaibiškai išpardavus kompanijos turtą. Tokias akcijas jis vadino patrauklios vertės akcijos, arba grynojo trumpalaikio turto akcijos, kurios parduodamos pigiau nei jų grynoji likvidacinė vertė. Grahamo nuomone toks investicijų metodas gana parastas, nes reikia nusipirkti 20-30 –ies gana pigių kompanijų grupę ir nedarant jokių tolimesnių analizių laukti kol rezultatai bus patenkinami. Grahamo investavimo formulė buvo naudojama daug metų, ypač tuomet, kai vertybinių popierių kainos ypatingai smukusios. Šiandieninėje rinkoje dažniausiai būna tik keletas vertybinių popierių, atitinkančių Grahamo reikalavimus. Ši investavimo strategija pasitvirtino ir įrodė, kad elementari pigių akcijų suradimo sistema gali padėti gauti saugią, pastovią ir gerą investicijų grąžą.

Daugelis šiandieninių investicijų valdytojų naudojasi šiomis Buffeto investavimo taisyklėmis sudarant ir valdant investicijų portfelį:

1. Investuojant neprarasti pinigų. Šią taisyklę apibūdina matematinė gudrybė – jei investuosime į akcijas vieną litą ir akcijos nukris 50 proc., t.y. liks 50 centų, tai tam, kad atgauti tą vieną litą reikės, kad akcijos pakiltų 100 proc.
2. Nepainioti pelno su prieaugiu. Akcijų prieaugis neparodo uždirbto pelno, taip pat neparodo, kiek ir kokių investuotojų dar į ta patį verslą investavo, kuo daugiau investuojam, tuo didesnė tikimybė uždirbti daugiau pelno. Viena iš pelningumo vertinimo priemonių - nuosavo kapitalo grąža (ROE – return on equity), rodo, kaip efektyviai bendrovės pelnas auga. Nuosavybės grąža skaičiuojamas taip: grynasis pelnas dalijamas iš nuosavybės (kapitalo). Aukštesnį ROE rodiklį turinti įmonė efektyviau panaudoja akcininkų kapitalą. Pagal Buffetą pakankamas ROE yra virš 15 ir daugiau procentų (pvz. Coca cola – 30 %, American Express 37 %).
3. Žvelgti į ateitį. Investuojant reiktų planuoti, kas gali atsitikti su įmone į kurios akcijas investuojama, per ateinančius 25 metus, ar nusimato tolesnė įmonės sėkminga veikla. Buffetas daugiau dėmesio kreipia planavimui ir prognozavimui įmonės ateities, nei žiūri praeities

rezultatų. Jis iš dalies bando apskaičiuoti pagal dabartines vertes bendrovės numatomų būsimų pinigų srautus. Tai jo būdas įvertinti įmonės vidinę vertę, pagal kurią jis ieško pigių akcijų.

4. Ieškoti įmonių su dideliu potencialu. Kadangi sunku suprognozuoti ateitį, reiktų visada ieškoti įmonių akcijų su dideliu potencialu ateityje, konkurenciniu pranašumu produkto, paslaugos ar rinkos atžvilgiu, nes tokių įmonių ilgalaikis prognozavimas būna saugesnis. Buffetas savo investicijų portfelyje vengė investavimo į informacines technologijas, nes mano, kad nustatyti pažangą šioje srityje sunku, nes viskas vystosi labai greitai ir kartais neįmanoma nustatyti bendrovės kuri per ateinantį laikotarpį turėtų konkurencinį pranašumą.
5. Jei rizikuoti, tai smarkiai. Daugelis investuotojų iš prigimties yra konservatyvūs, todėl sudarinėdami portfelį investicijas paskirsto į daugelio įmonių akcijas. Pagal Buffetą portfelio valdytojai vidutiniškai investuoja į 150 įmonių akcijas, tačiau jis savo portfelyje turi apie 45, iš kurių 10 įmonių akcijų sudaro 90 proc. portfelio, o likusios 35 įmonių akcijos sudaro 10 procentų. Be to, pagal Morningstars skaičiavimus (tirta buvo investicijos vienų, dviejų, trijų, penkių dešimties ir penkiolikos metų) portfeliai iš mažiau nei 50 akcijų yra labiau rizikingesni, tačiau pelnu aplenkia portfelius, kurių sudėtyje yra virš 50 įmonių akcijų.
6. Nebijoti laukti. Esant dideliems rinkų svyravimams nereikėtų bijoti išlaukti kol rinkos atsigaus, o nukritus investicijų vertei jų nepardavinėti. Bufeto manymu, dažnas spekuliavimas yra nenaudingas, geriau suinvestuoti ir laukti rezultatų. Tam, kad nereiktų investicijų parduoti priverstinai (pritrūkus pinigų einamosioms išlaidoms), dalį pinigų reikia laikyti grynaisiais pinigais, neinvestuoti. Nors grynųjų pinigų laikymas neneša pajamų, tačiau kad ir norisi padidinti pelną, turi būti atidėta atsargai. Buffeto investicijose apie 18 proc. yra gryni pinigai.

Baffeto strategijos esmė – investuoti tik į tų įmonių akcijas, kurių veikla gerai žinoma, kurių vertę galima numatyti, prognozuoti ateities rezultatus. Investuojant turima uždirbti daugiau nei laikant lėšas garantuotų palūkanų priemonėse, tokiose kaip iždo obligacijos, nes priešingu atvejų nevertėtų net pradėti investuoti.

Buffeto manymu sėkmingai investuojant nebūtina žinoti apie alfa, beta rodiklius, efektingas rinkas, šiuolaikinę portfelio – teoriją, pasirinkimo sandorius ar besiformuojančias rinkas. Yra netgi geriau, kai nieko apie tai nesuprantama. Svarbiausia žinoti: kaip įvertinti įmonę? kaip nustatyti rinkos kainą?

Viena iš Buffeto investicinių taisyklių: „Kada apsimoka parduoti akcijas – niekada, nes jų vertė visada kyla.“

J. Greenblattas – rizikinio fondo vadovas, kurio investicinė įmonė per pastaruosius 20 metų gauna vidutinį 40 procentų pelną išvedė savo investavimo strategiją. Jis teigia, kad sudarant akcijų portfelį reikia žiūrėti į du įmonės rodiklius – kapitalo grąžą (rodo kiek pelno įmonė uždirbo iš vieno piniginio vieneto, investuoto į turtą; mažesnė grąža reiškia, kad daugiau turto įmonė turi panaudoti norėdama uždirbti tą patį pelną, taigi daugiau reikia reinvestuoti į turtą siekiant pelno, šis rodiklis

vidutiniškai svyruoja nuo 5% iki 20%, priklausomai nuo įmonės veiklos specifikos, pavyzdžiui, telekomunikacijų ar geležinkelio bendrovės turės kiek žemesnę turto grąžą, nes jų verslui reikalingi brangūs įrengimai) ir pajamingumą (pelnas, tenkantis vienai akcijai). Iš šių dviejų rodiklių Greenblattas sukūrė „stebuklingąją formulę“, pagal kurią išrenkamos kompanijų akcijos už patrauklias kainas.

Stebuklingoji formulė veikia taip: įmonės yra suranguojamos pagal kapitalo grąžą, didžiausią kapitalo grąžą turinti įmonė užima pirmą vietą, o kompanija su mažiausia kapitalo grąžą – paskutiniąją; antras veiksmas – rangavimas pagal pelningumą, aukščiausiu pelningumu pasižyminčios įmonės pradžioje, o su žemiausiu pabaigoje. Sekantis veiksmas – sureitingavimas įmonių, kurios pasižymi geriausiu abiejų veiksnių deriniu, t.y. jei įmonė pagal kapitalo grąžą užėmė pirmą vietą, o pagal pelningumą penkioliktą, tai jų suminė išraiška bus šešiolika (1+15). Taip susumuojamos kiekvienos įmonės abi vietos iš rangavimo ir iš naujo sureitinguojamos įmonės pagal naująją suminę išraišką. Geriausiais sudėtines vietas gauna įmonės, kurios pasižymi geriausia abiejų faktorių kombinacija. Šioje sistemoje įmonė, kuri buvo pvz. 32 vietoje pagal kapitalo grąžą, gali aplenkti įmonę, kuri tame pačiame reitinge yra pirma, jei 32 vietoje esančios įmonės pelningumas bus pakankamai aukštas ir suminis skaičius bus aukštesnis nei to įmonės kuri pagal kapitalo grąžą pirmoje vietoje. Pagal šią sistema, geriau yra užimti neblogas vietas abiejose kategorijose (nors nei vienoje nebūti aukščiausiai), nei pelnyti pirmąsias vietas vienoje kategorijoje ir prastas kitoje. Aukščiausiai sureitinguotos pozicijos ir bus pagal stebuklinga formulę atrinktos įmonės, iš kurių galima laukti aukštų investicinių rezultatų.

Pagal Greenblattą akcijų portfelio sudarymo procesas būtų toks: iš sureitinguotų įmonių įsigyti 5– 7 aukščiausiai vertinamų kompanijų akcijas už 20 proc. investicijoms skirtų pinigų. Kas du – tris mėnesius iš naujo sureitinguoti įmones ir vėl išsirinkus įsigyti po 5 – 7 įmonių akcijas. Taip kartoti reitingavimus reiktų kol portfelis turėtų 20 – 30 įmonių akcijų, o vėliau vėl peržiūrinėti portfelį įsigyjant naujų ar parduodant turimas akcijas. Ši investavimo strategijai suveikti reikia investuoti mažiausiai 3 – 5 metus.

Perskirstant akcijas portfelyje reiktų apkreipti dėmesį į jos išlaikymo trukmę. Neišlaikius akcijos vienerius metus ir ją paardavus nuo uždirbto pelno reikia susimokėti 15 procentų pelno mokestį, todėl Greenblattas siūlo geriausias akcijas parduoti po metų ir kelių dienų, kad nereikėtų mokėti mokesčių, o blogiausias (su neigiama grąžą) likus kelioms dienoms iki metų, tam, kad neigiama grąža padengtų teigiamą grąžą ir neišlaikius akcijų vienerius metus, butų mokamas pelno mokestis tik nuo skirtumas teigiamos ir neigiamos grąžos. Jei neigiama grąža viršijo teigiamą, mokesčiai nebūtų mokami.

Antras Greenblatto portfelio akcijų atrinkimas būtų toks. Pagrindiniu akcijų atrankos kriterijumi pasirinkti turto gražą ROA (rodiklis parodo turto pelningumą; skaičiuojamas grynąjį pelną dalinant iš ataskaitinio laikotarpio pabaigoje esančios turto sumos; kuo rodiklis didesnis, tuo geriau). Sureitinguoti akcijas ir palikti tik tas sąraše, kurių ROA virš 25 procentų. Iš gauto rinkinio

paskaičiuoti kainos/pelno koeficientus P/E (tai – įmonės kapitalizacijos bei grynojo pelno santykis, parodantis, kiek perkant/parduodant įmonės akcijas mokama už vieną įmonės pelno litą; apskaičiuojama akcijos rinkos kaina/pelnas akcijai; kuo rodiklis mažesnis, tuo geriau). Išsirinkti žemiausius koeficientus turinčių įmonių akcijas. Iš likusio sąrašo reiktų pašalinti bankus, draudimo kompanijas ir jeigu yra išvestines finansines priemones. Toliau formuoti portfelį palaipsniui, įsigyjant po 5 – 7 įmonių akcijas kas du tris mėnesius, kol portfelyje bus apie 20 – 30 akcijų.

Žymus investuotojas O'Shaughnessy siūlo investuojant į akcijų rinkas nereaguoti į trumpalaikius svyravimus, o atkreipti dėmesį į rinkos istorines tendencijas. Nors šiuolaikinės technologijos leidžia greitai atlikti rinkoje pakeitimus, tačiau nereikėtų skubėti keisti pasirinktas investavimo sritis. Jo nuomone geriau reiktų rinktis investuoti į kruopščiai valdomas mažų ir vidutinių įmonių akcijas, parinktas pagal vertę, nei į dideles bendroves, parinktas pagal plėtrą. Portfelį reiktų sudaryti iš ne mažiau nei 25 skirtingų įmonių akcijų, kurį kasmet pakoreguojant investuoti keliems dešimtmečiams. Koreguoti portfelį reiktų laipsniškai, remiantis techninės analizės duomenimis, perskirstant dalį investicijų į obligacijas arba reinvestuojant. Investavimas neturėtų būti trumpalaikės investicijos, todėl į kainų šuolius reikia žiūrėti šaltai ir sentimentaliai.

Investicijos į besivystančių šalių rinkas. Ši strategija paremta investicijomis į besivystančias šalis, tokias kaip Brazilija, Rusija, Indija, Kinija, kartais dar pridedama ir Pietų Afriką, Vietnamą. Investuotojai ieško patrauklių įmonių akcijų šiose šalyse ir visas investicijas į jas nukreipia, tikisi, kad besivystančių šalių augimo perspektyvos bus didelės, atsižvelgus į šių šalių stiprius fundamentus ir didesnį ekonomikos augimo tempą nei išsivysčiusių rinkų. Šioje srityje tikimybė didelių pokyčių bei svyravimų finansų rinkose dėl ekonomikos sulėtėjimų ar net recesijos didžiose pasaulio šalyse, valiutų kursų svyravimų, žaliavų kainų pokyčių bei toliau tebesitęsiančios kreditų krizes. Investavimo į besivystančias šalis pasirinkimo pagrindinės aplinkybės: dabartiniu metu besivystančios šalys turi sukaupia daug valiutos rezervų; besivystančių šalių ekonomikos ir toliau auga ir augs sparčiau nei išsivysčiusių; įsiskolinimo mastas daugelio besivystančių šalių yra mažesnis nei išsivysčiusių valstybių.

Kita investavimo strategija – investicijos į vieną šalį, kai visas investicijos nukreipiamos į vienos šalies ekonomiką, pavyzdžiui Turkiją, Rusiją, Japoniją išskaidant investicijas atskiriems sektoriams tokiems kaip energetika, maisto pramonė, sveikatos apsauga ar kita. Ši investavimo strategija gali būti pasirenkama tikint tos šalies ekonomikos augimu.

Regioninė investavimo strategija – kai investicijų kryptimi pasirenkama vienas geografinis regionas, pavyzdžiui Rytų Europa, Skandinavijos šalys, Europa, Centrinė ir Rytų Europa ir investuojama tik į to regiono įmonių ir organizacijų vertybinių popierius. Regionas gali būti pasirenkamas pagal išsivystymo lygį šalies ekonominius rodiklius ar kt.

Sektorinė investavimo strategija – lėšas investuoja į atitinkamo sektoriaus bendrovių akcijas. Sektorių bendrovės yra išsidėsčiusios viso pasaulio šalyse. Svarbiausia investuotojams, kad ilguoju

laikotarpiu šie sektoriai pasižymėtų sparčiu augimu ir uždirbtų pelną. Sektorius gali būti: informacinės technologijos, nekilnojamasis turtas, biotechnologijos ir kt.

Pasaulinės investavimo strategija - lėšas investuojama į įvairių valstybių vertybinius popierius, maksimaliai išskaidant riziką. Ši strategija, kaip ir sektorinė, regioninė ar šalies dažnai naudojama kartu su kitomis, pavyzdžiui pasirenkamos investicijos į viso pasaulio obligacijas.

Investicijos pagal indeksą. Indeksas – tai santykinis dydis, kiekybiškai apibūdinantis ekonominio reiškinio kitimą laiko ar erdvės atžvilgiu. Indeksai išreiškiami skaitmenimis ir yra periodiškai atnaujinami, kad galėtų atspindėti ekonominių reiškinių kiekybinius pokyčius, t.y. reikšmė, kuri rodo kintamojo santykinį dydį per tiriamąjį laikotarpį, jo dydžio tam tikru pagrindiniu laiku atžvilgiu. Indeksas turi atspindėti pokyčius tų rinkų, kurioms jie taikomi. Kuo dažniau fiksuojami rinkos pokyčiai, tuo indeksas informatyvesnis: jis gali būti skaičiuojamas kiekvieną valandą, kiekvieną dieną ar kiekvieną mėnesį. Indeksas turi padėti nustatyti rinkos tendencijas, t.y. parodyti, ar rinka smunka, kyla ar yra stabili. Tendencijas galima nustatyti tik tada, kai yra ilgalaikiai indekso matavimai: turi būti daugiametė indekso statistika. Kuo daugiau metų indeksas yra skaičiuojamas, tuo tiksliau galima prognozuoti indekso raidą, o kartu – ir rinkos, kurią jis atspindi, raidą. Pagrindinė indeksų paskirtis - suteikti investuotojams galimybę lengvai įvertinti ne atskirų akcijų bet visos rinkos, sektoriaus ar regiono būklę, t.y. indeksas parodo rinkos pokyčių dinamiką. Analizuojant istorines indeksų reikšmes ir pokyčius galima lengvai sužinoti kokia buvo padėtis rinkoje prieš savaitę, koks tikėtinas portfelio pelningumas per metus, kokia padėtis rinkoje lyginant su kitų regionų rinkomis ir panašiai. Investuojant pagal indeksą, pagrindinė užduotis – indekso pasirinkimo. Jie gali būti pasirenkami pagal ekonominį arba geografinį sektorių. Investicijos pagal indeksą gali būti tiek aktyvios – siekiant aplenkti indeksą, tiek pasyvios – atkartoti indeksą.

Viena iš naujausiai atsiradusių investavimo strategijų – investicijų paskirstymas į investicinius fondus. Sudarant investicinį portfelį pasirenkami investiciniai fondai pagal sektorius, geografiją, rizikingumo lygį ar kitus kriterijus ir atitinkamomis proporcijomis paskirstomos lėšos. Patys investiciniai fondai jau būna subalansuotos rizikos ir kiekvienas su sava strategija, todėl renkantis investicinių fondų strategiją pakanka išsikelti investicijų tikslą, nusistatyti preliminarų investavimo terminą ir išsirinkti 4 – 5 fondus.

Meškos ir buliaus strategijas – toks investicijų pasirinkimo būdas, kai siekiama numatyti rikos kylimus ir kritimus. Bulių rinkos – kai visi tikisi akcijų kainų augimo arba prasidėjęs akcijų kainų augimas. Šioms rinkoms būdingas optimizmas investuotojų pasitikėjimas ir lūkesčiai, kad investiciniai rezultatai augs toliau. Sunku prognozuoti kada rinkos tendencijos pasikeis. Pasirenkant buliaus strategiją sunku spekuliuoti, nes psichologinis poveikis dėl augimo gali vaidinti didelį vaidmenį rinkose. Meškų rinkos – kai visi tikisi akcijų kainų kritimo arba jau prasidėjęs akcijų kainų kritimas. Meškų rikos fazės svyruoja nuo 3 iki 30 mėnesių, vidutiniškai trunka 17 mėnesių. Jei rinkos pokyčiai trunka apie 2 mėnesius tai vadinama korekcija. Vidutinis meškų rinkos kritimo procentas nuo 20 iki 57

(tyrimo duomenys nuo 1950 m. iki 2009 m.). Meškų rinkos strategijos tikslas nuspėti kada bus investicijoms geriausiais laikas, pirkti trumpam periodui ir vėl parduoti.

Laikui bėgant reiktų nuolat atnaujinti savo investicijų tyrimus ir atlikti analizes, keisti strategijas, t.y. valdyti investicinį portfelį. Portfelio valdymas susideda iš trijų procesų: tikslų nustatymo, priemonių analizės ir portfelio pasirinkimo.

Investavimo strategijų yra gana daug, jos gali būti pasirenkamos pagal turto klases, regionus, investicijų apimtis, terminą arba būti kelios iš vienu metu, tačiau visada svarbu yra užsibrėžti investavimo tikslus ir horizontą.

1.10 Investicijų valdymo metodai

Investicijų valdymas (investicinio portfelio valdymas) – vienas iš neatskiriamų investavimo proceso dalių. Investicijų valdymo metodai glaudžiai susiję su investavimo strategijos pasirinkimu. Dažnu atveju strategija ir nurodo valdymo metodą.

Galima išskirti du pagrindinius investicijų valdymo metodus: aktyvų ir pasyvų.

Pasyvus investicijų valdymas – tai toks valdymo būdas, kuriuo siekiama, kad investicijų grąža atitiktų pasirinktą rizikos laipsnį. Prie pasyvių investicijų galima priskirti indėlių laikymą banke, investavimą į obligacijas kur garantuota grąža ir maža rizika.

Pasyvus investicijų valdymo būdas yra paprastas, nes reikalauja mažai valdymo įgūdžių, sprendimų priėmimas retas, investicijų terminas apibrėžtas. Toks valdymo būdas susijęs su mažomis išlaidomis, t.y. dedant indėlį nereikia papildomai mokėti už investicijų paskirstymą, valdymą, priežiūrą ar saugojimą. Investicijų grąža ir patikimumas priklauso nuo pasirinko banko ar kitos pinigų laikymo institucijos.

Pasyvus investicijų valdymo būdas siejamas su tokių investavimo strategijų pasirinkimu kaip orientacija į pasirinktą indeksą, siekiant, kad pasirinktas portfelis atkartotų indekso rezultatus.

Aktyvus investicijų valdymo procese investiciniai sprendimai daromi remiantis ateities tendencijų prognozavimu. Tai reiškia, kad investiciniam portfeliui stengiamasi atrinkti patraukliausias investicines priemones, kurių grąža labai priklauso nuo sektoriaus, regiono bei įsigijimo ir pardavimo momento. Todėl daug pastangų dedama nustatant investavimo tikslus, didžiausią augimo potencialą turinčius regionus, šakas, sektorius ar atskiras įmones bei optimalų investicinių priemonių įsigijimo ir pardavimo momentą. Aktyvaus valdymo tikslas yra pelnas, tačiau dažniausiai pabrėžiamas siekis gauti didesnę grąžą nei vidutinė tos rinkos grąža. Siekdami savo tikslų aktyvūs valdytojai ieško naudingos informacijos bei ją analizuoja, pasitelkdami daugybę metodų, kurie apima fundamentaliąją, techninę bei makroekonominę analizę. Aktyviai valdant investicijas siekiama pralenkti rinkos indeksą.

Vienas iš aktyvaus valdymo būdų privalumų yra lankstumas, kuris reiškia, kad aktyvus valdytojas gali rinktis, kokiu momentu pirkti ar parduoti investicijas, nes dažniai nebūna nustatyto

laiko limito. Pavyzdžiui, jei pasirenkama investuoti į investicinius fondus – jų įsigyjimo ir išpirkimo galimybė yra bet kuriuo momentu.

Vienas svarbiausių aktyvaus valdytojų tikslų – galimybė gauti didesnę nei vidutinę grąžą. Teisingai paskirsčius investicijas, galima pasiekti užsibrėžtą grąžą, tačiau visada reikia atidžiai išnagrinėti ir įvertinti galimus investicijų svyravimus ar galimą nuvertėjimą. Vienas iš sunkiausių uždavinių yra investicijų rezultatų suprognozavimas, nes net ir nuodugniai išnagrinėjus makroekonomines aplinkybės ir tikimybes, ne visada galima nuspėti kainų kilimą ar kritimą.

Aktyvus investicijų valdymas dažniausiai yra žymiai brangesnis, t.y. gali būti didelės valdymo išlaidos ir mokesčiai. Taip yra dėl komisinių, tarpininkavimo mokesčių, įėjimo, išėjimo, taip pat gali prisidėti marketingo, auditavimo bei kitos išlaidos, kurios vienaip ar kitaip atsispindi mokesčiuose. Aktyviam investuotojui gali susidaryti 10 % mokesčių nuo viso valdomo turto per metus, o tai yra labai daug palyginus su pasyviai valdomų investicijų portfelių mokesčiais.

Aktyvus investicijų valdymas gali būti siejamas su meškų ir bulių rinkos strategijomis.

Tyrimais įrodyta, kad aktyviai ir pasyviai valdomos investicijos ilgame laikotarpyje duoda tokius pačius finansinius rezultatus, dažnai netgi pasyviai investuojant tikėtina didesnė grąža nei pastoviai keičiant ir performuojant investicijas.

Rinkos ir ekonomikos yra sunkiai prognozuojamos. Atsižvelgiant į tai, kad yra tūkstančiai akcijų rinkos ekspertų, investicinių fondų valdytojų, asmeninių investicijų valdytojų bei konsultantų, kai kurių prognozės tiksliai pasiteisins, ir jie tikrai išloš. Tačiau tyrimai rodo, kad vertinant visus šiuos asmenis, bandančius nuspėti rinkos tendencijas kaip grupę, jų rezultatai nėra geresni nei statistinė tikimybė atspėti. Todėl nėra būdo, kaip iš anksto žinoti, kieno prognozės pasitvirtins, tuo labiau, kad ateities rezultatai nedaug susiję su praeities rezultatais.

Potenciali didelė grąža visada susijusi su didele rizika. Nebūna mažo rizikingumo ir didelės grąžos investicijų. Investicinė rizika gali pasireikšti įvairiomis formomis, tačiau apskritai investuotojui rizika reiškia galimybę prarasti investuotą kapitalą, todėl svarbu nusistatyti kokią dalį investuotų lėšų tikėtina prarasti.

Kai kurie aktyvūs valdytojai bandydami uždirbti daugiau nei pasyvūs, remiasi gerais praeities rezultatais, tačiau praeities rezultatai nėra sėkmingos veiklos ateityje indikatorius.

Atsižvelgiant į numatomą investavimo laikotarpį, galima pasirinkti aktyviai valdomą arba pasyviai valdomą portfelį. Investicijų valdymo metodas susijęs su finansinių tikslų apibrėžtumu. Didelę reikšmę sėkmingam investavimui turi pasirinktos strategijos stabilumas.

2. INVESTICINIŲ FONDŲ STRATEGIJŲ ANALIZĖ

2.1 Nordea 1 SICAV Nordic Equity Fund – Šiaurės Europos akcijų fondas

Fondo tikslas – ilgalaikis fondo turto vertės augimas. Investuojama į įvairų Šiaurės Europos ūkio sektorių bendrovių akcijas. Prieš investuojant, fondo valdytojai atlieka ne tik bendrovių, tačiau ir atskirų ūkio sektorių plėtros ir augimo analizes. Fondas strategija – investicijos į išsivysčiusių šalių įmonių akcijas. Veiklos pradžia nuo 1992 05 04, valiuta EUR. Fondo geografinis pasiskirstymas į Švediją, Suomiją, Norvegiją, Daniją, Jungtinę Karalystę, Šveicariją pateiktas žemiau.

Geografinis pasiskirstymas %	
Švedija	31,84
Suomija	24,62
Norvegija	23,95
Danija	16,08
Jungtinė Karalystė	1,72
Šveicarija	1,39
Likvidus turtas	0,07

Pasiskirstymas pagal sektorius %	
Pramonės įmonės	31,93
Finansai	21,36
Energetika	9,27
Informacinės technologijos	8,7
Ilgalaikio vartojimo prekės	8,54
Sveikatos apsauga	7,01
Pramoninės medžiagos	6,69
Telekomunikacijų paslaugos	3,58
Komunalinės paslaugos	1,42
Plataus vartojimo prekės	0,87
Kita	0,12
Likvidus turtas	0,07

2. pav. **Nordic Equity fondo geografinis ir sektorinis pasiskirstymas.**
Šaltinis: www.nordea.lt

Fondo pasiskirstymas pagal sektorius labai platus, kadangi investuojama į išsivysčiusias šalis didžiausia tikimybę geriausiam pelningumui išskiriama pramonės įmonių sferoje, fondo sudėtyje jos sudaro 31,93 % (2 pav.), finansų sferoje, fondo sudėtyje 21,36 %, toliau energetika, informacinės technologijos, ilgalaikio vartojimo prekės ir kt.

Šis fondas tris ketvirtadalius viso savo valdomo turto (be grynųjų pinigų) investuoja į paprastąsias akcijas ir kitokias akcijas, tokias kaip bendrovių akcijos ir dalyvio sertifikatai (akcijos ir turtinės teisės), sertifikatus, suteikiančius teisę į dividendus, paprastųjų akcijų garantijas ir turtines teises, išleistas bendrovių, kurių registruota buveinė yra Šiaurės Europos regione arba kurios pagrindinę savo ūkinės veiklos dalį vykdo Šiaurės Europos regione. Šis fondas iki vieno ketvirtadalio viso savo valdomo turto gali investuoti į įvairių valiutų denominacijų obligacijas, obligacijų garantijas ir kitas skolos priemones, išleistas vidaus ar užsienio skolininkų, taip pat į paprastąsias akcijas, kitas akcijas, tokias kaip bendrovių akcijos ir dalyvio sertifikatai (akcijos ir turtinės teisės), sertifikatus, suteikiančius teisę į dividendus, paprastųjų akcijų garantijas ir turtines teises, kurioms netaikomas pirmiau nurodytas apribojimas. Šis fondas dar gali turėti ir likvidaus turto visomis valiutomis, kuriomis investuojama.

Fondas investuoja į tokių įmonių akcijas kaip Nokia, Sampo grupė, TeliaSonera, Hennes & Mauritz, Statoil Hydro, Novo Nordisk.

Šis fondas tinka investuotojui, pasirengusiam didesnei rizikai, susijusiai su investicijomis vertybinių popierių rinkose, kad maksimaliai padidintų grąžą. Taigi tokiam investuotojui reikėtų turėti investavimo į svyruojančios vertės priemones patirties ir būti pasirengusiam susitaikyti su gana dideliais laikinais nuostoliais. Norint įveikti potencialiai neigiamas rinkos tendencijas reikėtų investuoti ilgesniam laikotarpiui, mažiausiai – 5 metams.

1. lentelė. Nordic Equity fondo standartinis nuokrypis ir Šarpo rodiklis.

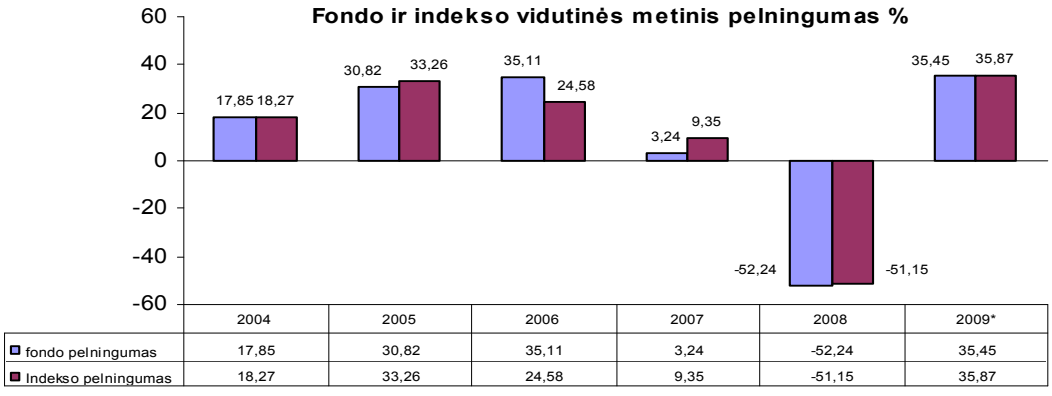
Nordic Equity fondo standartinis nuokrypis	
nuo 2000 01 03 iki 2006 12 29	9,86
nuo 2007 01 02 iki 2008 12 30	11,84
nuo 2009 01 02 iki 2009 10 30	5,03

Nordic Equity fondo Šarpo rodiklis	
nuo 2000 01 03 iki 2006 12 29	0,12
nuo 2007 01 02 iki 2008 12 30	-2,49
nuo 2009 01 02 iki 2009 10 30	6,05

Fondas nagrinėtas trimis laikotarpiais: iki pasaulinės krizės, jos metu ir rinkų atsigavimo metu. Standartinis nuokrypis paskaičiuotas trimis laikotarpiais parodo, kiek tuo laikotarpiu svyravo investicinė vertė. Finansinės krizės metu 2007-2008 metais nuokrypis didžiausias.

Paskaičiuotas Šarpo (Sharpe) rodiklis (1 lentelė) – fondo grąžos ir svyravimo santykis, parodantis papildomą vieno investicijos vieneto grąžos dydį, pagal prisiimtą riziką. Pirmu tiriamuoju laikotarpiu žemas Šarpo rodiklis, fondo valdytojas dirbo nepakankamai gerai pagal prisiimtą riziką, pelningumo vidurkis 6,14 %. Antruoju laikotarpiu rodiklis neigiamas, fondas veikė nuostolingai, vidutinis pelningumas -24,5 %, prisiimta rizika nepateisino lūkesčių. Trečiuoju laikotarpiu rodiklis pakilo iki 6,05, t.y. fondas buvo valdomas gerai, pelningumas 35,45 %.

Šiaurės Europos akcijų fondas lyginamas su MSCI Nordic – Net Return indeksu. 3 pav. pavaizduotas fondo ir indekso pelningumas. Per paskutinius šešerius metus fondas tik vienais metais pralenkė indekso grąžą ir viršijo 10 %, kitus penkerius metus fondui prisivyti indekso nepavyko, tačiau pelningumo rezultatai labai panašūs.



3. pav. Nordic Equity fondo ir MSCI Nordic – Net Return indekso pelningumas.
Šalinis: pagal www.nordea.lu duomenis.

2.2 Nordea 1 SICAV European Value Fund – Europos akcijų fondas

Fondo tikslas – ilgalaikis fondo turto vertės augimas. Investuojama į kylančios vertės Europos bendrovių akcijas, kurios laikomos nepakankamai įvertintos ir turi potencialą augti ateityje. Fondo strategija – vertės augimo. Fondo veiklos pradžia 1989-09-15, valiuta EUR. Fondo geografinis pasiskirstymas į Jungtinę Karalystę, Šveicariją, Daniją, Nyderlandus ir kt.

Geografinis pasiskirstymas %	
Jungtinė Karalystė	12,74
Šveicarija	12,34
Danija	8,49
Nyderlandai	7,91
Vokietija	7,05
Liuksemburgas	6,82
Italija	5,42
Norvegija	4,17
Kitos	16,81
Likvidus turtas	25,02

Pasiskirstymas pagal sektorius %	
Pramonės įmonės	23,82
Sveikatos apsauga	15,61
Informacinės technologijos	11,59
Ilgalaikio vartojimo prekės	10,84
Trumpalaikio vartojimo prekės	6,31
Energetika	5,89
Finansai	0,89
Likvidus turtas	25,02

4. pav. **European Value fondo geografinis ir sektorinis pasiskirstymas.**
Šaltinis: www.nordea.lu

Fondo pasiskirstymas pagal sektorius gana platus, didžioji dalis investicijų nukreipiama į pramonės įmones, toliau seka sveikatos apsauga, informacinės technologijos ir ilgalaikio vartojimo prekės, detalus pasiskirstymas procentais pateiktas 4 pav.

Šis fondas du trečdalius viso savo valdomo turto (be grynųjų pinigų) investuoja į paprastąsias akcijas, sertifikatus, suteikiančius teisę į dividendus, paprastųjų akcijų garantijas ir turtines teises, išleistas bendrovių, kurių registruota buveinė yra Europoje arba kurios pagrindinę savo ūkinės veiklos dalį vykdo Europoje. Trečdalį viso savo valdomo turto gali investuoti į įvairių valiutų denominacijų obligacijas, obligacijų garantijas ir kitas skolos priemones, išleistas vidaus ar užsienio skolininkų. Fondas siekia valdyti turtą pagal vertės investavimo koncepciją. Fondas dar gali turėti ir likvidaus turto visomis valiutomis, kuriomis investuojama. Investicijų į šį fondą vertė gali gerokai svyruoti, tad nėra jokios garantijos, kad akcijų vertė netaps mažesnė už jų vertę įsigijimo metu. Vertės svyravimus ir jų mastui įtakos gali turėti ir tokie veiksniai: bendrovėje vykstantys pokyčiai, palūkanų normos pokyčiai; valiutų kursų pokyčiai; pokyčiai, turintys įtakos įvairiems ekonomikos veiksniams – užimtumui, viešosioms išlaidoms ir skoloms, infliacijai teisinės aplinkos pokyčiai investuotojų pasitikėjimo tam tikrų rūšių investicijomis.

Fondas investuoja į tokių įmonių akcijas kaip DSV, TNT, ARM Holding, Rhoen Klinikum ir kt.

Palyginamasis indeksas „MSCI Europe – Net Return Index“ (grynosios grąžos indeksas).

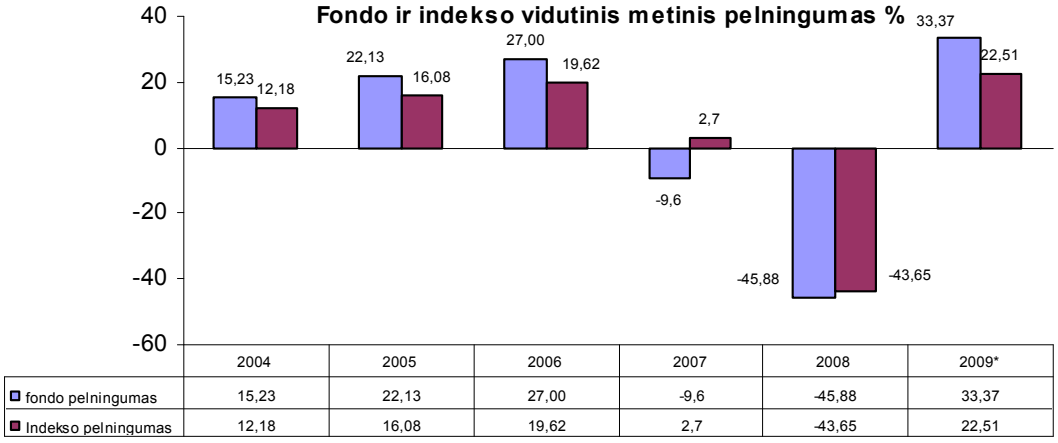
2. lentelė. European Value fondo standartinis nuokrypis ir Šarpo rodiklis.

European Value fondo standartinis nuokrypis	
nuo 2000 01 03 iki 2006 12 29	5,55
nuo 2007 01 02 iki 2008 12 30	7,77
nuo 2009 01 02 iki 2009 10 30	2,82

European Value fondo Šarpo rodiklis	
nuo 2000 01 03 iki 2006 12 29	1,10
nuo 2007 01 02 iki 2008 12 30	-4,21
nuo 2009 01 02 iki 2009 10 30	10,07

Paskaičiuotas standartinis nuokrypis finansinės krizės metu žymiai didesnis nei nuo 2009 metų, vadinamu rinkų atsigavimo metu (2 lentelė). Remiantis Šarpo rodiklio skaičiavimais matome, kad iki 2007 metų fondas veikla buvo pakankamai pelninga, o prisiimta rizika pateisino lūkesčius. Antru periodu Šarpo rodiklis neigiamas, t.y. investuotojui nevertėjo prisiimti tokios rizikos, fondo tuo laikotarpiu neigiama, todėl šiuo laikotarpiu geriau būtų investuoti į nerizikingas ilgalaikes investavimo priemones. Trečiu laikotarpis rodiklis labai aukštas, investuoti pagal prisiimtą riziką apsimokėjo.

Lyginant fondo ir indekso rezultatus, matome, kad fondas iki 2007 metų veikė pelningai, vidutinis metinis pelningumas 11,11 % ir lenkė indeksą 3 - 8 procentiniais punktais (5 pav.), 2007 ir 2008 metais fondo rezultatai buvo žymiai prasteni -9,6 % ir -45,88 %, kai atitinkamai indeksas 2,7 % ir -43,65 %, o jau 2009 metais fondo rezultatai beveik trečdaliu lenkė indekso rezultatus. Fondas lyginant su indeksu gerais finansiniais (pelningais) metais uždirbo daugiau, o blogais finansiniais metais patyrė didesnių nuostolių.



5. pav. **European Value fondo ir MSCI Nordic – Net Return indekso pelningumas.**

Šaltinis: pagal www.nordea.lu duomenis.

2.3 Danske Invest Global Emerging Markets – Pasaulio besivystančių rinkų akcijų fondas

Danske Invest Global Emerging Markets investuoja į akcijas Azijos, Rytų Europos, Lotynų Amerikos, Afrikos ir Vidurio Rytų kylančiose rinkose. Tikslas – besivystančios rinkos, kuriose bendrasis vidaus produktas vienam gyventojui (BVP/ gyv.) daug žemesnis nei išsivysčiusių šalių vidurkis. Fondo veiklos pradžia 1998-04-02, valiuta USD. Fondo geografinis ir sektorinis pasiskirstymas pateiktas 6 pav.

Geografinis pasiskirstymas %	
Brazilija	15,84
Meksika	8,1
Indija	7,87
Pietų Korėja	6,47
Kinija	6,19
Liuksemburgas	6,16
Pietų Afrika	5,13
Honkongas	4,73
Kitos	39,52

Pasiskirstymas pagal sektorius %	
Finansinės paslaugos	28,96
Energijos gamyba	12,87
Plataus vartojimo prekės	11,64
Pramonės medžiagos	11,31
Įvairios paslaugos vartotojams	9,72
Sveikatos apsauga	6,2
Telekomunikacijos	5,72
Kompiuterių įranga	2,84
Kita	10,74

6. pav. **Danske Invest Global Emerging Markets fondo geografinis ir sektorinis pasiskirstymas.**

Šaltinis: www.danskebankas.lt

Fondas investuoja į perleidžiamuosius vertybinius popierius, daugiausia nuosavybės vertybinius popierius ir su nuosavybe susijusius vertybinius popierius, kuriais prekiaujama įvairiose oficialiose vertybinių popierių biržose besivystančiose rinkose. Investicijos į besivystančias rinkas gali apimti, tačiau neapsiriboja. Investuojama įvertinus galimus rezultatus; investavimo dalys atskiruose sektoriuose, šalyse ar atskiromis valiutomis gali būti atitinkamai didinamos ar mažinamos. Fondas gali investuoti į vertybinius popierius besivystančiose valstybėse, įskaitant Rytų Europos valstybes, kuriose veikia naujos ar besivystančios kapitalo rinkos. Šiose valstybėse gali būti sąlyginai nestabilios vyriausybės, vos keliomis pramonės šakomis grindžiama ekonomika, vertybinių popierių rinkoje gali būti prekiaujama vos keliais vertybiniais popieriais. Šiose valstybėse esančių emitentų vertybinių popierių kaina dažnai yra labai nestabili, todėl investuojant į tokius vertybinius popierius galima patirti didelius nuostolius, o taip pat gauti didelį pelną.

Fondas investuoja į tokių įmonių akcijas kaip Samsung, China Mobile, Bradesco Bank (Brazilija), Akbank (Turkija) ir kt.

3. lentelė. Danske Invest Global Emerging Markets fondo standartinis nuokrypis ir Šarpo rodiklis.

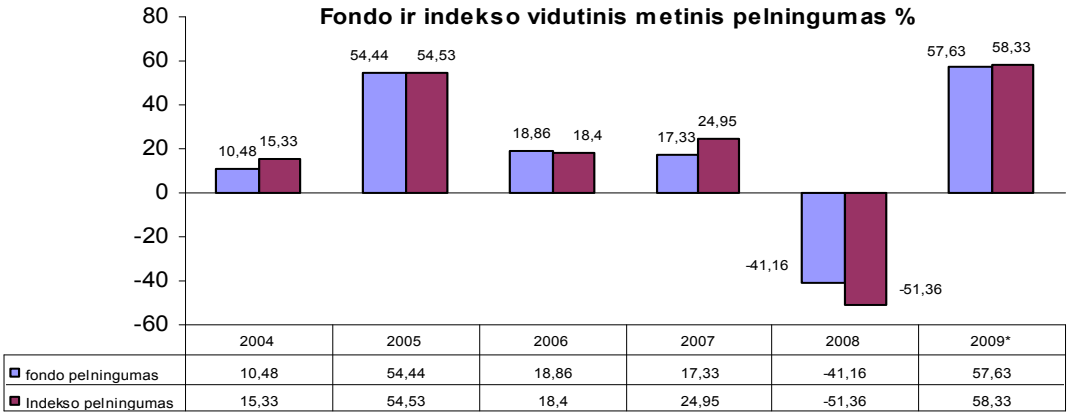
Danske Invest Global Emerging Markets fondo standartinis nuokrypis	
nuo 2000 01 03 iki 2006 12 29	7,90
nuo 2007 01 02 iki 2008 12 30	9,24
nuo 2009 01 02 iki 2009 10 30	9,14

Danske Invest Global Emerging Markets fondo Šarpo rodiklis	
nuo 2000 01 03 iki 2006 12 29	0,75
nuo 2007 01 02 iki 2008 12 30	-4,47
nuo 2009 01 02 iki 2009 10 30	5,75

Fondo standartinis nuokrypis trimis laikotarpiais kito keliais punktais, didžiausias buvo ekonominio nuosmukio laikotarpiu (3 lentelė). Prisiimta investicinė rizika nuo 2000 iki 2007 metų pasitvirtino, tai rodo Šarpo rodiklis (daugiau už 1), nuo 2007 metų šio rodiklio vertė neigiama, t.y. fondo valdytojas nepateisinto prisiimtos rizikos laipsnio, nuo 2009 metų skaičiuotas rodiklis parodė, kad ekonominio pakilimo metais fondas valdomas labai gerai.

Pasaulio besivystančių šalių fondas lyginamas su MSCI Emerging Markets Free indeksu.

Palyginus fondo vertes su indekso vertėmis matyti, kad fondo veiklos rezultatai šiek tiek atsilikdavo nuo lyginamojo indekso, tačiau 2008 metais parodė žymiai mažesnį neigiamą pokytį (7 pav.), kas rodo fondo valdytojo šiek tiek geriau suvaldytą riziką.



	2004	2005	2006	2007	2008	2009*
fondo pelningumas	10,48	54,44	18,86	17,33	-41,16	57,63
Indekso pelningumas	15,33	54,53	18,4	24,95	-51,36	58,33

7 pav. **Danske Invest Global Emerging Markets fondo ir MSCI Emerging Markets Free indekso pelningumas**

Šaltinis: pagal www.danskebankas.lt duomenis.

Fondas tinkamas bet kurio pobūdžio investuotojui, kuris nesidomi kapitalo rinka ar nėra informuotas apie jos raidą, tačiau kurio nuomone investicinis fondas yra patogus būdas dalyvauti kapitalo rinkoje. Jis taip pat tinka labiau patyrusiems investuotojams, kurie nori pasiekti tam tikrų investavimo tikslų. Investuotojai turi turėti investavimo į produktus, kurių vertė greitai keičiasi, patirties ir taip pat investuotojas turi būti pasirengęs susitaikyti su žymiais laikinais nuostoliais. Šį fondą reiktų pasirinkti investuojant dešimčiai metų ir daugiau.

2.4 Nordea 1 SICAV Biotech Fund – Biotechnologijų fondas

Fondo tikslas – ilgalaikis fondo turto vertės augimas. Investuojama į įvairų biotechnologijų sektoriaus bendrovių akcijas. Šios bendrovės savo veiklą plėtoja Europoje, Šiaurės Amerikoje ir Tolimųjų Rytų, įskaitant Japoniją, regionuose. Fondo veiklos pradžia 2000 04 17, valiuta USD. Fondo geografinis pasiskirstymas į Jungtinę Karalystę, Vokietiją, Belgiją ir kitas šalis pateiktas 8 pav. Visos fondo investicijos nukreipiamas į vieną sektorių – biotechnologijas. Fondas lyginamas su Nasdaq Biotechnology – Net Return indeksu.

Geografinis pasiskirstymas %			
Junginė Karalystė	56,53	Austrija	3,1
Vokietija	9,10	Norvegija	3,16
Belgija	5,94	Prancūzija	2,48
Australija	5,74	Kita	7,82
Jungtinė Karalystė	4,94	Likvidus turtas	0,95

8. pav. **Nordea 1 SICAV Biotech fondo geografinis pasiskirstymas.**

Šaltinis: www.nordea.lt

Šis fondas du trečdalius viso savo valdomo turto (be grynųjų pinigų) investuoja į paprastąsias akcijas, kitokias akcijas, tokias kaip bendrovių akcijos ir dalyvio sertifikatai (akcijos ir turtinės teisės), sertifikatus, suteikiančius teisę į dividendus, paprastųjų akcijų garantijas ir turtines teises, išleistas bendrovių, kurios veikia arba pagrindinę savo veiklą vykdo biotechnologijos ir susijusiuose sektoriuose. Fondas iki vieno trečdalio viso savo valdomo turto gali investuoti į įvairių valiutų denominacijų obligacijas, obligacijų garantijas ir kitas skolos priemones tokias kaip išvestinės finansinės priemonės siekiant perdrausti grynąjį turtą pagal lyginamojo indekso sudėties rodiklius. Kadangi šis fondas investuoja tik į vieną ekonominį sektorių, jo vienetų vertė gali gerokai svyruoti. Be to fondas dar gali turėti ir likvidaus turto visomis valiutomis, kuriomis investuojama.

Fondo vertės svyravimams įtakos gali turėti ir tokie veiksniai: bendrovėje vykstantys pokyčiai; palūkanų normos pokyčiai; valiutų kursų pokyčiai; pokyčiai, turintys įtakos įvairiems ekonomikos veiksniams – užimtumui, viešosioms išlaidoms ir skoloms, infliacijai teisinės aplinkos pokyčiai; investuotojų pasitikėjimo tam tikrų rūšių investicijomis.

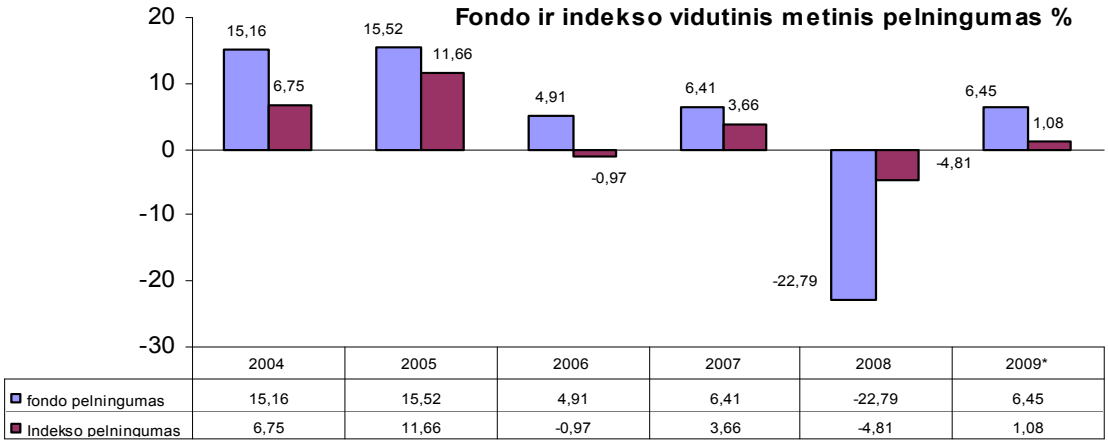
4. lentelė. Nordea 1 SICAV Biotech fondo standartinis nuokrypis ir Šarpo rodiklis.

Biotech fondo standartinis nuokrypis	
nuo 2000 01 03 iki 2006 12 29	2,30
nuo 2007 01 02 iki 2008 12 30	0,98
nuo 2009 01 02 iki 2009 10 30	0,56

Biotech fondo Šarpo rodiklis	
nuo 2000 01 03 iki 2006 12 29	0,64
nuo 2007 01 02 iki 2008 12 30	-13,00
nuo 2009 01 02 iki 2009 10 30	2,61

Nors fondas priskiriamas prie akcijų fondų, fondo standartinis nuokrypis yra labai nedidelis (4 lentelė), kas rodo, kad fondo vertė svyruoja iš lėto kildama ir leisdamasi, per trumpą laikotarpį galimi nežymūs nuotoliai ar pelningumai. Šarpo rodiklis rodo, kad tiriamuoju pirmu laikotarpiu prisiimta rizika pasiteisino. Antruoju laikotarpiu fondas, fondo veikla buvo nepelninga, vertė pakankamai daug nukrito (vidutinis pelningumas -8,16 %), nors standartinis nuokrypis labai žemas, o prisiimta rizika visiškai nepateisino investuotojų lūkesčių. Trečiuoju laikotarpiu fondo valdytojas uždirbo didesnę nei vidutinę grąžą.

Lyginant fondo ir indekso grąžą (9 pav.), fondas visais finansiniais metais žymiai pralenkė indeksą, išskyrus 2008 metus, kai fondo vertė labai krito.



9. pav. **Nordea 1 SICAV Biotech fondo ir Nasdaq Biotechnology – Net Return indekso pelningumas.**
Šaltinis: pagal www.nordea.lu duomenis.

Fondas tinkamas investuotojui pasirengusiam didesnei rizikai, susijusiai su investicijomis ir vertybinių popierių rinkas, kad maksimaliai padidintų grąžą. Investavimo trukmė turėtų būti ne mažiau penkeri metai, tam, kad įveikti potencialiai neigiamas rinkos tendencijas.

2.5 Grizzly Short Fund

Fondo tikslas – siekti kapitalo prieaugio, naudojant „trumpojo“ pardavimo (short selling) metodiką. Naudojant šį metodą vertybiniai popieriai parduodami, tikintis jų kainos mažėjimo ir siekiant vėliau juos atpirkti pigiau. Tokiu būdu užsitikrinama galimybė gauti pelną. Kainų mažėjimo lūkesčiai gali remtis įvairiomis prielaidomis – akcija arba rinka gali būti pervertintos; tikimasi bendrovės veiklos rezultatų nevykdymo ir pajamų mažėjimo; laukiama konkurencinės kovos stiprėjimo ir turėtų pozicijų rinkoje praradimo.

Identifikuoti įmonių akcijas, kurių kaina mažės padeda disciplinuoti, kiekybiniai investicijų pasirinkimo metodai, bei patentuota formulė, pagal kurią renkamos didelės kapitalizacijos įmonės, su aukštu likvidumu.

Fondo veiklos pradžia 2000-06-19, valiuta USD. Palyginamasis indeksas S&P 500.

Pasiskirstymas pagal sektorius %		Sveikatos apsauga	9.0
Finansinės paslaugos	20.6	Energetika	6.3
Informacinės technologijos	17.7	Pramonė	5.9
Vartojimo paslaugos	16.4	Telekomunikacijos	5.2
Žaliavos	11.0	Kita	7.9

10. pav. **Grizzly Short fondo sektorinis pasiskirstymas.**

Fondas investuoja daugiausiai į finansines paslaugas, informacines technologijas, vartojimo paslaugas ir kitus sektorius (10 pav.). Pagal finansinį turtą fondas lėšas gali skirstyti nuo 30 iki 70 proc. į akcijas, nuo 30 iki 70 proc. į obligacijas ir iki 20 proc. į pinigų rinkos priemones, be to dalis lėšų gali būti investuojama į išvestines finansines priemones (opcionus ir kt.).Vienu metu fondo turtas gali sudaryti nuo 60 iki 90 įmonių vertybinių popierių. Investicijų geografija – Jungtinės Amerikos Valstijos, tačiau fondas gali rinktis ir kitas potencialių investicijų šalis. Investuojant į šį fondą reiktų įvertinti tokias rizikas: rinkos, palūkanų normos, kredito, greito pardavimo, užsienio vertybinių popierių (likvidumo lygis), todėl atidžiai rinktis fondo užimamą dalį portfelyje ir investicijų terminą.

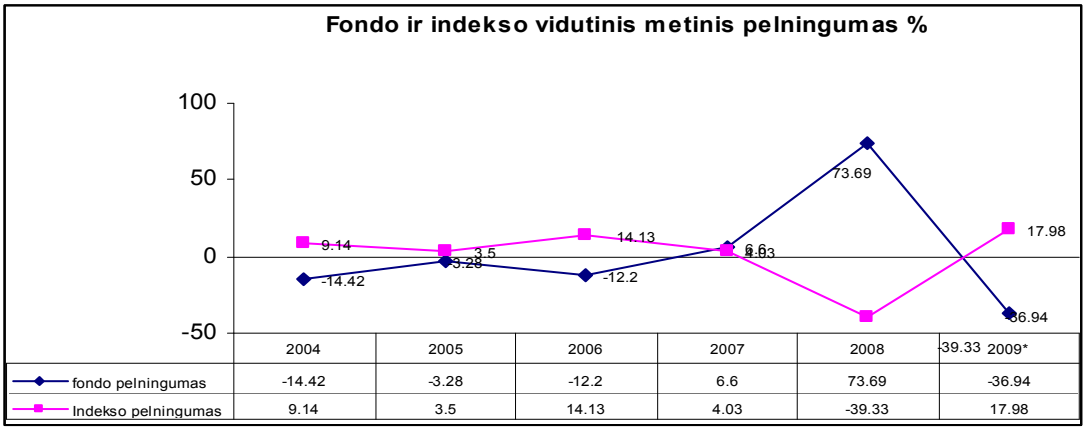
5. lentelė. Grizzly Short fondo standartinis nuokrypis ir Šarpo rodiklis

Grizzly short fondo standartinis nuokrypis	
nuo 2000 06 03 iki 2006 12 29	2.53
nuo 2007 01 02 iki 2008 12 30	1.51
nuo 2009 01 02 iki 2009 10 30	1.76

Grizzly short fondo Šarpo rodiklis	
nuo 2000 01 03 iki 2006 12 29	-3.49
nuo 2007 01 02 iki 2008 12 30	23.32
nuo 2009 01 02 iki 2009 10 30	-23.86

Fondo grąža pirmu laikotarpiu patyrė 3,85 % vidutinių metinių nuostolių, antruoju laikotarpiu 40,14 % vidutinį metinį pelną, trečiuoju laikotarpiu 36,94 % nuostolį.

Nors fondo pelningumai skirtingais laikotarpiais ženkliai skiriasi, standartinis nuokrypis pakankamai neaukštas, t.y. fondo vieneto vertė trumpuoju laikotarpiu kyla ir krenta ne greitai. Nagrinėjant fondo Šarpo rodiklio reikšmės, matyti, kad fondas iki 2007 metų veikė prastai, antruoju laikotarpiu labai aukštas rodiklis rodo itin gerą fondo valdytojo investicijų paskirstymo rezultatą, trečiuoju laikotarpiu rodiklis vėl neigiamas, t. y. fondas buvo valdomas prastai.



11. pav. **Grizzly Short fondo ir S&P 500 indekso metinių pelningumų palyginimas.**

Šaltinis: www.leutholdfunds.com

Lyginant fondo ir indekso rezultatus matosi atvirkštinė tendencija, t.y. reversinė strategija. Nors fondas lyginamas su šiuo indeksu jo grąžą priešinga indekso reikšmėms. Fondas siekia daugiausiai uždirbti iš ekonominių nuosmukių ar rinkos korekcijų. 2007 ir 2008 metais fondas investavo pelningai, tačiau nuo 2009 metų, kai kiti fondai pradėjo kilti, šis, meškų rinkos strategiją naudojantis fondas, krito.

2.6 ProFund UltraBear

Fondo tikslas – padidinti kapitalo vertę investuojant akcijas ir išvestines finansines priemones. Fondas daugiausiai investuoja į vienadienius sandorius taip fiksuodamas grąžą. Fondo valdytojai siekia gauti dvigubai atvirkštinę vienos dienos grąžą nei rodo lyginamasis indeksas S&P 500, t.y. jei indeksas nukrito 1 %, fondo tikslas pakilti per dieną 2 %. Indeksas rodo JAV didelės kapitalizacijos įmonių rinkos pokytį, todėl ir fondas investuoja į dideles įmones, kurias atrenka pagal tokius kriterijus kaip likvidumas, kaina, rinkos kapitalizacija, finansinis gyvybingumas. Naudojami investicijų finansiniai deriniai: ateities sandoriai (sutartys, kai už fiksuotą kainą, sutartą sumą vertybinių popierių arba grynųjų pinigų mokama sutartą dieną); apsikeitimo (sandoriai dažniausiai sudaromi su instituciniais investuotojais, pagal kurį šalys susitaria pirkti arba parduoti vienos valiutos atitinkamą sumą už kitą valiutą tam tikra kaina, tam tikrą dieną ir nustatytą ateities datą bei nustatyta kaina atpirkti tokią pat valiutos sumą už tą pačią valiutą); pinigų rinkos priemonės, kurių išpirkimo terminas mažesnis nei 397 dienos, jos atrenkamos naudojant matematinės analizės metodus, pagal kuriuos fondo valdytojas nustato investicijų rūšis, kiekius, proporcijas ir pozicijas, kurias fondas turi išlaikyti siekiant išlaikyti panašu efektyvumą, bei suderinti su indeksu.

Fondas investuoja į tokias sektorius ir pramonės šakas kaip ir lyginamasis indeksas, siekiant išlaikyti stabilumą neatsižvelgiant i rinkos sąlygas ir prognozes

6. lentelė. UltraBear Short fondo standartinis nuokrypis ir Šarpo rodiklis

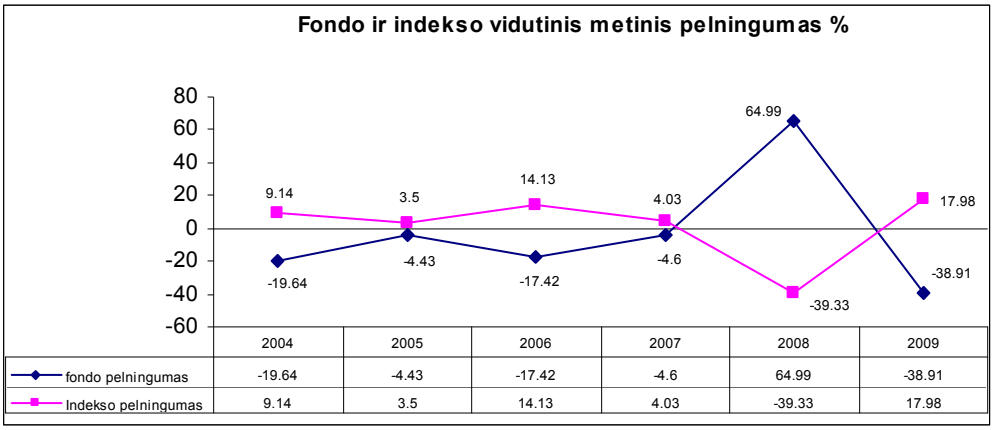
UltraBear fondo standartinis nuokrypis	
nuo 2000 01 03 iki 2006 12 29	8.38
nuo 2007 01 02 iki 2008 12 30	3.70
nuo 2009 01 02 iki 2009 10 30	5.42

UltraBear fondo Šarpo rodiklis	
nuo 2000 01 03 iki 2006 12 29	-0.63
nuo 2007 01 02 iki 2008 12 30	6.80
nuo 2009 01 02 iki 2009 10 30	-8.09

Per pirmąjį laikotarpis fondo vidutinė metinė grąžą buvo -0,33 %, per antrąjį 30,19 %, o trečiuoju laikotarpiu nuostolis net -38,91 %. Šis fondas, priešingai nei daugelis kitų fondų, rinkos nuosmukio metais uždirbo pelno, o rinkų atsigavimo metu patyrė nuostolį.

Fondo standartinis nuokrypis pirmuoju laikotarpiu, kai fondas patyrė nuostolį buvo dvigubai aukštesnis nei antruoju laikotarpiu, kai fondas uždirbo pelno. Pirmu laikotarpiu prisiimta rizika nepasiteisino, o antruoju laikotarpiu Šarpo rodiklis gerokai viršijo vienetą, t.y. buvo 6,8 , o tai reiškia itin gerą fondo valdytojo darbą.

Lyginant fondo vidutinius metinius rezultatus (12 pav.) matosi atvirkštinė fondo ir indekso grąžos tendencija, paskutiniais metais matosi beveik įvykdyta dvigubai atvirkštinė strategija, t.y. 2008 metais fondo grąža 64,99 % (jei nebūtų išskaičiuoti fondo valdymo ir kiti mokesčiai, grąža būtų apie 70 %), o indekso 39,33 %, 2009 metais pozicijos atvirkščiai pasikeičia indekso pakilo 17,98 %, o fondas smuko 38,91 %.

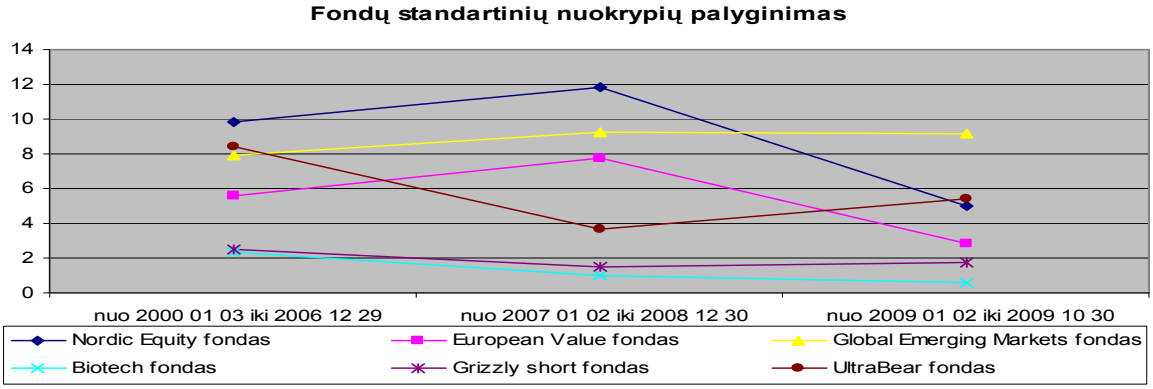


12. pav. **UltraBear fondo ir S&P 500 indekso metinių pelningumų palyginimas.**

Šaltinis: www.profunds.com

2.7 Fondų lyginamoji analizė

Nagrinėti keturi Liuksemburgo fondai viešai platinami Lietuvoje, turintys skirtingas investavimo strategijas: išsivysčiusių šalių Šiaurės regiono, Europos vertės augimo, besivystančių šalių, sektorinis – biotechnologijų, bei du Amerikos fondai naudojantys meškų rinkos strategijas: atvirkštinę ir dvigubai atvirkštinę indeksui. Fondai tirti trimis laikotarpiais: nuo 2000 iki 2007 metų, nuo 2007 iki 2009 metų ir nuo 2009 01 01 iki 2009 10 30. Visi fondai siejami su aukšta rizika – investuojantys į akcijas ar kitas rizikingas rinkos priemones.



13. pav. **Fondų standartinių nuokrypių palyginimas.**

Lyginant fondų standartinius nuokrypius išsiaiškinta, kad Nordic Equity, European Value ir fondų standartinis nuokrypis 2007-2008 metais žymiai padidėjo, lyginant su prieš tai buvusiu laikotarpiu, t.y. didėjo rizika siejama su šiais fondais, tačiau 2009 metais nuokrypis vėl sumažėjo. Biotech fondo nuokrypis visais trimis laikotarpiais mažėjo. Global Emerging Martket ir Grizzly Short fondų rizikos laipsniai keitėsi nežymiai. Skirstant fondus pagal rizikingumą – labiausiai rizikingas Nordic Equity fondas, mažiausios rizikos Biotech ir Grizzly Short fondai.

Paskutiniojo laikotarpio skaičiuotas standartinis nuokrypis gali būti nevisiškai statistiškai patikimas, kadangi buvo skaičiuojamas už trumpą periodą, nuo 2009 01 01 iki 2009 10 30 d.

7. lentelė. Fondų standartinių nuokrypių reikšmės.

	Nordic Equity fondas	European Value fondas	Global Emerging Markets fondas	Biotech fondas	Grizzly Short fondas	UltraBear fondas
nuo 2000 01 03 iki 2006 12 29	9.86	5.55	7.9	2.3	2.53	8.38
nuo 2007 01 02 iki 2008 12 30	11.84	7.77	9.24	0.98	1.51	3.7
nuo 2009 01 02 iki 2009 10 30	5.03	2.82	9.14	0.56	1.76	5.42

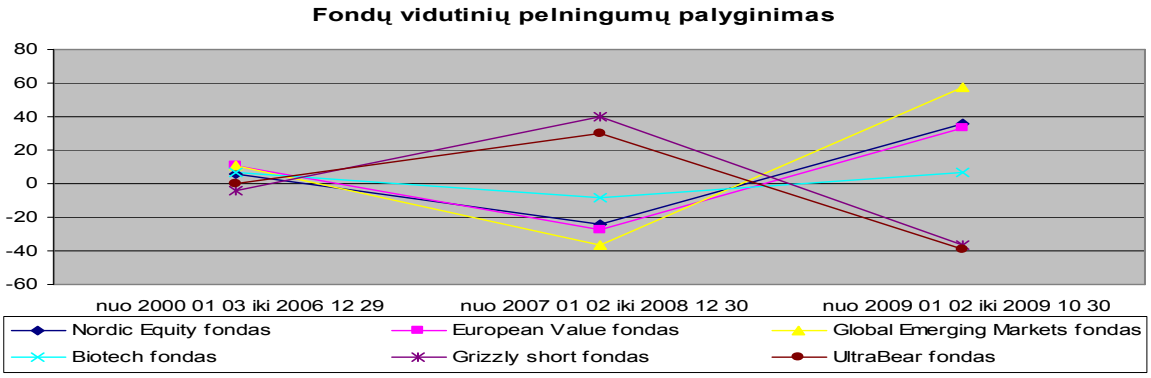
Lyginant fondų trijų laikotarpių pelningumus, matome, pirmojo laikotarpio pelningumas didžiausias pasaulio besivystančių rinkų fondo, antruoju laikotarpiu Grizzly Short fondo, trečiuoju laikotarpiu vėlgi pasaulio besivystančių šalių fondo. Antruoju laikotarpių keturi vertės kilimo fondai davė neigiamą grąžą, pasaulio besivystančių rinkų fondas pusantro karto labiau krito t.y. iki – 36,40 % palyginus su Šiaurės šalių fondu –24,50 % ir Europos vertės augimo fondu 36,40 %. Tuo tarpu abu meškų rinkos fondai pateisino trumpalaikio pardavimo (short selling) strategiją ir antruoju laikotarpiu uždirbo aukštas grąžas – Grizzly Short fondas 40,14 % vidutinis dviejų metų pelningumas, o UltraBear fondo 30,19 %.

8. lentelė. Fondų vidutinių pelningumų reikšmės.

	Nordic Equity fondas	European Value fondas	Global Emerging Markets fondas	Biotech fondas	Grizzly short fondas	UltraBear fondas
nuo 2000 01 03 iki 2006 12 29	6.14	11.11	10.98	6.48	-3.85	-0.33
nuo 2007 01 02 iki 2008 12 30	-24.50	-27.74	-36.40	-8.19	40.14	30.19
nuo 2009 01 02 iki 2009 10 30	35.45	33.73	57.63	6.45	-36.94	-38.91
Fondų vidutinė metinė grąža nuo 2001 01 01 iki 2009 10 30	2.94	5.56	11.06	3.45	2.47	1.91

Palyginus nagrinėjamų fondų vidutinę grąža visu tiriamuoju laikotarpiu, geriausius investicinius rezultatus parodė pasaulio besivystančių šalių akcijų fondas, jo vidutinė metinė grąža 11,06 %. Per pus mažesnis vidutinis pelningumas buvo Europos kylančios vertės fondo 5,56 %. Mažiausias grąžos vidurkis buvo UltraBear fondo 1,91 %.

Grafiškai visų keturių vertės kylimo fondų judėjimo kryptis panaši, t.y. iki 2007 metų pelningumo vidurkiai fondų buvo teigiami, nuo 2007 iki 2009 metų fondų kreivės judėjo žemyn, nuo 2009 metų – rinkos atsigavimo metu – fondai uždirbo teigiamą grąžą. Abu trumpalaikio pardavimo strategiją naudojantys fondai judėjo visiškai priešingomis kryptimis, nei vertės kylimo fondai, iki 2007 fondų vidurkis neigiamas, laikotarpiu nuo 2007 iki 2009 metų teigiamas ir gana aukštas, po 2009 metų fondai vėl pasiekė neigiamą grąžą.



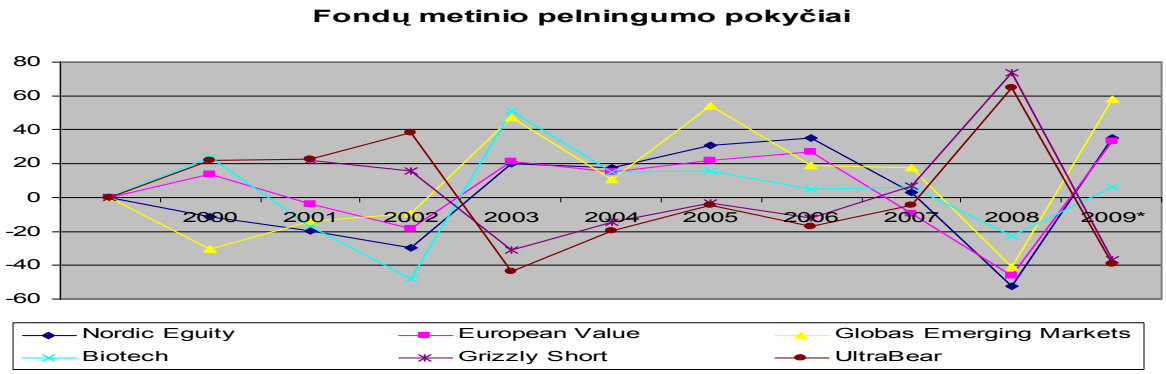
14. pav. **Fondų vidutinių pelningumų grafikas.**

Sulyginus keturių vertės kilimo fondų kasmetinius pelningumus (15 pav.) matyti, kad visi keturi fondai svyravo panašiomis kryptimis, t.y. tais pačiais metais jų vertė kilo ir tais pačiais krito, rizikingesni fondai labiau krito, tačiau vėliau greičiau ir daugiau kilo. Atvirkštinę strategiją naudojantys fondai sulyginus su vertės kilimo fondais rodė priešingą rezultatą, kai kiti fondai kilo jie krito, o kai visi fondai krito jie kilo.

9. lentelė. Fondų kasmetinių pelningumų reikšmės.

Fondo metinė grąža	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009*	vid. grąža
Nordic Eguity	-11.46	-19.87	-29.74	20.29	17.85	30.82	35.11	3.24	-52.24	35.45	2.94
European Value	13.99	-3.72	-18.25	21.4	15.23	22.13	27.00	-9.6	-45.88	33.37	5.56
G. Emerging Markets	-30.44	-14.15	-9.76	47.43	10.48	54.44	18.86	17.33	-41.16	57.63	11.06
Biotech	23.8	-17.18	-48.11	51.28	15.16	15.52	4.91	6.41	-22.79	6.45	3.45
Grizzly Short	-	22.11	15.46	-30.79	-14.42	-3.28	-12.2	6.6	73.69	-36.94	2.24
UltraBear	22.15	22.65	38.11	-43.76	-19.64	-4.43	-17.42	-4.6	64.99	-38.91	1.91

Visi analizuoti fondai per tiriamąjį laikotarpį per devynerius metus uždirbo teigiamą vidutinę grąžą. Fondų gražų patikta 9 lentelėje.



15. pav. **Fondų kasmetinių pelningumų grafikas.**

Išanalizavus skirtingus investicinius fondus su skirtingomis investavimo strategijomis matome, kad ilguoju laikotarpiu (šiuo atveju devyneri metai) visi fondai uždirbo pelną, tačiau nagrinėjant skirtingais investavimo laikotarpiais galima išskirti tokius strategijų pasirinkimo būdus:

- rinkų kilimo laikotarpiu pasiteisina vertės kilimo strategijos;

- rinkų kritimo laikotarpiu reiktų investuoti į fondus naudojančius meškų rinkos strategijas: lyginant fondų pelningumą nuosmukio metais Grizzly Short fondo pelningumas (40,14 %) priešingai viršijo besivystančių rinkų nuostolį (-36,40 %), UltraBear fondas (30,19 %) pelningumu priešingai viršijo išsivysčiusių rinkų (-24,50 %) ir Europos kylančios vertės (-27,74 %) fondų nuostolius.

Investicijų į besivystančiais šalis atveju – nuosmukio metu gautas 1,5 karto didesnis nuostolis, nei investuojant į išsivysčiusias šalis, tačiau pakilimo laikotarpiu grąžą taip pat 1,5 karto viršijo pelningumu; atskiro šakos sektoriaus investicijų atveju su mažesne rizika siejamas fondas nuosmukio metu patyrė mažesnį nuotolį (4,5 karto mažesnį lyginant su besivystančių rinkų fondu), tačiau ir uždirbo mažiau pelno rinkų atsigavimo laikotarpiu (lyginant su besivystančių šalių 9,5 karto mažiau);

Naudojant ilgalaikes investavimo į fondus strategijas, portfelį reikėtų koreguoti pagal rinkos kilimo ir kritimo laikotarpius, nusiteikti ilgam investavimo laikotarpiui, neleisti vadovautis emocijomis, siekti užsibrėžtų investicinių tikslų.

IŠVADOS IR SIŪLYMAI

1. Išanalizavus mokslinę literatūrą padarytos tokios išvados:
   - ❖ Kiekvienas turime planuoti savo finansus, tam, kad atrastume investicijų vietą savo veikloje, suprastume jų svarbą ir pasirūpintume savo ateitimi.
   - ❖ Pradedant investuoti būtina pirmiausia konkretizuoti investicinius tikslus, naudojant investicijų pasirinkimo pagal gyvenimo ciklą modelį.
   - ❖ Renkantis investicijų rūšis svarbu įvertinti su jomis susijusią riziką, nusistatyti investicijų terminus.
   - ❖ Investicijų strategijas rinktis ne tik pagal ekonominį ar geografinį sektorių, turto klases ir su tomis investicijomis siejamu rizikos laipsniu, bei valdymo metodus, bet ir įvertinus rinkos strategiją.
   - ❖ Investuotojams neturintiems laiko ir žinių aiškintis investicines galimybes ir portfelio sudarymą - patikimiausia investavimo strategija – portfelis iš įvairių investicinių fondų.

2. Išskirti du investicijų valdymo būdai: aktyvus, kai siekiama aplenkti investavimo rezultatais pasirinktą indeksą investicijas kaitaliojant portfelyje ir pasyvus, kai siekiami rezultatai pagal pasirinką indeksą.

3. Išanalizuotos šešių investicinių fondų valdymo strategijos: investicijos į išsivysčiusių šalių rinkas (vertės augimo), investicijos Europos vertės augimo rinkas, investicijos į besivystančių šalių rinkas (vertės augimo), investicijos į pasirinktą sektorių vertės augimo (darbe nagrinėjama biotechnologijų), meškų rinkos strategiją kaip atvirkštinę lyginamajam fondo indeksui ir meškų rinkos strategiją dvigubai atvirkštinę lyginamajam fondo indeksui. Nagrinėti fondai parodė:
   - ❖ Rinkų kilimo laikotarpiu pasiteisina vertės kilimo strategijos: besivystančių šalių rinkų fondo ir Europos kylančios vertės fondo vidutinis metinis pelningumas (2000 - 2007m.) 10,98 % ir 11,11 %, o išsivysčiusių šalių ir biotechnologijų 6,14 % ir 6,48 %.
   - ❖ Rinkų kritimo laikotarpiu pasiteisina meškų rinkos strategijos: Grizzly Short fondo ir UltraBear fondo vidutiniai pelningumai (2007-2009 m.) 40,14 % ir 30,19 %.
   - ❖ Besivystančių šalių fondas kilimo laikotarpiu uždirbo 2 kartus didesnę grąžą nei išsivysčiusių (10,98 % ir 6,14 %) esant panašiam standartiniam nuokrypiui, o kritimo laikotarpiu patyrė 1,5 karto didesnį nuostolį (-36,40 % ir -24,50 %).

4. Rizikingesni fondai labiau krito, tačiau vėliau greičiau ir daugiau kilo. Tai įrodo, kad investuotojas pasirinkęs, bet kurią iš nagrinėtų investavimo strategijų ne trumpesniam nei 10 metų laikotarpiui, uždirbs teigiamą grąžą. Grąžos dydis priklausys nuo su pasirinktomis investicijomis siejamos rizikos laipsniu, rizikos laipsnį išmatavus standartiniu nuokrypiu, o fondo valdymo

efektyvumą (lyginant prisiimamą riziką ir uždirbtą grąžą) Šarpo rodikliu, bei portfelyje esančių fondų strategijų kombinavimo.

5. Pagrindinės gairės investicijų pasirinkimui – investavimo tikslų išsikėlimas ir suformulavimas, ilgo investavimo termino nusistatymas, potencialių ekonominių ir geografinių sektorių nusistatymas, turto klasės pasirinkimas, vėliau investicinio portfelio formavimas pagal rizikos ir grąžos santykį, ekonominę situaciją. Portfelio sudėtyje turto klasių paskirstymas turi būti į mažai rizikingas investavimo priemones (pvz..: obligacijų, pinigų rinkos fondus) ir rizikingas (akcijų fondus), keičiant portfelio proporcijas pagal finansų rinkų situaciją - rinkų kilimo metu didinti investicijų kiekį į vertės kilimo strategijas naudojančius fondus, kritimo metu – į meškų rinkos fondus, ir investuotojo amžių (vyresniems didesnė dalį portfelio skiriant su mažesne rizika siejamoms investicijoms).

LITERATŪRA

1. **Akcijų samprata.** http://www.vpk.lt/svietimas/index.php?fuseaction=products.view&_mid=17&cid=141&id=16 [žiūrėta 2009 06 30].

2. **Altfest L.** Personal financial planning: origins, developments and a plan for future direction // The Amrican economist. 2004, Nr. 2, p. 53-60.

3. **Bikas E.** Management of private property and its topicalties while Lithuania is integrating into the EU /Asmeninio turto valdymas ir jo aktualijos Lietuvai integruojantis į Europos Sąjungą // Ekonomika. 2003, Nr. 6, p.7-15. – ISSN 1648-9098.

4. **Biotech fondo mėnesinė ataskaita.** http://www.nordea.lu/Home/Funds/Download+centre/900300.html [žiūrėta 2009 11 11].

5. **Biotech fondo prospektas.** http://www.nordea.lt/files/funds/20361_lt [žiūrėta 2009 11 11].

6. **Buliaus rinka**. http://www.investopedia.com/terms/b/bullmarket.asp [2009 11 20].

7. **Chorafas D**. The Management of Equity Investments: Capital Markets, Equity Research, Investment Decisions and risk Management with case Studies. 2005, p. 5-29.

8. **Cibulskienė D., Butkus M.** Investicijų Ekonomika: realiosios investicijos. – Šiaulių Universitetas, 2007. – 191 p. – ISNB 978-9986-38-727-5.

9. **Danske Invest fondų rezultatai.** http://www.danskebankas.lt/lt/fondai.fondas?nuo%5By%5D=2000&nuo%5Bm%5D=1&nuo%5Bd%5D=1&iki%5By%5D=2009&iki%5Bm%5D=10&iki%5Bd%5D=30&fid=48 [žiūrėta 2009 11 10].

10. **Danske Invest Global Emerging Markets fondo ataskaita.** http://www.danskeinvest.lt/pdf/ faktaside_LT_1060.pdf [žiūrėta 2009 11 10].

11. **Diversifikavimo apibrėžimas**. vpk.lt/svietimas/index.php?fuseaction=products.view&mid=17&cid=141&id=67 [žiūrėta 2009 06 30].

12. **European Value fondo mėnesinė ataskaita**. http://www.nordea.lu/sitemod/upload/Root/FundReports/MonthlyReport/MR_N1_EVF_eng.pdf [žiūrėta 2009 11 10].

13. **European Value fondo prospektas**. http://www.nordea.lt/files/funds/20011_lt.pdf [žiūrėta 2009 11 10].

14. **Faerber E.** The Personal Finance Calculator. – New York: McGraw-Hill, 2003. – 292 p.

15. **Finansinio gyvenimo etapai**. http://www.wiseradvisor.com [žiūrėta 2009 07 01].

16. **Fondų veiklos rezultatai**. http://www.nordea.lu/Home/Funds/Download+centre/900300.html [žiūrėta 2009 11 10].

17. **Fondų vertės**. http://www.nordea.lt/lt/funds/ [žiūrėta 2009 11 10].

18. **Gyvybės draudimo funkcijos**. http://verslas.banga.lt/lt/patark.full/3cd94e2a69ad8 [žiūrėta 2009 07 02].

19. **Greenblatt J.** Sėkmingo investuotojo knyga. Kaunas, 2007. – 176 p. – ISBN 978-9955-9974-0-5.

20. **Grizzly short fondo prospektas**. http://www.leutholdfunds.com/files/ftp/individual_fund_fi les /LF-Prospectus-f_3funds.pdf [žiūrėta 2009 11 12].

21. **Grizzly short fondo aprašymas.** http://www.leutholdfunds.com/ individual_funds/grzzx [žiūrėta 2009 11 12].

22. **Grizzly short fondo informacija.** http://www.bloomberg.com/apps/quote?ticker=grzzx [žiūrėta 2009 11 12].

23. **Grizzly short fondo istorinės vertės**. http://finance.yahoo.com/q/hp?s=GRZZX&a=00&b=1&c=2000&d=11&e=1&f=2009&g=d [žiūrėta 2009 11 12].

24. **Hallman G. V., Rosenbloom J. S.** Personal Financial Planning. Seventh Edition. – New York: McGraw-Hill, 2003. – 623 p.

25. **Investavimo rizikos rūšys**. http://www.lhv.lt/images/docs/About_risks_LT.pdf [žiūrėta 2009 10 20].

26. **Investicijų skaičiuoklė**. http://www.swedbank.lt/lt/spreadsheets/invest [žiūrėta 2009 10 30].

27. **Investicinio indėlio sąvoka**. http://www.swedbank.lt/lt/pages/privatiems/indeliai [žiūrėta 2009 06 30].

28. **Investicinių fondų rūšys.** http://www.vpk.lt/svietimas/index.php?fuseaction=products.view&mid=17&cid=141&id=18 [žiūrėta 2009 06 30].

29. **Jasienė M., Kočiūnaitė D.** Investicijų grąžos įvertinimo atsižvelgiant į riziką problema ir jos sprendimo galimybės // Ekonomika. Vilniaus universitetas. 2007, Nr. 79, p. 64–75. –ISSN 1392-1258.

30. **Jurevičienė D.** Asmeninių finansų pagrindai. – Vilnius: Technika, 2008. – 196 p. – ISBN 978-9955-28-262-4.

31. **Kancerevyčius G.,** Finansai ir investicijos. – Kaunas: Smaltija, 2006. – 864 p. – ISBN 9955-551-93-3.

32. **Klimavičienė A., Jurevičienė D.** Asmeninių finansų valdymo teoriniai aspektai gyvenimo ciklo požiūriu // Verslas: teorija ir praktika / Business: theory and practice. 2008, IX t., Nr. 1, p. 22-32.

33. **Klimavičienė A., Jurevičienė D.** Asmens investicijų į finansines priemones plėtros galimybės Lietuvoje // Verslas: teorija ir praktika / Business: theory and practice. 2007, VIII t., Nr. 1, p. 33–43. – ISSN 1822-4202.

34. **Kucko I.** Investment Fund portfolio selection strategy // Verslas: teorija ir praktika / Business: theory and practice. 2007, VIII t., Nr. 4, p. 214–220. – ISSN 1822-4202.

35. **Maldeikienė A.** Išmokite skaičiuoti savo pinigus. – Vilnius: Tyto Alba, 2005. – 388 p. – ISBN 9986-16-459-1.

36. **Mellon J., Al Chalabi** Dešimt geriausių investicijų artimiausiems dešimčiai metų. Vilnius, 2009. – 192p. – ISBN- 978-9955-460-88-6.

37. **Meškų rinkos tyrimas**. http://dshort.com/articles/2009/bear-bottoming-process.html [2009 11 25].

38. **Nordea Sicav Fondų veiklos rezultatai**. http://www.nordea.lt/lt/funds/showbycode/LU0109905058 [žiūrėta 2009 11 11].

39. **Nordic Equity fondo mėnesinė ataskaita**. http://www.nordea.lu/sitemod/upload/Root/FundReports/MonthlyReport/MR_N1_NOEF_eng.pdf [2009 11 10].

40. **Nordic Equity fondo prospektas**. http://www.nordea.lt/files/funds/prospn1_0710.lt.pdf [žiūrėta 2009 11 10].

41. **Obligacijų palūkanų normos.** http://www.finmin.lt/finmin.lt/failai/vvp/VVP_apz_200909.pdf [žiūrėta 2009 10 15].

42. **Obligacijų rūšys**. http://www.vpk.lt/svietimas/index.php?fuseaction=products.view&mid=17&cid=141&id=17 [žiūrėta 2009 06 30].

43. **Oshaughnessy J. P.** Predicting the markets of tomorrow: A. Contrarian investments strategy for the next 25 years. 2006 m., 56 p., ISBN 1-59184-108-9.

44. **Pensijų sistemos samprata.** http://www.vpk.lt/svietimas/index.php?fuseaction=products.view&mid=17&cid=141&id=19 [žiūrėta 2009 06 30].

45. **Pensijų sistemos tarifai.** http://www.pensijusistema.lt/index.php?-1998360954 [žiūrėta 2009 07 02].

46. **Rakauskienė O. G., Bikas E.** Lietuvos gyventojų santaupos: moterų ir vyrų taupymo elgsenos modeliai //Ekonomika. Mokslo darbai. 2007, Nr. 79, p. 124-141.

47. **Ramsden Ph.** Finansai ne finansų vadovams. Vilnius: Pozicija, 2007. – 256 p. – ISBN 978-9986-836-21-6.

48. **Reilly F.K., Brown K.C.** Investment analysis and portfolio management. South-Western: Thomson Learning, 2003, 1242 p.

49. **Rinkų pavadinimai.** http://www.worldspreads.com/lt/ContentPages/Help_And_Information Jargon_Buster.aspx [žiūrėta 2009 10 30].

50. **Rutkauskas A. V.** Asmeniniai finansai kaip finansų posistemis // Inžinerinė ekonomika. 1999, Nr. 4 (15), p. 50-55. – ISSN 1392-2785.

51. **Rutkauskas A. V., Damašienė V.** Finansų valdymas. Šiaulių Universitetas, 2002. – 247 p. – ISBN 9986-38-327-7.

52. **Rutkauskas A. V., Martinkutė R.** Investicijų portfelio anatomija ir valdymas. – Vilnius: Technika, 2007. – 360 p. – ISBN 978-9955-28-216-7.

53. **Rutkauskas A. V., Stankevičius P.,** Investicinių sprendimų valdymas. – Vilniaus Pedagoginis Universitetas, 2006. – 374 p. – ISBN 9955-20-126-6.

54. **Sūdžius V.** Apsisprendimo naudotis finansinėmis paslaugomis mažmeninėje rinkoje ypatumai // Verslas: teorija ir praktika / Business: theory and practice. 2007, VIII t., Nr. 2, p. 107-111. – ISSN 1822-4202.

55. **Ultra Bear fondo istorinės vertės.** http://finance.yahoo.com/q/hp?s=URPIX&a=00&b=01&c =2000 &d=11&e=1&f=2009&g=d [žiūrėta 2009 11 13].

56. **Ultra Bear fondo prospektas.** http://www.profunds.com/_/docs/content/PDF/Prospectus/Pros pectus.pdf [žiūrėta 2009 11 13].

57. **Ultra Bear fondo santrauka**. http://prospectus.profunds.com/media/prospectus/ultrabear_sum mary_prospectus.pdf [žiūrėta 2009 11 13].

58. **Valakevičius E.** Investicijų mokslas. – Kaunas: Technologija, 2001. – 324 p. – ISBN 9986-13-940-6.

Stankeviciūtė A. Ilgalaikių asmeninių investicijų strategijų ir valdymo metodų analizė / Magistro baigiamasis darbas. Vadovas doc. dr. R. Jasinavičius. – Vilnius: Mykolo Romerio universitetas, Ekonomikos ir finansų valdymo fakultetas, 2009. – 60 p.

ANOTACIJA

Magistro baigiamajame darbe išanalizuotos investicinių fondų strategijos finansų rinkų kilimo ir kritimo laikotarpiais. Pirmojoje dalyje atlikta literatūros analizė, apžvelgta investicijų samprata, išskirti finansų planavimo interesai ir etapai, nagrinėti investavimo tikslai pagal asmens gyvenimo ciklo modelį, išsiaiškinti investicijų įrankiai, investavimo rizikos rūšys, investavimo strategijos ir portfelio sudarymo strategijos. Antrojoje dalyje išanalizuoti investiciniai fondai pagal skirtingas investavimo strategijas, palyginti investiciniai rezultatai, nustatyti fondų pasirinkimo ir valdymo metodai. Palyginti fondų grąžos ir rizikos rodikliai, kurie rodo investavimo strategijos atitikimą prisiimtos rizikos lygiui, lyginant su pelningumu.

Pagrindiniai žodžiai: investavimo strategija, vertės augimo investiciniai fondai, meškų rinka, palyginamasis indeksas.

Stankeviciūtė A. The analysis of long-term personal investment strategies and management methods / Master‘s Work. Supervisor assoc. Prof. Dr. R. Jasinavičius. – Vilnius: Faculty of Economics and Finance Management, Mykolas Romeris university, 2009. – 60 p.

ANOTATION

In this master graduation work author had done the analysis of the investment funds strategies in the financial markets growth and downfall periods. In the first part of work author accomplished the literature analysis, overlooked the conception of the investment, determined and separated the financial planning concerns and steps, examined the goals of the investment according to the life cycle model, disclosed the investment tools (instruments), the kinds of the investment risks, investment and portfolio formation strategies. In the second part of the work author analyzed investment funds according to the particular investment strategies, compared investment results, determined the investment fund choice and management methods. Either, author compared funds returns and risk indicators, which disclosed the investment strategy adequacy to chosen level of risk, comparing to the profitability.

Keywords: investment strategy, value growth funds, bears market, comparative index.

Stankeviciūtė A. Ilgalaikių asmeninių investicijų strategijų ir valdymo metodų analizė/ Magistro baigiamasis darbas. Vadovas doc. dr. R. Jasinavičius. – Vilnius: Mykolo Romerio universitetas, Ekonomikos ir finansų valdymo fakultetas, 2009. – 60 p.

SANTRAUKA

Magistro baigiamajame darbe nagrinėjama investicijų planavimo, klasifikavimo, pasirinkimo galimybės, investicinio portfelio sudarymo metodai ir ilgalaikės strategijos teoriniu aspektu, bei išanalizuotos investicinių fondų strategijos trimis finansų rinkos laikotarpiais. Iškelta žemos investicinės kompetencijos problema Lietuvoje.

Tyrimo objektas – investiciniai įrankiai, ilgalaikės investavimo strategijos. Tikslas – išanalizuoti ilgalaikes investavimo strategijas skirtingais ekonomikos tarpsniais ir išsiaiškinti kas lemia žemus investicinius rezultatus.

Magistro baigiamojo darbo uždaviniai – atlikti investavimo ir asmeninių finansų planavimo literatūros analizę, išsiaiškinti investavimo priemones Lietuvoje bei įvertinti jų riziką, išanalizuoti ilgalaikio investavimo į investicinius fondus strategijas, remiantis gautais tyrimo rezultatais pateikti išvadas ir siūlymus investicinių fondų pasirinkimo ir valdymo srityje.

Tyrimo metodika: mokslinės literatūros, straipsnių, statistinių duomenų lyginamoji analizė.

Nustatytos tokios pagrindinės gairės investicijų pasirinkimui – investavimo tikslų išsikėlimas, naudojant asmens gyvenimo ciklo modelį, ilgo investavimo termino nusistatymas, potencialių ekonominių ir geografinių sektorių pasirinkimas, turto klasės pasirinkimas, investicinio portfelio formavimas.

Tiriamojoje dalyje išanalizuotos investicinių fondų valdymo strategijos - vertės augimo: investicijos į išsivysčiusių šalių rinkas, investicijos į Europos vertės augimo rinkas, investicijos į besivystančių šalių rinkas , investicijos į pasirinktą sektorių - biotechnologijų, - ir meškų rinkos (bear market) strategijos: atvirkštinę lyginamajam fondo indeksui ir dvigubai atvirkštinę lyginamajam fondo indeksui. Išnagrinėjus fondų strategijas ir palyginus fondų grąžos ir rizikos rodiklius bei valdymo efektyvumą, nustatyta, kad rinkų kilimo laikotarpiu pasiteisina vertės kilimo strategijos, o rinkų kritimo laikotarpiu - meškų rinkos strategijos, naudojančios trumpojo pardavimo metodiką (short selling). Tokiu būdu valdant investicijas, finansų rinkų nuosmukio laikotarpiu, galima ne tik išsaugoti augimo metu uždirbtą pelną, bet ir jį padidinti, kadangi kritimo strategiją naudojančių fondų grąža (nagrinėtuoju atveju) tris kartus lenkė augimo strategijos fondus.

SUMMARY

Stankeviciūtė A. The analysis of long-term personal investment strategies and management methods/ Master's Work. Supervisor assoc. Prof. Dr. R. Jasinavičius. – Vilnius: Faculty of Economics and Finance Management, Mykolas Romeris university, 2009. – 60 p.

In this master graduation work author examines the investment planning, classification, possibilities for the options, methods of the investment portfolio creation and long-term strategies in theoretical approach. Moreover, in this work author analyses investment funds and strategies in three different periods of the financial market. Author raises a problem of the low investment competention in Lithuania.

The object of the research – investment tools (instruments), long-term investment strategies. The main goal of this master graduation work is to analyze long-term investment strategies in different economical stages pursue to disclose the cause reason of the low levels in the investment results.

The main tasks of this master graduation work is to accomplish analysis of the investment and individual financial planning, to identify investment measures in Lithuania and to assess their risks, to analyze the investment strategies to the long-term investment funds, on the grounds of the research to bring out the conclusions and suggestions in the selection area of investment fund choice and management.

Research methodology: analysis of the scientific literature, articles, likewise statistical data comparative analysis.

Author identifies the following guidelines for the choice of investment – the elevation of the investment purposes by using personal life cycle model, determination of a long-term investment period, a choice of potential economical and geographical sectors, a choice of the asset classes, and formation of the investment portfolio.

In the researching part of the masters graduation work author analyses hereinafter mentioned investment funds management strategies - value growth: investment in the markets of the advanced countries, investments in the Europe value growth markets, investments in the developing country markets, investment in selected sectors - biotechnology - and bears market strategies: a reverse to the comparative fund index and a double reverse to the comparative index fund. Basing on the research of the fund strategies, by comparing the returns and risks indicators and the management efficiency author determined that in the period of markets growth the strategies of the value growth vindicates and in the period of markets downfalls - bears market strategies, which uses a short selling technique. Managing the investment in such a way, in the period of the markets downfall, is possible not only to keep the profit gained in the period of the markets growth, but moreover, to enhance it, because the fund which uses the downfall strategy returns (according to this research) three times exceeded the strategies of the fund growth.