

Atvasinātie finanšu instrumenti

Vispārīga informācija

Atvasinātie finanšu instrumenti, piemēram, iespēju līgumi, nākotnes līgumi utt., ir līgums starp divām vai vairāk pusēm par bāzes aktīvu, tostarp akciju, obligāciju, preču, valūtu, indeksu u.c. pirkšanu vai pārdošanu. Atvasināto finanšu instrumentu līgums var gan ietvert, gan neietvert bāzes aktīva piegādi. Atvasinātie finanšu instrumenti ir finanšu līgumi, kuru vērtība ir piesaistīta bāzes aktīvam vai ir atvasināta no tā.



Vērtība

Atvasinātos finanšu instrumentus ir iespējams izmantot, lai

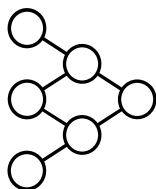
neitralizētu risku, **ko rada nelabvēlīgas aktīva cenas svārstības (saukts arī par riska ierobežošanu jeb angļiski - hedging)**

palielinātu ieguldījuma ienesīgumu, **izmantojot mazāk kapitāla nekā būtu nepieciešams, lai iegūtu tādu pašu ienesīgumu no ieguldīšanas bāzes aktīvā**

izmantotu priekšrocības, ko dod cenu atšķirības dažādos tirgos (arbitrāža)

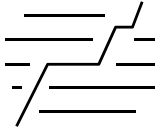
Lēmuma par ieguldīšanu atvasinātajos finanšu instrumentos pamatā ir cerība, ka bāzes aktīvu cenai būs konkrēts attīstības virziens noteiktā laika posmā. Tāpēc ieguldītājam vajadzētu būt skaidram priekšstatam par iespējamām izmaiņām tirgū. Turklāt ieguldītājam ir jābūt skaidri definētam **ieguldīšanas mērķim** (neatkarīgi no tā, vai mērķis ir riska ierobežošana, ieguldīšana ar lielu aizņemtā kapitāla īpatsvaru vai arbitrāža). Tikai izpildot minētos priekšnosacījumus, ieguldītājam ir iespēja izvēlēties atvasināto finanšu instrumentu vai instrumentu kombināciju atbilstoši riska profilam.

Atvasinātie finanšu instrumenti var būt gan standartizēti, gan nestandardizēti. Standartizētiem instrumentiem ir raksturīgi tas, ka līguma noteikumi vienmēr ir vienādi, un attiecīgo instrumentu parasti tirgo izpildes vietā, kur pastāvīgi tiek publicētas cenas, piemēram, biržās. Nestandardizētie atvasinātie instrumenti ir instrumenti, par kuriem puses vienojas individuāli. Šādus instrumentus parasti sauc par neregulētā tirgū tirgotiem jeb ārpusbiržas instrumentiem.



Sarežģītība

Visi atvasinātie finanšu instrumenti uzskatāmi par sarežģītiem finanšu instrumentiem.



Riski

Ieguldīšana atvasinātajos finanšu instrumentos bieži vien ir saistīta ar papildu risku uzņemšanu, salīdzinājumā ar tiešajiem ieguldījumiem bāzes aktīvos. Veicot tiešos ieguldījumus bāzes aktīvos, sliktākajā gadījumā var zaudēt visu ieguldījuma summu. Savukārt, ieguldot atvasinātajos finanšu instrumentos, ieguldītājs potenciāli var zaudēt gan visu ieguldījuma summu, gan atsevišķos gadījumos viņam var nākties uzņemties arī papildu saistības (t.i., parādsaistības). Atvasinātos finanšu instrumentus raksturo arī tas, ka to tirgus vērtības izmaiņas parasti ir ātrākas un straujākas nekā attiecīgā bāzes aktīva cenas izmaiņas. Tāpēc investoriem, kas iegulda atvasinātajos finanšu instrumentos, ir ne tikai pilnībā jāizprot saistītie riski, bet arī pastāvīgi jābūt gataviem rīkoties, lai izvairītos no apjomīgiem zaudējumiem, notiekot nelabvēlīgām tirgus izmaiņām.

Vērtības izmaiņas. Atvasinātā finanšu instrumenta vērtība ir atkarīga gan no bāzes aktīvu cenas izmaiņām, gan no atlikušā līguma darbības termiņa. Atkarībā no attiecīgā instrumenta īpašībām, tā vērtības svārstības bieži var būt lielākas nekā paša bāzes aktīva cenas izmaiņas. To sauc par sviras (angliski – *leveraged*) efektu, un tas var novest gan pie lielāka ieguldītā kapitāla ienesīguma, gan pie lielāka zaudējuma, salīdzinājumā ar peļņu vai zaudējumiem, kas tiktu gūti, ieguldot identisku summu pa tiešo bāzes aktīvā. Ja bāzes aktīvu cenas izmaiņas ir pretējas cerētajam, var zaudēt visu ieguldīto kapitālu. Peļņas vai zaudējumu potenciālu ietekmē atvasinātā instrumenta īpašības, kā piemēram, tā termiņš un sviras efekts. Atvasināto instrumentu termiņš var būt no dažām dienām līdz pat vairākiem gadiem, savukārt sviras efekta apmēru tiešā veidā ietekmē instrumenta atlikušais darbības termiņš (jo garāks termiņš – jo lielāks sviras efekts). Lielāks sviras efekts ir saistīts ar lielāku risku. Cenu svārstības bieži var būt lielākas instrumentiem ar īsāku atlikušo darbības termiņu, tomēr instrumentiem ar garāku atlikušo termiņu būs lielāks sviras efekts.

Risks, ka zaudējumi pārsniegs ieguldīto kapitālu. Ieguldīšanai var būt ierobežots vai neierobežots risks.

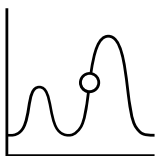
Iespēju līgumu jeb opciju iegāde ietver ierobežotu risku. Sliktākajā gadījumā var zaudēt tikai visu ieguldīto kapitālu.

Noteiktiem atvasināto finanšu instrumentu veidiem ir neierobežots risks, t.i., var būt nepieciešams kapitāls papildus sākotnējam ieguldījumam. Saistību apmērs attiecībā uz šādiem starpības maksājumiem var vairākkārt pārsniegt sākotnējā ieguldījuma apmēru.

Kredītrisks. Risks, ka darījuma partneris vai tirdzniecības vieta, kur iegādāts instruments, var nenorēķināties par savām saistībām vai arī kļūt maksātnespējīgs.

Likviditātes risks. Risks, ka samazinātas likviditātes apstākļos attiecīgo instrumentu nebūs iespējams nopirkt vai pārdot. Ārpusbiržas darījumu likviditātes risks ir cieši saistīts ar kredītrisku, jo līgumu ir iespējams izbeigt tikai ar darījuma partnera piekrišanu.

Detalizētāka informācija par riskiem, kas saistīti ar atvasinātajiem finanšu instrumentiem, ir nodrošināta **atvasināto finanšu instrumentu pamatinformācijas dokumentā (KID)**. SEB atvasināto finanšu instrumentu pamatinformācijas dokumenti ir pieejami vietnē www.seb.lv/KID.



Atvasināto finanšu instrumentu veidi

Iespēju līgums (opcija) ir divu pušu vienošanās, saskaņā ar kuru opcijas emitentam ir pienākums pirkt vai pārdot bāzes aktīvu opcijas turētājam par iepriekš nolīgto cenu. Noslēdzot līgumu, opcijas pircējs maksā emitentam maksu (prēmiju) un tādējādi iegūst tiesības, taču ne pienākumu pirkt vai pārdot bāzes aktīvu, saskaņā ar opcijas līgumu. Attiecīgi opcijas pirkšana ietver mazāku risku nekā opcijas pārdošana (emitēšana). Pērkot opciju, pastāv risks zaudēt iemaksāto prēmiju, bet, pārdodot opciju, zaudējumi var pārsniegt prēmijas apmēru. Opcijas prēmijas lielums galvenokārt ir atkarīgs no bāzes aktīva cenas svārstīguma (lielāks svārstīgums – augstāka prēmijas cena) un izvēlētajās opcijas izpildes cenas (opcijas līgumā noteiktās bāzes aktīva pirkšanas vai pārdošanas cenas). Katram opcijas līgumam ir noteikts termiņš, līdz kuram tās turētājs var izmantot savu opcijā noteikto iespēju.

Pirkšanas opcija ļauj tās turētājam iegādāties bāzes aktīvu par noteiktu (nolīgto) cenu noteiktā termiņā vai noteiktā datumā un laikā.

Pārdošanas opcija ļauj tās turētājam pārdot bāzes aktīvu par noteiktu cenu noteiktā termiņā vai noteiktā datumā un laikā.

Opcijas vērtību galvenokārt ietekmē bāzes aktīva cenas svārstības. Piemēram, palielinoties bāzes aktīva tirgus cenai, pirkšanas opcijas vērtība palielināsies un pārdošanas opcijas vērtība samazināsies.

Izšķir divus galvenos opciju veidus.

- **Amerikas opcija** dod tās turētājam tiesības izmantot opciju jebkurā dienā pirms tās beigu termiņa.
- **Eiropas opciju** ir iespējams izmantot tikai tās termiņa beigās.

Reģistrētā tirgū netirgots nākotnes līgums jeb Forward ir līgums, kurā iesaistītās puses vienojas par pienākumu nākotnē pirkt/pārdot bāzes aktīvu par iepriekš noteiktu cenu. Forward līgumā ir iespējams vienoties, vai bāzes aktīvs tiks vai netiks fiziski piegādāts. Piemēram, FX jeb valūtas Forward līgumā parasti tiek ietverts pienākums piegādāt valūtu. Forward līgumus parasti tirgo ārpusbiržas tirgos, un tāpēc tos ir iespējams pielāgot klienta vajadzībām.

Forward līguma cena tiek noteikta, ņemot vērā bāzes aktīva šodienas cenu un tā turēšanas izmaksas vai ienesīgumu paredzētajā Forward līguma periodā. Piemēram, FX Forward līguma cena (izpildes kurss) tiks noteikta kā šodienas valūtu maiņas kursa un forward/swap punktu summa. Forward/swap punkti ir valūtas kursa izteikta starpība starp abu iesaistīto valūtu noguldījumu likmēm – valūtas, kuras likme ir augstāka, nākotnes cena būs zemāka.

Forward līguma cena nekad nebalstīsies uz bankas prognozēm par iespējamo nākotnes valūtas kursu, tomēr cenā būs iekļauts bankas uzcenojums.

Mijmaiņas darījums (angliski – *Swap*) ir pušu līgums par apmaiņu ar maksājumiem vai nu regulāri, vai vienreizēja maksājuma veidā noteiktā laikposmā. Mijmaiņas darījumus parasti tirgo neregulētā tirgū. Var būt dažādas mijmaiņas darījumu kombinācijas, piemēram, valūtu mijmaiņas darījums, vienas valūtas procentu likmju mijmaiņas darījums vai dažādu valūtu procentu likmju mijmaiņas darījums.

Valūtu mijmaiņas darījums (angliski – *currency/FX swap*) ir darījums, kurā viena puse uz noteiktu laiku aizņemas kādu valūtu no otras puses un apmaiņā uz šo pašu termiņu aizdodod šai pusei citu valūtu. Mijmaiņas darījuma cenu norāda kā starpību starp diviem valūtas kursiem – pirmkārt, par kuru sākotnēji tiks mainītas abas valūtas, un, otrkārt, pēc kurām abas valūtas tiks mainītas atpakaļ. Valūtas mijmaiņas darījuma cena ir atkarīga no procentu likmēm, kuras iespējams nopelnīt par katru valūtu, un nekad no bankas prognozēm par iespējamo valūtas kursu nākotnē. Valūtas ar augstāku procentu likmi aizņemšanās mijmaiņas darījumos būs dārgāka, un otrādi. Mijmaiņas cenā parasti būs iekļauts arī bankas uzcenojums.

Vienas valūtas procentu likmju mijmaiņas darījums (angliski – *an interest rate swap*) ir darījums, kurā notiek vairāku maksājumu plūsmu apmaiņa. Piemēram, fiksētas vai mainīgas procentu likmes mijmaiņas darījumā viena puse veic maksājumus saskaņā ar iepriekš noteiktu fiksēto likmi un saņem no otras darījuma puses maksājumus saskaņā ar periodiskām mainīga procentu likmju indeksa, piemēram, EURIBOR vai LIBOR, fiksācijām.

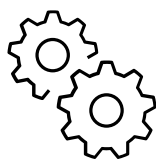
Attiecīgi vienai vai otrai pusei būs pienākums veikt starpības maksājumu, atkarībā no tā, kura likme attiecīgajā periodā būs lielāka. Kad banka piedāvā klientam procentu likmju mijmaiņas darījumu, darījuma cena (fiksētā likme) parasti ietver arī bankas uzcenojumu.

Procentu likmju darījums var būt gan ar amortizāciju, gan bez amortizācijas. Neamortizējošā mijmaiņas darījumā nosacīto nomināla summu fiksē visam darījuma termiņam. Amortizējošā mijmaiņas darījumā nosacīto nomināla summu samazina atbilstoši iepriekš nolīgtajam nomināla summas amortizācijas grafikam.

Pēc mijmaiņas darījuma noslēgšanas tā vērtība būs atkarīga no bāzes aktīva cenas (likmes) svārstībām. Bāzes aktīva cenai (likmei) samazinoties, fiksētās likmes maksātajam darījuma tirgus vērtība palielināsies, jo fiksētās likmes maksātājs ir mijmaiņas darījuma pircējs, un attiecīgi gūst labumu, kad cena pieaug, un otrādi.

Dažādu valūtas mijmaiņas darījums (angliski – *Cross currency swap*) ir procentu likmju mijmaiņas veids, kurā mijmaiņa notiek divās valūtās – vienā valūtā denominētus procentu maksājumus samaina pret citā valūtā denominētiem procentu maksājumiem. Savstarpējie procentu maksājumi var būt gan fiksēti, gan mainīgi. Puses var vienoties par pamatsummu apmaiņu mijmaiņas darījuma sākuma un dzēšanas datumā. Ārvalstu valūtas mijmaiņas darījumus galvenokārt izmanto, ja uzņēmumam ir naudas plūsmas un saistības dažādās valūtās.

Regulētā tirgū tirgots nākotnes līgums (angliski – *Future*) ir līgums, kurā puses uzņemas saistības veikt darījumu nākotnē un kurš tiek tirgots regulētā tirgū un ir standartizēts. *Future* līgums paredz pienākumu pirkt vai pārdot bāzes aktīvu nākotnē par iepriekš noteiktu cenu, un tas var iekļaut gan pienākumu veikt bāzes aktīva fizisku piegādi, gan pienākumu norēķināties tikai par finansiālo starpību starp *Futures* līguma cenu un bāzes aktīva tirgus jeb references cenu. *Future* līgums tiek tirgots regulētā tirgū un tas var ietvert pienākumu dot nodrošinājumu gan sākumā, gan, nelabvēlīgu tirgus svārstību gadījumā, arī vēlāk. Līguma darbības termiņā peļņas un zaudējumu rašanos kontrolē katru dienu, kas attiecīgi var ietekmēt līguma uzturēšanai nepieciešamo nodrošinājumu.



Nodokļi

Ienākumam, kas tiek gūts no ieguldījumiem finanšu instrumentos, var tikt piemēroti nodokļi. Ieguldījumu konts ļauj Latvijas nodokļu rezidentiem atlikt nodokļa samaksu no kapitāla pieauguma. Nodokļu režīmu ietekmē katra klienta individuālie apstākļi, un nākotnē tas var mainīties. Klientiem patstāvīgi jāizvērtē visi apstākļi, kuri saistīti ar nodokļiem attiecībā uz ieguldījumu veikšanu vai to atdevi.