

## Informācija par finanšu instrumentu īpašībām un ar tiem saistītajiem riskiem

Jebkāda ieguldījumu darbība ir saistīta ar risku, kuru var īsi raksturot kā iespēju nesasniegt plānoto ieguldījumu rezultātu. Šī apraksta mērķis ir sniegt klientam informāciju par finanšu instrumentu īpašībām un ar tiem saistītajiem riskiem.

**Ievērojam!** Turpmākais finanšu instrumentu un ar tiem saistīto risku apraksts satur vispārīgu informāciju. Atsevišķiem instrumentiem piemērojami noteikumi var atšķirties, tāpēc ieguldītājiem vienmēr jāizpēta un jābūt pilnībā informētiem par tā finanšu instrumenta īpašības, kurā viņi vēlas ieguldīt. AS „SEB banka” (turpmāk – SEB banka) neuzņemas atbildību attiecībā uz klientiem, kas paļaujas uz turpmāk rakstīto, neveicot pilnvērtīgu patstāvīgu izpēti.

Šī dokumenta saturs, kā arī vispārīgie noteikumi, lai izmantotu SEB bankas ieguldījumu pakalpojumus attiecībā uz finanšu instrumentiem, tostarp SEB bankas Rīkojumu izpildes politika darījumiem ar finanšu instrumentiem, ir pieejami tīmekļa vietnē [www.seb.lv](http://www.seb.lv), SEB bankas filiālēs vai sazinoties ar SEB bankas pārstāvjiem.

### 1. VISPĀRĪGA INFORMĀCIJA PAR FINANŠU INSTRUMENTIEM

Finanšu instrumenti (t.i., akcijas, obligācijas, fondi, noguldījumu sertifikāti vai citas tiesības un saistības, kas ir finanšu tirgu tirdzniecības priekšmets) parasti sniedz pozitīvu atdevi dividenžu (no akcijām) vai procentu (no obligācijām) veidā. Turklāt finanšu instrumenta cena (t.i., tirgus vērtība) var paaugstināties vai samazināties attiecībā pret tā cenu/ tirgus vērtību ieguldījuma izdarīšanas brīdī. Turpmāk vārds „ieguldījums” tiek lietots arī attiecībā uz negatīvām finanšu instrumentu pozīcijām, t.i., ieguldītājs veic tāda vērtspapīra „īso” pārdošanu, ko ir aizņēmis un kas tam nepieder.

Ieguldījumu kopējā atdeve ir dividenžu/procentu likmes maksājumu un jebkuru finanšu instrumenta tirgus vērtības izmaiņu summa. Atvasinātos instrumentus, piemēram, iespējas līgumus (*options*), ārpusbiržas nākotnes līgumus (*forwards*), biržā tirgotos nākotnes līgumus (*futures*), mijmaiņas līgumus (*swaps*) u.c., emitē dažādiem saistītajiem aktīviem, tostarp akcijām, obligācijām, indeksiem, dārgmetāļiem, procentu likmēm un valūtām. Atvasinātos instrumentus var izmantot, lai mazinātu ieguldījumu risku vai gūtu ienākumus.

Katrs ieguldītājs, protams, vēlas, lai ieguldījuma neto atdeve būtu pozitīva, t.i., lai ieguldījums nestu peļņu, vēlams pēc iespējas lielāku. Tomēr pastāv arī iespēja, ka ieguldījuma neto atdeve ir negatīva, t.i., ieguldījums rada zaudējumus. Zaudējuma risks mainās atkarībā no finanšu instrumenta, tāpat kā peļņas izredzes parasti ir saistītas ar zaudējumu risku. Jo ilgāks ieguldījuma termiņš, jo lielāks ir peļņas gūšanas izredzes un zaudējumu risks. Lai samazinātu riskus, ir dažādas finanšu instrumentu ieguldījumu metodes. Parasti tiek uzskatīts, ka drošāk ir diversificēt ieguldījumu daudzus un dažādos finanšu instrumentos, nevis ieguldīt tikai vienā vai dažos instrumentos. Šiem instrumentiem būtu jāizklieš riski, nevis jāliek koncentrēties uz riskiem, kam ir iespējams piepildīties vienlaicīgi. Ieguldot ārvalstu valūtās izteiktos finanšu instrumentos, pastāv arī ārvalstu valūtas maiņas risks.

Ieguldot specifiskus finanšu instrumentos, pastāv arī īpaši specifiski riski, kas turpmāk raksturoti precīzāk. Risku uzņemas klients, tāpēc tam attiecībā uz konkrēto ieguldījumu īpašībām, riskiem un piemērojamajiem noteikumiem jālūdz padoms savam finanšu pakalpojumu sniedzējam vai aktīvu pārvaldītājam. Klientam pastāvīgi jāuzrauga savi finanšu instrumentu ieguldījumi neatkarīgi no tā, vai pirms ieguldījuma veikšanas klients ir saņēmis atbilstošu konsultāciju. Ieguldījumu turēšanas uzraudzībai nepieciešamā informācija, piemēram, pastāvošās tirgus cenas, tiek publicētas vairumā lielāko laukrakstu un dažādās tīmekļa vietnēs, ko uztur tirgus operatori, finanšu pakalpojumu uzņēmumi un plašsaziņas līdzekļi. Turklāt, atceroties, kas viņam ir izdevīgākais, klientam jābūt gatavam rīkoties ātri, vajadzības gadījumā slēgt pozīcijas, kas negaidot kļūvušas negatīvas, vai sniegt papildu nodrošinājumu ar aizdevumu finansētiem ieguldījumiem, ja nodrošinājuma vērtība ir mazinājusies.

Akciju pirkšana un pārdošana regulētajos tirgos un citās tirdzniecības vietās veido uzņēmumu emitēto akciju sekundāro tirgu. Efektīvi sekundārie tirgi ir tādi tirgi, kuros ir viegli atrast pircējus un pārdevējus un kur piedāvātās pircēju un pārdevēju cenas, un cenas par noslēgtiem darījumiem tiek pastāvīgi publicētas. Šādi tirgi dod priekšrocības arī tajos iekļautiem uzņēmumiem, jo tādējādi tiem ir vieglāk emitēt jaunas akcijas, lai palielinātu savu kapitālu.

#### 1.1. Dažādas tirdzniecības vietas

Ir vairāku veidu tirdzniecības vietas, kur pirkt un pārdot finanšu instrumentus. Tirdzniecības vieta parasti ir regulēts tirgus, daudzpusēja tirdzniecības sistēma (DTS) vai sistēmatisks internalizētājs, turklāt daudzi ieguldījumu pakalpojumu uzņēmumi piedāvā ārpusbiržas (OTC) tirdzniecības pakalpojumus.

##### 1.1.1. Regulētie tirgi

Regulētajos tirgos iespējams tirgot dažādus finanšu instrumentus. Attiecībā uz akcijām - regulētā tirgū drīkst iekļaut un tirgot tikai akciju sabiedrībām piederošās akcijas. Šajos tirgos iekļautām sabiedrībām tiek izvirzītas stingras prasības, tostarp saistības attiecībā uz sabiedrības lielumu, īpašumtiesību sadali, uzņēmējdarbības vēsturi un finanšu informācijas atklāšanu. Eiropas Savienības regulēto tirgu sarakstu uztur Eiropas Komisija, un to var atrast vietnē <http://mifiddatabase.cesr.eu>.

##### 1.1.2. Daudzpusējās tirdzniecības sistēmas (DTS)

DTS ir regulēta tirdzniecības sistēma, ko uztur tirgus organizētājs vai finanšu pakalpojumu uzņēmums. Parasti prasības, ko finanšu instrumentu emitētājiem izvirza DTS, ir zemākas nekā tās, ko izvirza regulētie tirgi.

##### 1.1.3. Sistemātiskie internalizētāji

Sistemātiskais internalizētājs ir finanšu pakalpojumu uzņēmums, kas organizēti, pastāvīgi un sistemātiski saskaņo klienta rīkojumus darījumiem ar finanšu instrumentiem ar uzņēmuma iekšējo rīkojumu sarakstu neatkarīgi no regulētā tirgus vai DTS. Sistemātiskajam internalizētājam pastāvīgi jānodrošina kotācijas, lai pirktu un pārdotu tādā regulētā tirgū vai DTS iekļautas likvidas akcijas, kur uzņēmums ir sistemātiskais internalizētājs.

#### 1.2. Dažādi riska veidi un avoti

Ieguldot finanšu instrumentā, klientiem vienmēr jāveic riska novērtējums gan pirms darījuma veikšanas, gan pastāvīgi, kamēr finanšu instrumentu pozīcija tiek uzturēta. Ir daudz dažādu risku veidu un avotu un citu faktoru, kas šādā novērtējumā jāņem vērā, taču biežāk sastopamie ir šādi.

**Tirgus risks** – risks, ka tirgus vai tā attiecīgais segments, kurā klients ir ieguldījis, zaudēs vērtību.

**Kredītrisks** – risks, ka finanšu instrumenta emitents vai cita darījuma pretējā puse neveic maksājumus vai neveic tos savlaicīgi.

**Cenu svārstību risks** – risks, ka lielas finanšu instrumenta tirgus vērtības svārstības negatīvi ietekmēs ieguldījuma vērtību ieguldījuma turēšanas periodā.

**Cenas risks** – risks, ka noteikta finanšu instrumenta tirgus vērtība ir pazeminājusies brīdī, kad tas ir jāpamaksā vai tiek pārdots.

**Valūtas risks** – risks, ka ārvalstu valūta, kurā ir izteikti finanšu instrumenti, zaudēs vērtību.

**Nodokļu risks** – risks, ka nodokļu likumi vai apmēri ir nenoteikti un var mainīties.

**Finanšu struktūras (leverage) risks** – risks, ka noteikta atvasinātā instrumenta izmantošana vairo tā saistītā aktīva tirgus vērtības maiņas ietekmi.

**Juridiskais risks** – risks, ka attiecīgie likumi un noteikumi ir neskaidri un var mainīties.

**Uzņēmumam raksturīgs risks** – risks, ka konkrētā uzņēmuma peļņa ir mazāka, nekā cerēts, vai cieš neveiksmes, kas negatīvi ietekmē ar uzņēmumu saistīto finanšu instrumentu vērtību.

**Nozarei raksturīgs risks** – risks, ka konkrētā nozarē peļņa ir mazāka, nekā cerēts, vai tā cieš neveiksmes, kas negatīvi ietekmē ar nozari saistīto finanšu instrumentu vērtību.

**Likviditātes risks** – risks, ka klients pieprasījuma trūkuma dēļ nevar pārdot finanšu instrumentu noteiktā laikā vai par cenu, kas ir tuva reālajai tirgus vērtībai.

**Procentu likmju risks** – risks, ka finanšu instruments, kurā klients ir ieguldījis, zaudē vērtību pastāvošo procentu likmju izmaiņu dēļ. Jo lielāks ir parāda vērtspapīra ilgums, jo tās vairāk pakļautas procentu likmju svārstībām. Pieaugot procentu likmēm, parāda vērtspapīru tirgus vērtība samazinās.

**Sistēmas risks** - riski sakarā ar (galvenokārt) tehniskiem bojājumiem depozitāriju, biržu, norēķinu institūciju un citu iestāžu sistēmās, pārskatu sistēmās vai komunikāciju kanālos, kā rezultātā tiek anulēti darījumi, kavēti norēķini pēc darījumiem, notiek neprecīzi darījumi u.c.

## 2. AKCIJAS UN AR TĀM SAISTĪTIE INSTRUMENTI

### 2.1. Akcijas un akciju sabiedrības

Akcijas, ko emitē akciju sabiedrības, sniedz turētājam tiesības uz sabiedrības akciju kapitālu. Parasti, ja sabiedrība gūst peļņu, tā no savas peļņas akcionāriem maksā dividendes. Akcijas to turētājam dod balsstiesības akcionāru sapulcē - sabiedrības augstākajā lēmējinstītūcijā. Jo vairāk akciju turētājam pieder, jo lielākas tiesības uz sabiedrības akciju kapitālu, balsošanu un dividendēm. Tomēr, atkarībā no akcijas veida, balsstiesības var atšķirties. Tikai akciju sabiedrības drīkst savas akcijas iekļaut regulētā tirgū vai līdzīgā tirdzniecības vietā.

### 2.2. Akciju cena

Akciju cena lielā mērā atspoguļo kopējo tirgus novērtējumu attiecībā uz sabiedrības izredzēm nākotnē gūt peļņu. Akciju cenas kustības rodas galvenokārt tādēļ, ka ieguldītāju uzskati par šādām izredzēm mainās. Tā kā tirgus attīstība, ekonomikas tendences, tehnoloģijas, tiesību akti, konkurence un citi faktori nosaka pieprasījumu pēc sabiedrības precēm un pakalpojumiem, tiem ir būtiska ietekme akciju cenām.

Arī pastāvošās tirgus procentu likmes ietekmē sabiedrības akciju cenu. Procentu likmju paaugstināšana sniegs lielāku peļņu no jauniem procentu ieņēmumiem nesošiem vērtspapīriem, un tas parasti samazina spiedienu uz publiski tirgotu akciju un iepriekš emitētu procentu ieņēmumus nesošu instrumentu cenām. Tā iemesls ir tas, ka peļņa no jauniem procentu ieņēmumiem nesošiem instrumentiem ir proporcionāli lielāka, un, palielinoties procentu likmēm, pieaug sabiedrības pārāds un procentu izdevumi, kas attiecīgi samazina sabiedrības peļņitspēju.

Citi ar sabiedrību saistīti faktori, kas var ievērojami ietekmēt sabiedrības izredzes gūt peļņu gan īstermiņā, gan ilgtermiņā un tādējādi ietekmē arī tās akciju cenu, ir, piemēram, valdes, organizācijas, piedāvājuma un pieprasījuma, ražošanas faktoru maiņa u.c. Sliktākajā gadījumā, ja sabiedrības ienesīgums ir tik mazs, ka jāpasludina tās maksātnespēja, sabiedrības akciju kapitālu, t.i., akcionāriem piederošo kapitālu, izmanto kā pirmo resursu, lai segtu sabiedrības parādus. Tādējādi var tikt iztērēts viss sabiedrības akciju kapitāls, atstājot akcijas bez vērtības.

Sabiedrības akcijas var būt reģistrētas vairākās tirdzniecības vietās vairāk nekā vienā valstī, un akciju cenas tirgos viena otru ietekmē ar arbitražas darbībām. Vienas sabiedrības akcijas cenas kustība var izraisīt citas sabiedrības akciju cenas kustības neatkarīgi no tā, vai sabiedrības ir no vienas nozares, reģistrētas tajā pašā vai citā tirdzniecības vietā, tajā pašā valstī vai dažādās valstīs.

Tirgus dalībniekiem ir dažāds pieprasījums pēc akcijām un dažādi viedokļi par to, kā akcijas cenai būtu jāvirzās. Šīs atšķirības, tostarp atšķirīgie viedokļi par to, kā nosakāma sabiedrības vērtība, veicina to, ka vienlaicīgi ir gan akcijas pircēji, gan pārdevēji. Tomēr, ja tirgus dalībniekiem kopumā būtu vienots viedoklis par to, kā akcijas cenai jāvirzās, būtu vai nu pārāk daudz tirgus dalībnieku, kuri pirktu akcijas, vai pārāk daudz to, kuri tās pārdotu. Liels daudzums tirgus dalībnieku, kas akcijas pārdod, izraisa tās cenas pazemināšanos, turpretim liels daudzums tirgus dalībnieku, kas akcijas pērk, izraisa tās cenas pieaugumu.

Arī akciju apgrozījums (t.i., noteiktā laika posmā pirktu un pārdoto akciju skaits) ietekmē tās cenu. Liels apgrozījums samazina starpību - tā saukto *spreadu* - starp finanšu starpnieku noteikto pirkšanas/pārdošanas cenu akcijai. Akcijas ar lielu apgrozījumu bieži ir ļoti likvidas, tādēļ tās ir viegli pirkt un pārdot, kā arī ir iespējams pirkt un pārdot lielu šādu akciju skaitu, neietekmējot to cenu. Parasti par ļoti likvidām uzskata sabiedrību akcijas, kas iekļautas regulētos tirgos ar lielāko apgrozījumu. Dienas laikā vai ilgākā laika posmā akcijas var piedzīvot mainīgu cenas stabilitāti, ko nosaka pēc akcijas svārstīgumu, t.i., pēc akcijas cenas maiņas daudzuma un biežuma attiecībā pret tās vidējo cenu šajā laika posmā.

Cenas, par kādām akcijas ir pirktas vai pārdotas, piemēram, augstākā/zemākā/pēdējā darījuma cena, un ziņas par pēdējām pirkšanas/pārdošanas kotācijām un skaidras naudas apgrozījumu tiek publicētas vairumā lielāko laikrakstu un dažādās tīmekļa vietnēs, ko uztur tirgus operatori, finanšu pakalpojumu uzņēmumi un citi plašsaziņas līdzekļi. Šādu datu aktualitāte var atšķirties atkarībā no publikācijas kanāla un veida.

### 2.3. Dažādi akciju saraksti

Regulētie tirgi un citas tirdzniecības vietas bieži iekļauj akcijas dažādos akciju sarakstos. Saraksts, kurā sabiedrības akcijas ir iekļautas, ir atkarīgs no akciju kapitāla, īpašumtiesību sadales, uzņēmējdarbības vēstures un informācijas apjoma par finansiālo stabilitāti un uzņēmējdarbību. Akcijas ar lielāku apgrozījumu var arī tikt iekļautas atsevišķā sarakstā. Akcijas, kas iekļautas sarakstos ar augstākām prasībām un lielāku apgrozījumu, parasti uzskata par pakļautām mazākam riskam nekā citur iekļautās akcijas.

### 2.4. Akciju veidi un kategorijas

Akcijas iedala parastajās un priekšrocības akcijās. Ja sabiedrība bankrotē, priekšrocības akciju turētājiem ir tiesības uz atlīdzinājumu pēc tam, kad obligāciju un citu parāda instrumentu īpašnieki ir saņēmuši atlīdzinājumu, un pirms tiek atlīdzināts parasto akciju turētājiem.

Akcijas var emitēt arī kategorijās, kas apzīmētas ar burtu, sākot ar A. Akcijas kategorija bieži attiecas uz balsstiesībām, kas saistītas ar šo akciju. A klases akcijas turētājam sniedz vairāk balsu nekā B klases akciju turētājam un tā tālāk. Dažādo akciju kategoriju mērķis parasti ir saglabāt sākotnējo dibinātāju akcionāru ietekmi, piešķirot viņiem vairāk balsu nekā akcionāriem, kas akcijas ieguvuši citu kategoriju akciju turpmākas emitēšanas dēļ.

### 2.5. Akcijas nomināls, sadalīšana un apvienošana

Akcijas nomināls atspoguļo tās daļu sabiedrības akciju kapitālā.

Sabiedrības akciju kapitāls ir visu sabiedrības akciju summa, kas reinzināta ar akcijas nominālu. Dažkārt sabiedrība var mainīt nominālu, ja, piemēram, strauji augusi akcijas tirgus cena. Sadalot akcijas divās vai vairākās daļās (šo procesu sauc par akciju sadali), proporcionāli tiek pazemināta nomināls un tirgus cena. Akcionāra aktīvi nemainās, bet tiek izdalīti uz lielāku akciju daudzumu ar mazāku nominālu un samazinātu tirgus cenu.

Turpretim akciju apvienošanu var veikt, ja akcijas cena ir strauji pazeminājusies. Tādā gadījumā vienā akcijā tiek apvienotas vismaz divas akcijas. Akcionāra aktīvi netiek ietekmēti, bet izdalīti uz mazāku akciju skaitu ar lielāku nominālu un augstāku tirgus cenu.

## 2.6. Iekļaušana tirgū, privatizācija un pārņemšana

Sabiedrības akcijas tiek iekļautas tirgū, kad tās pirmo reizi reģistrē regulētā tirgū vai citā tirdzniecības vietā. Tad parasti cilvēkiem tiek piedāvāts iegādāties sabiedrības akcijas tās sākotnējā publiskajā piedāvājumā. Tas parasti ir saistīts ar jau pastāvošas sabiedrības akciju pārdošanu, kas iepriekš nav publiski tirgotas, kura grib palielināt tās īpašumtiesību sadali un atvieglot savu akciju pirkšanu un pārdošanu. Ja sabiedrība pieder valdībai, iekļaušanu tirgū sauc arī par sabiedrības privatizāciju.

Pārņemšana notiek, ja ieguldītājs, ieguldītāju grupa vai cita sabiedrība piedāvā iegādāties sabiedrības akcionāru akcijas. Ja puse, kas izteikusi piedāvājumu, iegūst 90% vai lielāku daļu pārņemamās sabiedrības akciju kapitāla, ieguldītājs drīkst (atkarībā no attiecīgās valsts tiesību aktiem) „izspiest” atlikušos akcionārus, kuri nav pieņēmuši piedāvājumu, t.i., kaut arī viņiem pienākas atbilstoša kompensācija, piespiest viņus pārdot akcijas.

## 2.7. Jaunu akciju emitēšana

Sabiedrībai, kas vēlas, lai tās uzņēmējdarbība nestu peļņu, bieži nepieciešams papildus kapitāls. Papildu kapitālu iespējams iegūt, emitējot jaunas akcijas. Bieži esošajiem akcionāriem tiek piešķirtas tiesības iegādāties jaunās akcijas, pirms tās tiek piedāvātas tirgū. Katram esošajam akcionāram piešķirto tiesību apjoms atbilst tam pašreiz piederošajai sabiedrības akciju paketei. Jauno akciju pircēji maksā noteiktu cenu, kas bieži ir zemāka nekā jauno akciju tirgus cena. Tiklīdz īstenotas tiesības, kas bieži nosaka vērtību tirgū, akcijas tirgus cena bieži pazeminās līdz vidējai tirgus cenai pirms tiesību īstenošanas un cenai, kāda pastāvēja, kad tika emitētas jaunās akcijas. Tajā pašā laikā akcionāriem piederošo akciju skaits pieaug atbilstoši īstenoto tiesību skaitam. Akcionāri, kas nevēlas īstenot savas tiesības, var tās pārdot tirdzniecības vietā, kur sabiedrība reģistrēta, tiesību īstenošanas perioda (parasti viena vai divas nedēļas) laikā. Beidzoties tiesību īstenošanas periodam, to darbības termiņš izbeidzas un tās zaudē vērtību; attiecīgi akcionāri, kuri nav pārdevuši vai īstenojuši savas tiesības, ir zaudējuši iespēju nopelnīt, un rezultātā tiem pieder proporcionāli mazāk sabiedrības īpašumtiesību.

Ja sabiedrības aktīvu vērtība ir palielinājusies, tas atspoguļojas rezervju pieaugumā; tādā gadījumā sabiedrība var pārvietot daļu šī pieauguma uz akciju kapitālu, emitējot bonusa akcijas. Kad bonusa akcijas ir emitētas, tās sadala esošajiem akcionāriem proporcionāli tiem piederošo akciju skaitam. Emitējot bonusa akcijas, akcionāra akciju skaits palielinās, bet viņa daļa no sabiedrības akciju kapitāla paliek nemainīga. Kad emitētas bonusa akcijas, sabiedrības akciju tirgus cena samazinās, bet akcionāra paketes vērtība paliek nemainīga, jo akciju skaits ir palielinājies. Cits veids, kā sabiedrība var palielināt savu akciju kapitālu, ir rezervju izmantošana, lai palielinātu tās akciju nomināla vērtību, kā rezultātā akcionāriem pieder nemainīgs akciju skaits ar nemainīgu tirgus cenu.

Sabiedrība var emitēt arī jaunas mērķa akcijas, t.i., piedāvāt jaunās akcijas ieguldītāju mērķa grupai, nepiedāvājot to tiesības esošajiem akcionāriem. Sabiedrība var emitēt jaunas akcijas arī, lai iegūtu citas sabiedrības vai citus nemonētārus aktīvus. Abu veidu akciju emitēšana samazina pašreizējo akcionāru balsstiesības un to daļu no sabiedrības akciju kapitāla, bet šīs darbības dēļ akcionāru akciju skaits vai tirgus vērtība nemainās. Tomēr jāatceras, ka šādas emitēšanas motīvi var ietekmēt akciju cenu citu iemeslu dēļ.

## 2.8. Vispārīga informācija par instrumentiem, kas saistīti ar akcijām

Ar akcijām ir cieši saistītas kapitāla indeksētās obligācijas, noguldījumu sertifikāti (jeb depozitārie sertifikāti), akciju un akciju indeksu iespējas līgumi, ārpusbiržas nākotnes līgumi, mijmaiņas līgumi un citi nākotnes līgumi.

**2.8.1. Kapitāla indeksētās obligācijas** ir tādas obligācijas, kuru ienesīgums ir piesaistīts akciju indeksa vērtībai vai pat noteiktas akcijas vērtībai. Ja indeksa vērtība palielinās, arī obligācijas ienesīgums palielinās. Ja indeksa vērtība pazeminās, arī obligācijas ienesīgums var pazemināties līdz nullei. Obligācijas termiņa beigās sākotnējais ieguldījuma nomināla apjoms tiek atmaksāts, ja emitents ir maksāspējīgs.

**2.8.2. Noguldījuma sertifikāti** (dažkārt dēvēti par depozitāriem sertifikātiem; izplatītākie veidi: *Global Depository Receipt – GDR*, *American Depository Receipt – ADR*) ir akciju aizvietotāji, kas īpašniekam piešķir tās pašas tiesības, ko piešķirtu faktiskā akcija. Noguldījuma sertifikātus veido, noguldot attiecīgās akcijas un emitējot noguldījuma sertifikātu. Noguldījuma sertifikātus tirgo tāpat kā akcijas, un to cenas kustības parasti ir atkarīgas no saistītās akcijas cenu kustībām citā tirdzniecības vietā.

**2.8.3. Konvertējamās obligācijas** ir procentus pelnoši finanšu instrumenti, kas noteiktā laika posmā var tikt konvertēti akcijās vai citos vērtspapīros, dažkārt par noteiktu samaksu. Konvertējamās obligācijas ienesīgums parasti ir augstāks par saistītās akcijas ienesīgumu. Konvertējamās obligācijas cena ir atkarīga no saistītās akcijas cenas kustībām, taču to izsaka kā konvertējamās obligācijas nomināla vērtības procentus.

**2.8.4.** Ir vairāku veidu akciju iespējas līgumi (*options*). Akciju pirkšanas iespējas līgums (*call option*) turētājam dod tiesības noteiktā laika posmā iegādāties iepriekš emitētas akcijas par iepriekš noteiktu cenu. Pārdošanas iespējas līgums (*put option*) turpretim turētājam dod tiesības noteiktā laika posmā pārdot iepriekš emitētas akcijas par iepriekš noteiktu cenu. Katram iegādātajam iespējas līgumam ir attiecīgais emitētais iespējas līgums. Pircēja puses risks ir, ka iespējas līguma vērtība mazināsies vai tā termiņa beigās būs bez vērtības. Ja iespējas līgums ir bez vērtības, maksa, kas samaksāta par iespējas līguma pirkšanu, tiek zaudēta. Nenodrošināta pirkšanas iespējas līguma emitents, ja netiek veikti citi pasākumi, ir pakļauts neierobežotam riskam.

Atšķirība starp nenodrošināta un nodrošināta pirkšanas iespējas līguma emitēšanu ir tāda, ka nodrošināta iespējas līguma emitentam līguma darbības laikā pieder nepieciešamais apjoms saistītā instrumenta. Tādējādi emitents pārvērš finanšu risku izvēles izmaksās. Potenciālais emitenta monetārais zaudējums tad tiek ierobežots līdz starpībai starp saistītā aktīva izmaksām iespējas līguma emitēšanas brīdī un līgumā noteiktajai cenai, no kuras atskaitīta par iespējas līgumu saņemtā prēmija.

Tirdzniecības vietās notiek visplašākā akciju iespējas līgumu tirdzniecība. Tiek tirgoti arī akciju indeksu iespējas līgumi. Šie indeksu iespējas līgumi rada peļņu un zaudējumus atkarībā no saistītā indeksa vērtības kustībām, par kuriem norēķinās skaidrā naudā.

Iespējas līgumu tirgus cena parasti ir atkarīga no saistītā aktīva cenas kustībām.

**2.8.5. Akciju ārpusbiržas nākotnes līgums (*forward*)** ir līgums starp divām pusēm, kur abu pušu pienākums ir nākotnē pirt vai pārdot akciju vai citādi norēķināties skaidrā naudā par akciju par iepriekš noteiktu cenu. **Biržā tirgotie nākotnes līgumi (*futures*)** ir līdzīgi pēc uzbūves, bet tie tiek tirgoti regulētās tirdzniecības vietās, ir standartizēti un par tiem notiek pastāvīgi norēķini naudā starp emitentu un turētāju.

## 2.9. „Īsā” pārdošana

Ieguldītājs, kurš paredz, ka noteiktas akcijas cena pazemināsies, un kurš vēlas gūt pozitīvu atdevi, var īstenot „īso” pārdošanu. „Īsā”

pārdošana ir saistīta ar tāda finanšu instrumenta – piemēram, akcijas – pārdošanu, kas pārdošanas brīdī pārdevējam nepieder, bet ko pārdevējs ir aizņēmis no attiecīgā instrumenta turētāja. Vērtspapīra aizdevums tiek atmaksāts noteiktā datumā, tirgū nopērkot tādu pašu instrumentu un atdodot to aizdevējam. Darījuma atdeve ir atkarīga no iesaistītā vērtspapīra cenas attīstības: ja cena samazinās attiecībā pret darījuma sākuma cenu, atdeve ir pozitīva; ja tā pieaug – atdeve ir negatīva.

### 2.10. Vērtspapīru aizdošana

Iesaistoties vērtspapīru aizdošanas darījumā, aizdevējs uz vērtspapīru aizdošanas laiku atsakās no visām tiesībām, kas saistītas ar aizdoto vērtspapīru īpašumtiesībām, tostarp, bet ne tikai no tiesībām uz dividendēm, balsstiesībām un tamlīdzīgi.

Norēķinoties par vērtspapīru aizdošanas darījumu, aizdevējam ir tiesības atgūt aizdotos vērtspapīrus vai saņemt to ekvivalentu naudu vai izpirkšanas ienākumus. Ja aizņēmējs ir maksātnespējīgs vai cita maksājumu neveikšanas iemesla dēļ, aizdevēja tiesības uz vērtspapīru atdevi aprobežojas ar aizņēmēja sniegto nodrošinājumu.

### 2.11. Tirdzniecības pārtraukšana

Var rasties situācija, kad ieguldītāja turēto finanšu instrumentu pozīciju nevar noslēgt tirdzniecības pārtraukšanas dēļ, kas notikusi, reaģējot uz straujām cenu svārstībām gan tirgū kopumā, gan konkrētajam finanšu instrumentam. Tirdzniecības pārtraukšana ierobežo zaudējumu fiksēšanas rīkojumu izmantošanas un līdzīgu ierobežojošo pasākumu efektivitāti, kurus šādā gadījumā var nebūt iespējams īstenot.

### 2.12. Stabilizācija

Dažkārt ir iespējams iesaistīties darījumos ar vērtspapīriem, kas pakļauti stabilizācijai. Lai nodrošinātu, ka tikko emitētu vērtspapīru cena stipri nesvārstās pirmajās dienās pēc vērtspapīru iekļaušanas regulētajā tirgū, finanšu regulatori ir ieviesuši noteikumus, kas, ja tiek ievērotas noteiktās prasības, ļauj emisijas organizētājam (-iem) stabilizēt vērtspapīru cenu, pārpirkot tos tirgū. Šādas darbības dēļ attiecīgo vērtspapīru cena var uz laiku būt augstāka nekā tā varētu būt citos apstākļos. Tomēr, ņemot vērā jauno emisiju tirgu, stabilizācija nenorāda uz attiecīgās akcijas pieprasījumu – par to var spriest tikai pēc tam, kad beidzies iekļaušanas tirgū periods un stabilizācijas darbības ir pārtrauktas.

**Papildu informācija par iespējas līgumiem un nākotnes līgumiem ir sniegta sadaļā par atvasinātiem instrumentiem.**

## 3. IEGULDĪJUMU FONDI

Ieguldot ieguldījumu fondā, ieguldītājs nodod savus līdzekļus ieguldījumu pārvaldes sabiedrībai, pretī saņemot ieguldījumu fonda apliecības proporcionāli ieguldītai naudas summai. Ieguldījumu pārvaldes sabiedrība pārvalda attiecīgo ieguldījumu fondu, ieguldot līdzekļus dažādos finanšu instrumentos. Fonda precīzu darbības virzienu, t.i., instrumentus, kādos fonds iegulda, piemēram, akcijas, obligācijas vai abi, nosaka fonda dibināšanas noteikumi, kas izklāstīti fonda prospektā un pārvaldes nolikumā. Parasti ieguldītājs var apmainīt savas ieguldījumu apliecības pret skaidru naudu sev piederošo fonda aktīvu vērtības apjomā. Noteikumi par to, kādā veidā tas tiek veikts, ir izklāstīti fonda prospektā.

**Pirms ieguldīšanas ieguldījumu fondā klientiem stingri ieteicams rūpīgi iepazīties ieguldījuma fonda prospektu un gada pārskatu.**

Ieguldot finanšu instrumentos, saskaņā ar riska diversifikācijas teoriju ieguldījums ir jāizdala uz vairākiem instrumentiem. Nav nekas neparasts, ka kādas akcijas tirgus vērtība samazinās. Ieguldot vairākās sabiedrībās no dažādām valstīm un nozarēm, risks, kas ir saistīts ar vienu sabiedrību, valsti, nozari vai tirgu saistītais risks tiek mazināts diversifikācijas rezultātā.

Finanšu instrumentu skaits, kas nepieciešams, lai efektīvi mazinātu ar atsevišķiem instrumentiem saistīto risku, atšķiras atkarībā no tirgus. Lai izveidotu pietiekami diversificētu portfeli starp dažādiem finanšu instrumentiem un tirgiem, var būt nepieciešams ievērojams ieguldījumu apjoms. Individuāli ieguldītāji var īstenot

diversificēšanu, ieguldot fondos, kas iegulda dažādos finanšu instrumentos, kas neprasa lielu sākotnējo ieguldījumu apjomu. Daudziem fondiem ir ierobežojumi attiecībā uz to kapitāla daļu, kādu tie drīkst ieguldīt vienā sabiedrībā, finanšu instrumentā, tirgū vai valstī, kā rezultātā fondi īsteno riska diversifikāciju. Tomēr ir daudzu veidu fondi ar dažādiem saistītajiem riskiem. Piemēram, daži fondi iegulda tikai noteiktos tirgos, noteiktos ģeogrāfiskos reģionos un tamlīdzīgi. Lai saprastu kāda ir fonda ieguldījumu stratēģija, ieguldītājam rūpīgi jāizpēta fonda prospekts un gada pārskati, kuros precizēta fonda ieguldījumu stratēģija un struktūra. Šie dokumenti pieejami pie fonda pārvaldes sabiedrības, izplatītāja vai turētāja.

### 3.1. UCITS fondi un fondi, kas nav UCITS

Fondus var iedalīt arī pārvedamu vērtspapīru kolektīvo ieguldījumu uzņēmumos (UCITS) un tādos, kas nav pārvedamu vērtspapīru kolektīvo ieguldījumu uzņēmumi. UCITS darbību regulē ES tiesību akti, kam ir stingras prasības, piemēram, attiecībā uz fondu ieguldījumu stratēģiju un riska diversifikāciju. Fonds, kam ir atbilstoši UCITS direktīvai kādā no Eiropas Ekonomiskās zonas (EEZ) dalībvalstīm izsniegta atļauja, drīkst tikt tirgots un pārdots jebkurā EEZ dalībvalstī. Fondu, kas nav UCITS, saukti arī par netradicionāliem fondiem (piemēram, riska ieguldījumu fondi (*hedge funds*)), ir tādi fondi, kas kaut kādā ziņā atšķiras no UCITS direktīvas prasībām. Svarīgi, lai pirms ieguldīšanas fondā, ieguldītājs iegūtu informāciju par fonda raksturīgajām īpašībām un regulējošiem noteikumiem. Šādu informāciju var atrast fonda prospektā. Fonda pārvaldes sabiedrībai un izplatītājam ir pienākums savlaicīgi piedāvāt potenciālajiem ieguldītājiem iepazīties ar fonda prospektu.

Riska ieguldījumu fondi drīkst ieguldīt jebkuras kategorijas aktīvos, tirgos (tostarp attīstības tirgos) un drīkst izmantot dažāda veida aizdoto kapitālu un finanšu struktūru, piemēram, ieguldot atvasinātajos instrumentos, ar mērķi palielināt potenciālo peļņu. Tādējādi tie drīkst uzņemt lielāku risku nekā UCITS fondi. Pretstatā lielai daļai UCITS fondu, riska ieguldījumu fondi var nest pozitīvu atdevi, pat ja tirgū valda izteikts pagrimums.

Riska ieguldījumu fondu ieguldījumu stratēģijas bieži ir ļoti riskantas. Finanšu struktūras izmantošanas dēļ nelielas kustības tirgū var dot ievērojamu peļņu, bet arī jebkādi zaudējumi stipri palielinās. Noteiktos apstākļos iespējams pazaudēt visu klienta ieguldījumu. Par netradicionālajiem ieguldījumiem parasti pieejams maz informācijas. Turklāt daudzas ieguldījumu stratēģijas ir ļoti sarežģītas un grūti saprotamas. Ieguldītāji bieži nenovērtē stratēģijas izmaiņas, kas var izraisīt ievērojamu riska paaugstināšanos, vai arī pievērs tām pārāk maz uzmanības, vai ievēro tās pārāk vēlu.

Netradicionālu ieguldījumu likviditāte un tirdzniecības iespējas var ievērojami atšķirties. Riska ieguldījumu fonda emisijas un atpirkšanas bieži notiek tikai reizi mēnesī, ceturksnī vai gadā. Fiksēti ieguldījuma turēšanas periodi, kas ilgst gadiem, nav nekas neparasts. Noteikumi attiecībā uz tirdzniecības biežumu un ieguldījumu turēšanas periodiem var bieži un strauji mainīties. Fondu likvidēšana var ilgt gadiem.

### 3.2. Ārzonu fondi

Daudziem šīs grupas fondiem juridiskā adrese ir nodokļiem izdevīgā ārvalstu jurisdikcijā, tāpēc tos sauc par ārzonu fondiem. Tie bieži nav pakļauti stingriem likumiem un uzraudzībai, tādēļ arī ieguldītāju aizsardzība ir zemāka. Norēķinoties par ieguldījumu apliecību pirkšanas un pārvešanas uzdevumiem, šādiem fondiem var rasties problēmas vai kavējumi. Nav garantijas, ka ieguldītāja tiesības būs īstenojamas.

## 4. PARĀDA VĒRTSPAPĪRI

### 4.1. Vispārīga informācija par parāda vērtspapīriem

Parāda vērtspapīri ir prasījums pret finanšu instrumenta emitentu. Peļņa parasti ir instrumenta turētājam maksātie procenti. Ir dažādu veidu parāda vērtspapīri, kas atkarīgi no instrumenta emitenta, emitenta sniegtā nodrošinājuma aizdevumam, aizdevuma termiņa un informācijas par to, kā un kad tiks maksāti procenti.

Procentus (kupons) parasti maksā reizi ceturksnī, pusgadā vai gadā. Par dažiem aizdevumiem procentus maksā tikai vienu reizi, beidzoties aizdevuma termiņam.

Cita veida procentu ieņēmumi ir saistīti ar instrumentu, ko pārdod ar diskontētu pamatsummu (nominālvērtību) maksāto procentu vietā vai papildus tiem. Šādu parāda vērtspapīru sauc par bezprocentu obligāciju (*zero-coupon bond*). Emitējot vērtspapīru, tā emitents instrumenta cenu nosaka, diskontējot aizdevuma nominālvērtību, tostarp obligācijas darbības laikā neveiktos procentu maksājumus, lai aprēķinātu pašreizējo neto vērtību. Pašreizējā neto vērtība ir mazāka nekā nominālvērtība, kas būtu jāsaņem instrumenta (parāda) segšanas datumā, un starpība starp tiem parāda kopējos procentus, kas samaksāti obligācijas dzēšanas datumā. Potenciālais pircējs var diskontēt šo galējo procentu maksājumu kopsummu obligācijas darbības laikā un tādējādi aprēķināt tās ekvivalento salikto procentu likmi, kas ieguldītājam ļauj salīdzināt ieguldījuma ienesīgumu ar nediskontētu instrumentu ienesīgumu. Parasti šādā veidā diskontē valdības obligācijas.

Pastāv arī tādi parāda vērtspapīri un citi ieguldījumu veidi, kur procenti ir aizsargāti pret inflāciju un tādēļ ieguldījumam tiek garantēta reālā procentu likme.

#### 4.2. Parāda vērtspapīru tirgus vērtību ietekmējoši riski un faktori

Ar parāda vērtspapīriem saistīti riski ir instrumenta tirgus vērtības potenciālās izmaiņas, kas radušās tādēļ, ka mainījušās tirgus procentu likmes pirms instrumentam pienācis dzēšanas termiņš, un risks, ka emitents nepildīs saistības. Tādēļ instrumentus, kuru atmaksā dzēšanas brīdī ir pilnīgi segta ar drošu nodrošinājumu, neuzskata par tik riskantiem kā instrumentu bez nodrošinājuma.

Lai noteiktu procentu likmes, ar kādām emitēt īstermiņa (mazāk nekā gads) un ilgtermiņa instrumentus, izmanto cenas, par kādām esošos instrumentus tirgo sekundārajā tirgū, un ieguldītāju pieprasījumu pēc nesen emitētiem instrumentiem. Tirgū noteiktās cenas un procentu likmes ietekmē ieguldītāju uzskati par ilgtermiņa un īstermiņa inflāciju, uzņēmējdarbības cikliem, procentu likmju attīstību (iekšzemes un ārvalstu) un citi faktori. Arī centrālās bankas iejaucas tirgus darbībā, izmantojot aktivitātes, lai vadītu makroekonomikas rādītājus saskaņā ar noteikto politiku, kas var ietvert centienus īstenot inflācijas, naudas pieauguma un citu rādītāju mērķus. Finanšu tirgos tirgotie parāda vērtspapīri (valdības obligācijas, valdības un uzņēmumu parādzīmes un hipotekārās obligācijas) bieži tiek tirgoti ar ļoti lielu vērtību (līdz pat vairākiem miljoniem).

Ja pieaug tirgus procentu likmes, tirgus cena iepriekš emitētiem parāda vērtspapīriem ar fiksētu procentu likmi pazeminās, jo tiek emitēti jauni instrumenti ar augstāku procentu likmi, nekā tiek maksāta par iepriekš emitētajiem instrumentiem. Savukārt, ja tirgus procentu likmes pazeminās, iepriekš emitēto parāda vērtspapīru ar fiksētu procentu likmi vērtība pieaug. Instrumenti, kuriem ir mainīga procentu likme, šādā veidā netiek ietekmēti, kaut arī var būt margināla ietekme atkarībā no laika, kas paiet līdz nākamajai procentu likmju noteikšanai.

Valdības un pašvaldību parādas bieži uzskata par nepakļautiem saistību neizpildes riskam, lai gan neliels risks pastāv vienmēr. Tas pats attiecas arī uz to emitētajiem parāda vērtspapīriem. Lai kompensētu ar parāda vērtspapīriem saistīto paaugstināto risku, citiem emitentiem bieži jāsniedz nodrošinājums citu finanšu instrumentu vai aktīvu veidā, vai jāpiedāvā lielāks ienesīgums, kas pārsniedz iedomāto „neriskanto” valdības parāda vērtspapīru ienesīgumu.

Dažiem parāda vērtspapīriem, piemēram, subordinētajām parādzīmēm, ir zemāka atmaksas prioritāte. Tādēļ šos instrumentus saista ar augstāku risku, ja emitentam rastos grūtības aizdevumu atmaksāt.

Papildu riski var būt saistīti ar noteikta veida parāda vērtspapīriem, piemēram, parādzīmēm ar mainīgu likmi, parādzīmēm ar atgriezenisku mainīgu likmi, bezkupona obligācijām, ārvalstu valūtas obligācijām, konvertējamām obligācijām, indeksētām

obligācijām, subordinētas obligācijām u.c. Attiecībā uz šādiem parāda vērtspapīriem ieguldītājiem ieteicams rūpīgi apdomāt emisijas prospektā minētos riskus un neiegādāties šādus instrumentus, pirms visi riski nav pilnīgi izprasti.

Subordinētu parāda vērtspapīru gadījumā ieguldītājiem ieteicams jautāt par parāda vērtspapīra atmaksas prioritāti salīdzinājumā ar citiem emitenta parāda vērtspapīriem. Ja emitents bankrotēs, šis parāds tiks atlīdzināts tikai pēc tam, kad būs segtas saistības attiecībā uz augstākas prioritātes kreditoriem.

Attiecībā uz atgriezeniskajiem konvertējamajiem parāda vērtspapīriem pastāv risks, ka ieguldītājam netiks pilnīgi atlīdzināts, bet viņš saņems tikai summu, kas ekvivalenta saistītājiem vērtspapīriem dzēšanas brīdī.

## 5. STRUKTURĒTIE PRODUKTI

Strukturētie produkti apvieno dažādu veidu finanšu instrumentus, no kuriem vismaz viens ir atvasinātais instruments, un kurus klientiem piedāvā kā vienu produktu, lai radītu specifiskas ieguldījuma īpašības. Ierasta strukturēto produktu īpašība ir potenciālo zaudējumu un peļņas maksimālā un minimālā robeža. Tos arī izmanto, lai atdalītu tirgu ienesīgumu saistītu ar nozari un sabiedrības ienesīgumu, dodot ieguldītājiem iespēju mazināt savu pakļautību riskam. Šobrīd tirgū pieejami daudzi strukturētie produkti. Dažus strukturētos produktus rada, lai regulētu risku, savukārt citiem produktiem piemīt lielāks risks nekā atsevišķiem saistītājiem instrumentiem. Precīzāku informāciju par riskiem, kas saistīti ar konkrētu produktu, parasti var atrast produkta prospektā. Ieguldītājam, kurš šādu instrumentu iegādājas primārajā tirgū, parasti tiek nodrošināts instrumenta prospekta. Sekundāro tirgu, t.i., regulēto tirgu un citu tirdzniecības vietu, kur tirgo iepriekš emitētus finanšu instrumentus, ieguldītājiem produkta prospektu automātiski nenodrošina, tāpēc viņiem tas būtu jāiegūst patstāvīgi pirms ieguldījumu lēmuma pieņemšanas.

Saistībā ar strukturētiem produktiem pircēji savas tiesības var aizstāvēt tikai attiecībā pret emitentu. Tādēļ papildus tirgus riskam īpaša uzmanība jāvelta emitenta riskam. Klientiem jāapzinās, ka, tāpat kā jebkuru potenciālo zaudējumu dēļ, kas rodas, samazinoties saistītā instrumenta tirgus vērtībai, viss ieguldījums var tikt zaudēts arī tad, ja emitents nepilda savas saistības. Tirgus veidotāji, kuri vairumā gadījumu paši arī ir emitenti, parasti garantē, ka var notikt tirdzniecība ar strukturētiem produktiem, kaut arī nedrīkst izslēgt likviditātes risku.

## 6. ATVASINĀTIE INSTRUMENTI UN „ISĀ” PĀRDOŠANA – POTENCIĀLI AUGSTĀKS IENESĪGUMS, TAČU ARĪ AUGSTĀKS RISKS

Atvasinātos instrumentus, piemēram, iespējas līgumus (*options*), ārpusbiržas nākotnes līgumus (*forwards*), biržā tirgotos nākotnes līgumus (*futures*), mijmaiņas līgumus (*swaps*) u.c., emitē ar daudziem dažādiem saistītajiem aktīviem, tostarp akcijām, obligācijām, dārgmetāliem, procentu likmēm un valūtām. Kaut arī „isā” pārdošana ir nevis finanšu instrumentu veids, bet gan īpašs finanšu instrumentu ieguldījuma veids, tā ir iekļauta šajā sadaļā, jo saistītie riski ir līdzīgi atvasināto instrumentu ieguldījumu riskiem.

### 6.1. Vispārīga informācija par atvasinātajiem instrumentiem

Ieguldījumi atvasinātajos instrumentos un finanšu instrumentu „isā” pārdošana ir saistīta ar noteiktu risku, kas atšķiras no riskiem, kas saistīti ar tiešu ieguldījumu kādā aktīvā. Ieguldot kādā finanšu instrumentā tieši, sliktākajā gadījumā iespējams zaudēt visu ieguldījumu. Ar dažiem atvasinātajiem instrumentiem un „isās” pārdošanas ieguldījumiem ieguldītājs var potenciāli zaudēt visu ieguldījumu un uzņemties arī papildu saistības. Cita atvasināto instrumentu īpašība ir tāda, ka izmaiņas instrumenta tirgus vērtībā parasti ir straujākas un izteiktākas nekā saistīto instrumentu tirgus vērtības izmaiņas. Tādēļ atvasināto instrumentu ieguldītājiem ne tikai pilnībā jāizprot saistītie riski, bet arī pastāvīgi jābūt gataviem rīkoties, lai izvairītos no nopietniem zaudējumiem, ja tirgū rodas nelabvēlīga situācija.

## 6.2. Dažādi atvasināto instrumentu mērķi un pielietojums

Atvasinātie instrumenti ir līgumi, kas piesaistīti saistītajiem aktīviem vai indikatoriem, piemēram, finanšu instrumentiem, valūtām, dārgmetāliem, procentu likmēm un cenu indeksiem. Šādus instrumentus var izmantot, lai izvairītos no nelabvēlīgām aktīva cenas izmaiņām (t.i. zaudējumu riska ierobežošana). Tos var izmantot arī, lai veicinātu ieguldījuma ienesīgumu, izmantojot mazāku kapitālu, nekā būtu nepieciešams, lai gūtu tādu pašu ienesīgumu no ieguldījuma saistītajā aktīvā (t.i. ieguldījums ar augstāku ienesīgumu). Visbeidzot atvasinātos instrumentus var izmantot, lai gūtu labumu no cenu atšķirībām starp dažādiem tirgiem (arbitrāža).

Atvasināto instrumentu ieguldījuma lēmuma pamatā ir noteiktas saistītā aktīva vērtības nākotnes attīstības gaidas konkrētā laikā posmā. Tādēļ ieguldītājam nepieciešams skaidrs redzējums par gaidāmo tirgus kustību. Turklāt ieguldītājam skaidri jāizprot ieguldījuma mērķi (t.i., zaudējumu riska ierobežošana, ieguldījums ar augstāku ienesīgumu vai arbitrāža). Tikai tad, ja izpildīti šie priekšnoteikumi, ieguldītājs var izvēlēties atvasināto instrumentu vai instrumentu kombināciju ar atbilstošu riska profilu.

## 6.3. Dažādi atvasinātu instrumentu veidi

**6.3.1. Iespējas līgums (option)** ir līgums starp divām pusēm, ar kuru emitenta pienākums ir no iespējas līguma pircēja pirkt (*put*) vai pārdot (*call*) ar iespējas līgumu saistīto aktīvu par iepriekš noteiktu cenu. Pircējs emitentam maksā prēmiju par vienošanās noslēgšanu, iegūstot tiesības, bet ne pienākumu izmantot noteikto iespēju. Izmantojot iespējas līgumu, var notikt saistītā aktīva fiziska piegāde vai finanšu instrumenta ieskaitīšana, vai var notikt norēķini skaidrā naudā (kā tas parasti notiek, ja iesaistīts indekss). Norēķinoties skaidrā naudā, ja saistītā aktīva tirgus cena termiņa beigu datumā ir augstāka nekā pirkšanas iespējas līgumā noteiktā cena, iespējas līguma turētājs saņem starpību starp noteikto cenu un tirgus cenu. Ja saistītā aktīva tirgus cena ir vienāda ar pirkšanas iespējas līgumā noteikto cenu vai mazāka par to, garantija dzēšas bez vērtības. Pārdošanas iespējas līgumam ir pretējs darbības princips. Ir divu veidu iespējas līgumi. Amerikas tipa iespējas līgumi turētājam ļauj izmantot savas tiesības jebkurā iespējas līguma darbības brīdī, bet Eiropas tipa iespējas līgums ļauj to darīt tikai iespējas līguma darbības beigās.

**6.3.2. Ārpusbiržas un biržā tirgotie nākotnes līgumi (forwards un futures)** ir līgumi, saskaņā ar kuriem iesaistītās puses ir tiesīgas un tām ir pienākums pirkt un attiecīgi pārdot saistīto aktīvu par iepriekš noteiktu cenu. Attiecībā uz ārpusbiržas nākotnes līgumiem saistīto aktīvu piegādā fiziski vai par visiem ieņēmumiem un zaudējumiem norēķinās skaidrā naudā. Attiecībā uz biržā tirgotiem nākotnes līgumiem peļņu un zaudējumus uzrauga ik dienu visa līguma darbības laikā, kas var iespaidot saskaņā ar līgumu sniegto nodrošinājumu (sk. turpmāko informāciju). Par ārpusbiržas nākotnes līgumiem var norēķināties tikai termiņa beigu datumā, bet par biržā tirgotiem nākotnes līgumiem parasti var norēķināties (t.i., „izbeigt” līgumu ar pretējo pusi) jebkurā brīdī pirms beigu datuma.

**6.3.3. Mijmaiņas līgums** ir līgums starp pusēm par maksājumu plūsmu maiņu, piemēram, fiksēta procentu likme pret mainīgu procentu likmi (procentu likmju maiņa) vai procentu maksājumi dažādās valūtās (valūtu maiņa), uz laiku. Ir dažādas procentu likmju un valūtu mijmaiņas kombinācijas.

**6.3.4. „Īsā” pārdošana** ir tāda finanšu instrumenta pārdošana, kas pārdošanas brīdī pārdevējam nepieder, bet ko viņš ir aizņēmis no attiecīgā instrumenta turētāja. Instrumenta aizdevums tiek atmaksāts noteiktā datumā, tirgū nopērkot tādu pašu instrumentu un atdodot to aizdevējam. Darījuma atdeve ir atkarīga no iesaistītā vērtspapīra cenas attīstības: ja cena kļūst zemāka par darījuma sākuma cenu, atdeve ir pozitīva; ja tā pieaug, atdeve ir negatīva.

## 6.4. Standartizēti instrumenti un ārpusbiržas instrumenti

Atvasinātie instrumenti var būt gan standartizēti, gan nestandardizēti. Standartizēti instrumenti atšķiras ar to, ka līgumu noteikumi vienmēr ir tādi paši un instruments parasti tiek tirgots tirdzniecības vietā, kur cenas tiek pastāvīgi publicētas.

Nestandardizētus līgumus slēdz individuāli starp divām pusēm. Šādus līgumus parasti sauc par ārpusbiržas (*OTC*) instrumentiem. Bankas un citi finanšu starpnieki saviem klientiem var piedāvāt individuālajiem apstākļiem pielāgotus mijmaiņas līgumus un citus atvasinātos ārpusbiržas instrumentus, piemēram, iespējas un nākotnes līgumus.

## 6.5. Atvasināto instrumentu raksturīgās īpašības

### 6.5.1. Finanšu struktūra (leverage)

Atvasinātā instrumenta vērtība ir atkarīga gan no saistītā aktīva cenas kustībām, gan no līguma atlikušā darbības termiņa. Atkarībā no instrumenta īpašībām, saistītā aktīva cenas kustība bieži rada lielākas atvasinātā instrumenta cenas kustības. Tādējādi atvasinātā instrumenta cenas izmaiņas bieži ir lielākas nekā saistītajam aktīvam. To sauc par finanšu struktūras jeb sviras mehānismu, un tas var izraisīt lielāku ieguldītā kapitāla ienesīgumu nekā tā pati summa, kas ieguldīta saistītajā aktīvā. Sekmīgs ieguldījums var ātri pavairot ieguldīto kapitālu vairākas reizes. Finanšu struktūra var darboties arī nelabvēlīgi, radot ieguldītājam lielākus zaudējumus no atvasinātā instrumenta, nekā rastos no ieguldījuma saistītajā aktīvā. Ja saistītā aktīva cena attīstās atšķirīgi nekā gaidīts, iespējams pazaudēt visu ieguldīto kapitālu vai pat radīt papildus saistības. Potenciālā peļņa un zaudējumi atšķiras atkarībā no atvasinātā instrumenta uzbūves un izmantošanas.

Atvasināto instrumentu darbības termiņš var būt gan ļoti īss, gan vairākus gadus ilgs. Tas ietekmē finanšu struktūras efektu un tāpēc arī ar ieguldījumu saistīto risku. Piemēram, bieži instrumentu cenu kustības ir vislielākās tad, kad atlicis īss termiņš līdz tā darbības termiņa beigām.

### 6.5.2. Risks zaudēt vairāk par ieguldīto kapitālu

Pamatā ir divu veidu ieguldījumi – ar ierobežotu un ar neierobežotu risku. Akciju un iespējas līgumu iegādes darījumi ir saistīti ar ierobežotu risku. Sliktākajā gadījumā tiek zaudēts viss ieguldītais kapitāls. No otras puses, ir atvasināto instrumentu veidi, kas var radīt papildus izdevumus maksājumu starpības veidā. Ar šiem ieguldījumiem saistītie zaudējumi var daudzkārt pārsniegt ieguldījuma sākotnējo summu. Neierobežots risks ir īpaši ir saistīts ar:

- neierobežota nenodrošināta pirkšanas iespējas līguma emitēšanu;
- mijmaiņas līgumiem; vai
- ārpusbiržas un biržā tirgotiem nākotnes līgumiem.

Ja ieguldītājs vēlas šādos gadījumos ierobežot vai mazināt riska līmeni, ieteicams, veicot ieguldījumu, ievērot īpašus piesardzības pasākumus (sevišķi, ierobežojot potenciālos zaudējumus ar ārpusbiržas un biržā tirgotiem nākotnes līgumiem).

Attiecībā uz iespējas līgumiem riska līmeni nosaka tas, vai ieguldītājs pērk vai emitē iespējas līgumu. Turētājs (t.i., pircējs) var izvēlēties, vai izmantot savas tiesības pirkt vai pārdot saistīto aktīvu par noteikto cenu. Emitentam (t.i. pārdevējam) ir pienākums pirkt vai pārdot saistīto aktīvu, ja turētājs izmanto savas tiesības. Vairumā gadījumu tas nozīmē, ka iespējas līguma turētājs zaudēs par iespējas līgumu samaksāto prēmiju. Citiem vārdiem sakot, ja saistītā aktīva cena iespējas līguma darbības beigās ir mazāka (lielāka), nekā noteikts pirkšanas (pārdošanas) iespējas līgumā, turētājs neīsteno iespēju un tāpēc zaudē tikai naudu, kas sākumā samaksāta par iespējas līgumu. Turētājs nekādā gadījumā nevar ciest lielākus zaudējumus par sākumā samaksāto prēmiju.

Situācija ir atšķirīga iespējas, ārpusbiržas un biržā tirgto nākotnes līgumu emitentam. Līguma emitenta pienākums ir pirkt vai pārdot saistīto aktīvu par noteiktu cenu. Tas nozīmē, ka pirkšanas iespējas līguma emitenta pienākums ir pārdot saistīto aktīvu par noteiktu cenu neatkarīgi no saistītā aktīva tirgus cenas iespējas līguma izmantošanas brīdī. Pārdošanas iespējas līguma emitenta pienākums ir pirkt saistīto aktīvu neatkarīgi no tā tirgus cenas, ja turētājs izvēlas iespējas līgumu izmantot. Tādējādi emitents var zaudēt daudz vairāk par iespējas līguma sākumā saņemto prēmiju. Tā kā teorētiski maksimālā aktīva tirgus vērtība nav ierobežota, nenodrošināta pirkšanas līguma emitents teorētiski uzņemas neierobežotu zaudējumu risku.

leguldītājs, kurš īsteno „iso” pārdošanu, uzņemas tādu pašu risku kā nenodrošināta pirkšanas iespējas līguma emitents. Ieguldītāja, kurš ir pārdevis aizņemtās akcijas, pienākums ir atdot tās noteiktā datumā neatkarīgi no akciju tirgus cenas. Tādējādi arī šajā gadījumā potenciālie zaudējumi ir neierobežoti.

### **6.5.3. Atvasināto instrumentu un „īsjai” pārdošanai nepieciešamās garantijas iemaksas**

Ieguldītājam, kurš uzņemas saistības, emitējot iespējas līgumus, slēdzot ārpusbiržas vai biržā tirgotos nākotnes līgumus vai īstenojot akciju „iso” pārdošanu, parasti, slēdzot šādus līgumus, ir pienākums sniegt nodrošinājumu (garantijas iemaksu), lai garantētu saistību segšanu. Ja saistītā aktīva vērtība palielinās vai samazinās, mainās arī garantijas iemaksa apjoms. Tādēļ īsā laikā var būt nepieciešams papildu nodrošinājums. Tādējādi finanšu struktūras efekts tiek piemērots arī garantijas iemaksai.

Ja puse nesniedz nodrošinājumu, pretējai pusei parasti ir tiesības nekavējoties izbeigt līgumu (t.i., slēgt finanšu instrumentu pozīciju), lai ierobežotu potenciālos zaudējumus. Saskaņā ar līgumu, pretējā puse parasti saņem sniegto nodrošinājumu, piemēram, iekļātos finanšu instrumentus, un pārdod tos tirgū, neapspriežoties to ar īpašnieku, un izmanto ieņēmumus, lai segtu visus ciestos zaudējumus. Tādēļ ieguldītājam, lai izvairītos no nelabprātīgas finanšu instrumentu pozīcijas slēgšanas, rūpīgi jāuzrauga cenu kustību ietekme uz tā garantijas iemaksu.

## **7. REPO UN REVERSE REPO DARĪJUMI**

Repo darījums ir līgums par finanšu instrumentu pārdošanu par noteiktu cenu ar nosacījumu tos atpirkt par noteiktu cenu darījuma termiņa beigās. Šāds pakalpojums pieejams klientiem, kuru īpašumā ir likvidi finanšu instrumenti, parasti tās ir obligācijas, un kuriem ir radusies nepieciešamība īstermiņā aizņemties naudu. Reverse repo darījums ir līgums par finanšu instrumentu pirkšanu

par noteiktu cenu ar nosacījumu tos atpārdot par noteiktu cenu darījuma termiņa beigās.

Abu veidu darījumi ietver divus posmus, kur:

- 1) pārdevējs ir apņēmies pārdot, bet pircējs apņēmies nopirkt darījumā noteiktos finanšu instrumentus, samaksājot pārdevējam pirkuma maksu saskaņā ar darījuma noteikumiem. Pircējs samaksā pārdevējam pirkuma maksu tikai pēc pirkto finanšu instrumentu ieskaitīšanas pircēja vērtspapīru kontā.
- 2) un vienlaicīgi pircējs apņēmies pārdot un pārdevējs apņēmies nopirkt atpakaļ noteiktā termiņā tos pašus finanšu instrumentus, samaksājot pircējam atpārdošanas maksu saskaņā ar darījuma noteikumiem. Pircējs pārskaita finanšu instrumentus uz pārdevēja vērtspapīru kontu tikai pēc tam, kad pārdevējs samaksājis pircējam atpārdošanas maksu.

Abu darījumu gadījumos īpašuma tiesības uz finanšu instrumentiem pāriet finanšu instrumentu pircējam. Finanšu instrumentiem atpirkšanas cena tiek aprēķināta par pamatu ņemot norunāto procentu likmi. Atpirkšanas cena būs augstāka par pirkuma maksu, tādā veidā kompensējot pircēju par izsniegtajiem naudas resursiem. Procentu likme, kas netieši ietverta atpārdošanas maksā, tiek saukta par repo likmi, un parasti ir tuvu starpbanku naudas tirgus likmei attiecīgajā valūtā, kurai ir pievienots pircēja uzcenojums. Līdz ar to reverse repo darījums klientam ļauj, pirmkārt, aizņemties naudu par samērā zemu likmi, un, otrkārt, patur savas tiesības uz pārdotajiem vērtspapīriem, ja vien noteiktajā termiņā tos atpērk atpakaļ no pircēja.

Finanšu instrumentu pārdevējam nelabvēlīgu finanšu instrumentu cenu izmaiņu gadījumā (ja finanšu instrumentu vērtība samazinās attiecībā pret finanšu instrumentu atpirkšanas summu) var nākties sniegt papildus nodrošinājumu. Nodrošinājuma nesniegšanas gadījumā pircējam ir tiesības realizēt finanšu instrumentus. Riski, kas saistīti ar reverse repo darījumu, ir līdzvērtīgi darījumā iesaistītā finanšu instrumenta riskiem.