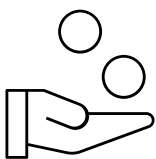


Išvestinės finansinės priemonės

Bendra informacija

Išvestinės finansinės priemonės, tokios kaip pasirinkimo, išankstiniai, ateities sandoriai ir kt., yra dviejų ar daugiau šalių sutartis pirkti ar parduoti tam tikrą turtą, įskaitant akcijas, obligacijas, žaliavas, valiutas, kainų indeksus ir kitą turtą. Tad išvestinės priemonės yra finansinės sutartys, kurių vertė yra susieta su **pagrindiniu turtu** (angl. *underlying asset*). Išvestinių finansinių priemonių sutartyje gali būti reikalaujama arba nereikalaujama pateikti pagrindinį turtą.



Nauda

Išvestinės priemonės gali būti naudojamos norint:

sumažinti **nepalankių pagrindinio turto kainos pokyčių riziką (kaip rizikos mažinimo priemonė)** (angl. *hedging*)

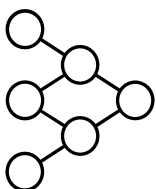
padidinti investicijos pelningumą, **naudojant mažiau kapitalo, negu reikėtų norint pasiekti tokį pat investicijos į turtą, su kuriuo siejama išvestinė finansinė priemonė, pelningumą**

pasinaudoti **įvairių rinkų kainų skirtumu** (angl. *arbitrage*)

Į išvestines finansines priemones investuojama tikintis tam tikrų su jomis susieto turto kainos pokyčių ateityje. Todėl investuotojai turėtų aiškiai įsivaizduoti tikėtinus rinkos pokyčius. Be to, investuotojai turėtų gerai žinoti **investavimo tikslą** (rizikos mažinimo, siekiant padidinti investicijos pelningumą, finansinio arbitražo ar kt.). Tik įsigilinę į šias sąlygas investuotojas gali rinktis tinkamos rizikos išvestines finansines priemones ar jų rinkinį.

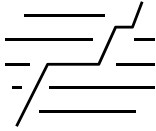
Išvestinės finansinės priemonės gali būti standartinės ir nestandartinės. Išskirtinis standartinų išvestinių finansinių priemonių ypatumas yra tas, kad sutarties sąlygos visuomet yra tokios pat, o išvestinė finansinė priemonė paprastai yra prekiaujama biržoje, kurioje kainos yra skelbiamos nuolat.

Nestandartinės išvestinės finansinės priemonės yra tos, kurios yra dviejų šalių individualiai aptariamoms. Tokios finansinės priemonės paprastai yra vadinamos priemonėmis, kuriomis prekiaujama ne biržoje (angl. *OTC instruments*).



Sudėtingumas

Visos išvestinės priemonės yra laikomos sudėtingomis finansinėmis priemonėmis.



Rizika

Investuojant į išvestines finansines priemones, prisiimama tam tikra rizika – kitokia negu investuojant tiesiogiai į turtą, su kuriuo siejamos išvestinės finansinės priemonės. Investuojant tiesiogiai į minėtą finansinį turtą, blogiausiu atveju galima prarasti visą investuotą sumą. Kai kurių investicijų į išvestines finansines priemones ir pardavimo skolon atveju investuotojas gali prarasti visą investuotą sumą ir taip pat prisiimti papildomų įsipareigojimų (prilygstančių skolai). Kitas išvestinių finansinių priemonių ypatumas yra tas, kad jų rinkos vertė paprastai kinta greičiau ir staigiau, palyginti su turto, į kurį investuojama, verte. Todėl investuojantiems į išvestines finansines priemones būtina ne tik labai gerai suprasti su jomis susijusią riziką, bet ir būti visada pasiruošusiems imtis veiksmų norint išvengti labai didelių nuostolių, jei situacija rinkoje pasikeistų nepalankia linkme.

Vertės pokyčiai. Išvestinės finansinės priemonės vertė priklauso ir nuo pagrindinio turto kainos pokyčių, ir nuo laiko, likusio iki sutarties galiojimo pabaigos. Keičiantis pagrindinio turto kainai, neretai išvestinių finansinių priemonių sutarčių kaina kinta dar labiau. Todėl išvestinės finansinės priemonės kaina gali pasikeisti santykinai daugiau, palyginti su susieto turto kainos pokyčiais. Tai yra taip vadinamas svarto efektas, galintis lemti didesnę investuoto kapitalo pajamingumą, palyginti su tokio pat dydžio galimu tiesioginės investicijos į tą turtą pajamingumu. Sėkmingai investavus, investuotas kapitalas gali keliskart padidėti. Svarto efektas gali būti priešingas – investuotojas gali patirti didesnę nuostolį investavęs į išvestinę priemonę, negu patirtų, jei būtų investavęs tiesiogiai į pagrindinį turtą, arba prarasti visą investuotą kapitalą. Galimybė gauti pelną ar patirti nuostolį priklauso nuo išvestinės finansinės priemonės struktūros ir panaudojimo. Išvestinių finansinių priemonių trukmė gali būti įvairi – nuo labai trumpos iki kelerių metų. Tai turi įtakos ne tik svarto efektui, bet ir su investicija susijusiai rizikai. Finansinių priemonių kainos pokyčiai dažniausiai būna didesni tuomet, kai lieka mažai laiko iki jų trukmės pabaigos, tačiau ilgesnės trukmės finansinėms priemonėms svarto efektas bus didesnis.

Rizika prarasti daugiau, negu buvo investuota. Investicijos gali būti ribotos rizikos ir neribotos rizikos.

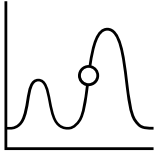
Perkant pasirinkimo sandorius, rizika yra ribota. Blogiausiu atveju galima prarasti visą investuotą kapitalą.

Kita vertus, yra tam tikrų neribotos rizikos išvestinių finansinių priemonių, į kurias investuojant, be pradinės investuotos sumos gali reikėti papildomų investicijų. Tokio įsipareigojimo sumokėti privalomą įnašą suma gali daug kartų viršyti pradinės investicijos sumą.

Kredito rizika. Rizika, kad sandorio šalis ar prekybos vieta, kurioje įsigyjama priemonė, gali neįgyvendinti savo įsipareigojimų ar tapti nemoki.

Likvidumo rizika. Rizika, kad sumažėjusio likvidumo sąlygomis nebus įmanoma pirkti ar parduoti priemonę.

Išsamesnė informacija apie riziką, susijusią su išvestinėmis finansinėmis priemonėmis, pateikiama **išvestinių finansinių priemonių Pagrindinės informacijos dokumente (KID)**. SEB išvestinių finansinių priemonių pagrindinės informacijos dokumentus galima rasti adresu www.seb.lt/KID.



Įvairios išvestinių finansinių priemonių rūšys

Pasirinkimo sandoris yra dviejų šalių susitarimas, kurį sudaręs pasirinktinio sandorio emitentas įsipareigoja pirkti pasirinkimo sandorėje nurodytą turtą ar parduoti pasirinktinio sandorio savininkui iš anksto sutarta kaina. Sudarydamas sutartį, pasirinkimo sandorio pirkėjas emitentui sumoka mokestį (premiją) ir tokiu būdu įgyja teisę, bet ne pareigą, reikalauti sutarties sąlygomis vykdyti pasirinktinį sandorį. Todėl pirkti pasirinkimo sandorį yra mažiau rizikinga nei jį parduoti (išleisti), nes pirkdami pasirinkimo sandorį galite prarasti sumą, kuri neviršija sumokėtos premijos, tačiau parduodant pasirinkimo sandorį galite prarasti sumą, didesnę už premiją. Pasirinkimo sandorio premijos dydis labiausiai priklauso nuo pasirinkto pasirinkimo sandorio pagrindinio turto vertės kintamumo (kuo didesnis kintamumas, tuo didesnė premijos kaina) ir pradinės kainos (kainos, už kurią galima nusipirkti ar parduoti pagrindinį turtą). Kiekvienai pasirinkimo sandorio sutarčiai nustatoma galiojimo pabaigos data, iki kurios pasirinkimo sandorio savininkas gali vykdyti savo pasirinkimo sandorį.

Pirkimo pasirinkimo sandoriai (angl. *call options*) suteikia galimybę jų turėtojui įsigyti pagrindinį turtą už iš anksto nustatytą (strike) kainą per tam tikrą laikotarpį arba tam tikrą dieną ir tam tikru laiku.

Pardavimo pasirinkimo sandoriai (angl. *put options*) suteikia galimybę jų turėtojui parduoti pagrindinį turtą už nurodytą kainą per tam tikrą laikotarpį arba tam tikrą dieną ir tam tikru laiku.

Pasirinkimo sandorio vertė labiausiai priklauso nuo pagrindinio turto kainų pokyčio. Pavyzdžiui, padidėjus pagrindinio turto rinkos kainai, padidėja pirkimo pasirinkimo sandorio vertė, o pardavimo pasirinkimo sandorio vertė sumažėja.

Pasirinkimo sandoriai yra dviejų rūšių.

- **Amerikietiški pasirinkimo sandoriai** suteikia teisę jų savininkui vykdyti pasirinkimo sandorį bet kuriuo jo finansinės trukmės metu.
- **Europietiški pasirinkimo sandoriai** gali būti vykdomi tik pasibaigus jų terminui.

Išankstinis sandoris (angl. *forward*) yra susitarimas, kuriuo šalys susitaria dėl teisės ir prievolės iš anksto sutarta kaina pirkti arba parduoti pagrindinį turtą. Priklausomai nuo pagrindinio turto, išankstinio sandorio sąlygose gali būti susitarta numatant fizinį pagrindinio turto pateikimą ir jo nenumatant. Pavyzdžiui, išankstiniai valiutų sandoriai dažnai apima ir fizinio valiutos pateikimo prievolę. Išankstiniais sandoriais dažnai prekiaujama ne biržos rinkoje, todėl jie gali būti individualiai pritaikyti.

Išankstinio valiutų sandorio kaina priklauso nuo šiuo dieninio dviejų valiutų kurso ir palūkanų normų skirtumo, kurį galima uždirbti abiem valiutomis. Atitinkamai, valiuta, kurios grąža didesnė, ateityje bus pigesnė nei šiandien, nes tą valiutą, palyginti su antrąja, būtų naudinga laikyti. Skirtumas tarp šiandienos ir būsimos kainos vadinamas išankstinio arba apsikeitimo sandorio taškais. Išankstinio sandorio kaina niekada nebūna pagrįsta banko spekuliacija dėl galimo būsimos valiutos kurso, tačiau į kainą bus įskaičiuota banko marža.

Apsikeitimo sandoris (angl. *swap*) yra šalių susitarimas reguliariai arba vienkartinėmis mokėjimais keistis pinigų srautais. Apsikeitimo sandoriais paprastai prekiaujama ne biržos rinkoje. Gali būti įvairių valiutų ir palūkanų normos apsikeitimo sandorių derinių, pavyzdžiui, įvairių valiutų palūkanų normos apsikeitimo sandoriai (angl. *cross currency swap*), apimantys įvairias valiutas ir palūkanų normas.

Valiutos apsikeitimo sandoris (angl. *currency swap*) yra apsikeitimo sandoris, kai viena šalis skolinasi valiutą iš kitos šalies ir mainais tai šaliai skolina kitą valiutą. Apsikeitimo sandorio kaina nurodoma kaip skirtumas tarp dviejų valiutų kursų – tarp to, kuriuo iš pradžių bus keičiamos abi valiutos, ir to, kuriuo abi valiutos bus pakeistos atgal. Apsikeitimo sandorio kaina priklausys nuo palūkanų normų, kurias galima uždirbti kiekviena valiuta, o ne nuo banko spekuliacijų dėl galimo valiutos kurso ateityje. Didesnės palūkanų normos valiutą skolintis apsikeitimo sandoriais yra brangiau, o mažesnės – pigiau. Į apsikeitimo sandorio kainą paprastai įtraukiama ir banko marža.

Palūkanų normos apsikeitimo sandoris (angl. *interest rate swap*) yra apsikeitimo sandoris, kai keičiamasi keliais mokėjimų srautais. Pavyzdžiui, pagal fiksuoto ir kintamo palūkanų normos apsikeitimo sandorį viena šalis moka srautus pagal iš anksto nustatytą fiksuotą palūkanų normą, o iš kitos šalies srautus gauna pagal periodinius tam tikro indekso fiksavimus, pavyzdžiui, EURIBOR ar LIBOR.

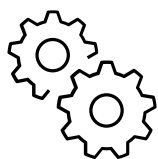
Suma, mokama pagal apsikeitimo sandorį, yra skirtumas tarp šių dviejų grynyjū pinigų srautų, vadinasi, kad viena šalis moka grynąjį skirtumą, o kita šalis gauna grynąjį skirtumą. Kai bankas pasiūlo palūkanų normos apsikeitimo sandorį klientui, į apsikeitimo sandorio kainą (fiksotą palūkanų normą) paprastai įskaičiuojama ir banko marža.

Gali būti ir neamortizuojantis apsikeitimo sandoris, kai sąlyginė suma yra nustatoma visam sandorio terminui, ir amortizuojantis apsikeitimo sandoris, kai tariama pagrindinė suma sumažinama iš anksto sutarta suma ir iš anksto sutartu laiku.

Sudaromo apsikeitimo sandorio vertė priklauso nuo pagrindinio turto svyravimų. Pagrindinio turto kainai mažėjant, fiksuotųjų palūkanų mokėtojui apsikeitimo sandorio rinkos vertė didėja, galima būtų sakyti, kad fiksuotų palūkanų mokėtojas yra apsikeitimo sandorio pirkėjas, todėl jam yra naudinga, kai kaina kyla, ir priešingai – nenaudinga, kai ji mažėja.

Įvairių valiūtų palūkanų normos apsikeitimo sandoris (angl. *cross currency swap*) yra palūkanų normos apsikeitimo sandoris, pagal kurį keičiamasi dviejų valiūtų palūkanų srautais – palūkanų srautas viena valiuta yra keičiamas į palūkanų srautą kita valiuta. Gali būti keičiamasi ir fiksuotais, ir kintamais palūkanų srautais. Sandorio šalys gali susitarti keistis pagrindinėmis įsipareigojimų sumomis apsikeitimo sandorio pradžioje ir pabaigoje. Įvairių valiūtų palūkanų normos apsikeitimo sandoriai dažniausiai yra naudojami tuomet, kai įmonės turi grynyjū pinigų srautų ir įsipareigojimų įvairiomis valiutomis.

Ateities sandoris (angl. *future*) yra susitarimas, kuriuo šalys susitaria prisiimti įsipareigojimus dėl ateities sandorio. Ateities sandoris gali būti sutartis dėl teisės ir pareigos ateityje pirkti ar parduoti pagrindinį turtą už iš anksto nustatytą kainą (su fiziniu pateikimu) arba dėl teisės ir prievolės sumokėti būsimos ir referencinės kainos skirtumą (be fizinio pateikimo). Ateities sandoriais paprastai prekiaujama reguliuojamose prekybos vietose, ir gali būti taikomas reikalavimas pateikti užstatą pradžioje ir vėliau, esant nepalankiems rinkos pokyčiams. Sutarties galiojimo laikotarpiu pelnas ir nuostoliai yra kasdien stebimi, ir tai gali turėti įtakos užstatui, reikalingam sudarant sutartį.



Taikomi mokesčiai

Pajamos, gautos iš investicinės veiklos, gali būti apmokestinamos (pavyzdžiui, pajamų mokestiu už produktų pardavimą). Apmokestinimas priklauso nuo individualių kiekvieno kliento aplinkybių ir ateityje gali kisti. Klientai turėtų atsižvelgti į visas aplinkybes, susijusias su investicijomis ar už grąžą taikomais mokesčiais.