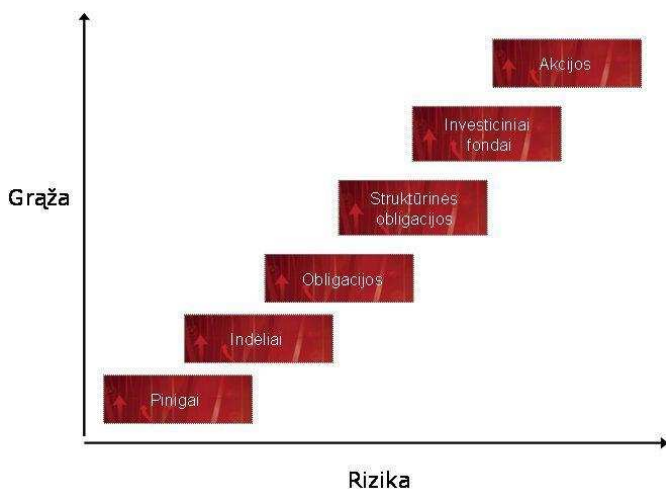


# FINANSINIŲ PRIEMONIŲ IR SU JOMIS SUSIJUSIŲ RIZIKŲ APRAŠAS

## ĮVADAS

Šis rizikos aprašas skirtas Jums. AB banko „Finasta“ profesionalai paprastai ir iliustruodami pavyzdžiais aprašė pagrindines finansines priemones ir su jomis susijusias rizikas. Nuoširdžiai patariame, peržvelgus Jus dominančią aprašo dalį, panagrinėti ir pabaigoje pateiktą žodyną.

Šis aprašas parengtas vadovaujantis Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijos patvirtintų investicinių paslaugų teikimo ir klientų pavidimų priėmimo ir vykdymo taisyklių 33 punktu. Aprašas skirtas tiek profesionaliajam, tiek neprofesionaliajam investuotojui. Vartojamos sąvokos yra apibrėžtos teisės aktuose.



## OBLIGACIJOS (SKOLOS VERTYBINIAI POPIERIAI)

Obligacijos yra vertybiniai popieriai, patvirtinantys įmonės, kuri juos išleido (emito), skolą Jums (investuotojui). Investuoti skolinant lėšas verslui yra vienas pagrindinių investavimo būdų ir dažnai mažiau rizikingas, nei įsigyti dalį verslo (akcijų). Žinoma, neretai dėl šios priežasties galimas pelnas taip pat yra mažesnis. Investuodami į obligacijas Jūs iš anksto susitariate dėl skolos palūkanų dydžio (obligacijų atkarpos), jų mokėjimo būdo, dažnumo ir skolos grąžinimo termino (obligacijų išpirkimo).

Palūkanos už obligacijas dažniausiai mokamos dviem būdais: visą obligacijų galiojimo laikotarpį atkarpa mokama nustatytu dažnumu ar termino pabaigoje arba obligacijos parduodamos su nuolaida (diskontuotos obligacijos) ir išperkamos už nominalią vertę. Pavyzdžiui, 5 proc. metų trukmės 100 litų nominalios vertės obligacija būtų išleidžiama už 95 litus, o suėjus terminui išperkama už 100 litų.

Taigi, jei įsigijote obligacijų ir ketinate jas laikyti iki išpirkimo, tai graža yra žinoma iš anksto. Tarkime, kad nusipirkote 5 metų trukmės 100 litų nominalios vertės obligacijų, už kurias kiekvienų metų pabaigoje gaunate 5 proc. metines palūkanas. Per platinimą už vieną mokėjote 100 litų. Taigi, jei Jūs šią obligaciją laikysite 5 metus iki ją įmonė išpirks ir kasmet gautas palūkanas (5 litus, nes tai yra 5 proc. nuo 100 litų) vėl investuosite į 5 proc. gražą teikiančias finansines priemones, tai Jūsų graža per tuos 5 metus bus lygi 5 proc. Tad, jei obligacijas išleisusiai įmonei verslas seksis ir ji, suėjęs obligacijų išpirkimo terminui, jas iš Jūsų išpirks, rizika neuždirbti tų 5 proc. yra sąlyginai maža.

Jei Jums staiga prireikė pinigų praėjus, tarkime, metams po to, kai įsigijote minėtų obligacijų, ar uždirbsite, ar prarasite dalį investuotų pinigų, priklauso nuo tuometinio obligacijų pajamingumo. Obligacijų pajamingumas rodo jų rinkos kainą, išreikštą procentais, tam tikru metu ir priklauso nuo tuo metu esančių palūkanų normų, investuotojų lūkesčių, bendros ekonominės situacijos ir kt. Tarkime, kad tuo metu, kai Jums netikėtai prireikė pinigų, rinkos palūkanos siekia 8 proc. Tai reiškia, kad analogiškos Jūsų turimoms obligacijos šiuo metu būtų išleidžiamos su 8 proc. atkarpa. Suprantama, kad Jūsų turimos obligacijos,

už kurias mokama 5 proc. atkarpa, yra mažiau patrauklios investuotojams, todėl jų kaina krinta iki 90,06 lito (norėdami sužinoti, kaip nustatoma kaina, kreipkitės į investicijų konsultantą). Tokiu atveju Jūsų nuostolis siekia beveik 5 litus (nes praėjus metams dar gavote 5 litų atkarpa), o investavote 100 litų. Taigi, jei obligacijų neketinate laikyti iki išpirkimo, turėtumėte atkreipti dėmesį į tai, kad kintant rinkos sąlygoms, tiek pelnas, tiek nuostolis gali būti dvizenkliai.

Iš tiesų, perkant obligacijų, priešingai nei mano daugelis, reikia visapusiškai įvertinti jas leidžiančios įmonės riziką taip, lyg būtų perkamos tos įmonės akcijos. Išimtimi galima laikyti valstybių obligacijas, nes valstybės bankrutuojant kur kas rečiau nei bendrovės.

Kaip ir akcijų, antrinės rinkos obligacijų kaina (pajamingumas) priklauso ir nuo jų likvidumo. Likvidumas – tai turimo aktyvo galimybė kuo greičiau ir kuo mažesnėmis sąnaudomis būti paverstam grynaisiais pinigais. Todėl kuo obligacijos likvidesnės, tuo labiau tikėtina, kad jomis prekiauti galima paprasčiau ir nepatiriant didelių nuostolių.

## STRUKTŪRINĖS OBLIGACIJOS

Šiuos vertybinius popierius sudaro obligacijos ir kiti finansiniai aktyvai. Taigi nuo paprastųjų struktūrinės obligacijos skiriasi tuo, kad už jas mokamos palūkanos priklauso nuo kitų finansinių aktyvų (akcijų, žaliavų ir kt. rinkų) gražos.

Jei struktūrinės obligacijos laikomos iki išpirkimo, jų obligacijų dalis apsaugo investuotą sumą. Pavyzdžiui, įsigijote 100 litų nominalios vertės 2 metų struktūrinių obligacijų, kurių palūkanos priklauso nuo naftos kainų svyravimų, t. y. jei nafta brangsta – Jūs uždirbate. Šias obligacijas ketinate laikyti iki išpirkimo. Po 2 metų tikrai atgausite investuotus 100 litų ir, jei kilo naftos kainos, Jums bus sumokėtos palūkanos.

Suprasti, kaip generuojama struktūrinių obligacijų graža, padeda investavimo koeficientas. Tarkime, kad Jūsų įsigytų struktūrinių obligacijų investavimo koeficientas lygus 100 proc. Taigi, jei po metų naftos kaina išaugo 20 proc., Jūsų uždarius irgi turėtų būti 20 proc., arba 20 litų, tačiau jis priklauso ir nuo obligacijos kainos. Obligacijos kaina lygi diskontuotos metų obligacijos kainai pagal tuometinį rinkos pajamingumą (plačiau apie tai žr. aprašo dalyje *Obligacijos*). Tarkime, kad metų obligacijų pajamingumas lygus 5 proc. Tuomet Jūsų turimos struktūrinės obligacijos kaina yra lygi obligacijos kainos (95,24 lito (100 litų / (1 + 5 proc.) = 95,24) ir finansinio aktyvo (naftos) dalies kainos (20 litų) sumai, t. y. 115,24 lito (95,24 + 20 = 115,24). Ar Jums pavyks parduoti turimas struktūrinės obligacijas už tokią kainą, priklauso ir nuo jų likvidumo. Kuo struktūrinės obligacijos likvidesnės, tuo didesnė tikimybė, kad jas pavyks parduoti už panašią į apskaičiuotą kainą.

Kita vertus, jei naftos kaina būtų nukritusi 20 proc., Jūsų struktūrinės obligacijos kainuotų tiek pat, kiek diskontuota metų trukmės obligacija, t. y. 95,24 lito. Dėl šios priežasties struktūrinės obligacijos yra rizikingesnės nei paprastosios, nes turi ne tik kelių finansinių aktyvų gerąsias savybes, bet ir jų riziką.

Apibendrinus, struktūrinės obligacijos yra labiau rizikingos nei paprastosios, nes jei, nusprendus parduoti iki išpirkimo, pasikeičia rinkos sąlygos, galima negauti palūkanų ir patirti nuostolį. Visgi rizika yra mažesnė nei dalies struktūrinių obligacijų sudarančių finansinių aktyvų (pavyzdžiui, naftos), nes išlaikius struktūrinės obligacijas iki išpirkimo, atgaunama investuota suma.

## INVESTICINIAI FONDAI

Pasirinkę investicinį fondą Jūs savo lėšas patikite fondo valdymo įmonei, kuri jį investuoja į įvairias finansines priemones. Kur investuojamos patikėtos lėšos, priklauso nuo fondo investavimo strategijos. Savo lėšas patikite tada, kai nusiperkate fondo valdymo įmonės išleistą investicinio fondo vienetą. Pabrėžtina, kad fondo turtas yra atskirtas nuo valdymo įmonės turto, tad, net pastarajai bankrutavus, fondo turtas lieka investuotojams. Parduoti turimus investicinius vienetus dažniausiai galima fondo valdymo įmonei, o kai kurių fondų vienetais prekiaujama biržose.

Kaip minėta, investuojant į investicinius fondus lėšos patikimos valdytojai, todėl pirmiausia rekomenduojame įvertinti jo kompetenciją, t. y. ar Jums, kaip investuotojui, fondo valdytojas atrodė patikimas ir kompetentingas, ar turi reikalingas licencijas ir kt. Taip pat svarbu įvertinti, kad net mažiausios rizikos investiciniai fondai, pavyzdžiui, pinigų rinkos ar obligacijų, keičiantis rinkos

sąlygoms gali prarasti dalį vertės, tad galite atgauti mažiau, nei investavote. Prieš įsigyjant investicinio fondo vienetų, taip pat svarbu įvertinti jų likvidumą.

Investicinių fondų rizika dažniausiai mažesnė nei pavienių akcijų, nes jie yra diversifikuoti pagal turto klases, sektorius, regionus ir kitais aspektais. Kitaip tariant, investicinio fondo lėšos gali būti investuojamos į įvairių įmonių akcijas, todėl mažėja vienos įmonės rizika. Jei toks investicinis fondas investuoja į kelias įvairių šalių ir sektorių bendroves, tai rizika mažėja dar labiau. Jei tas pats fondas papildytų savo strategiją ir investuotų į obligacijas ir kitas turto rūšis, tai rizika sumažėtų ir turto klasių aspektu. Tad prieš priimančią investicinį sprendimą rekomenduojame atidžiai išnagrinėti investicinio fondo strategiją ir taisyklės.

## AKCIJOS IR DEPOZITORIUMŲ PAKVITAVIMAI

Yra du pagrindiniai investavimo būdai – skolinti lėšas verslui arba įgyti dalį verslo. Pastarasis laikomas rizikingesniu, nes įgyjama ir valdymo pareiga bei atsakomybė, tačiau ir daugiau galimybių uždirbti. Jei galite prisiimti verslui būdingą riziką ir siekiate didesnės grąžos, vienas iš investavimo būdų yra pirkti įmonių akcijų ar depozitorių pakvitavimų.

Investuodami į akcijas Jūs tampate verslo bendrasavininkiu (net ir įgiję vieną akciją), nes akcijos – tai nuosavybės vertybiniai popieriai, patvirtinantys jų savininko (akcininko) teisę dalyvauti valdant bendrovę, gauti dividendus ir kitas įstatymų numatytas teises. Depozitorių pakvitavimai yra skirti investuoti į užsienio įmones, nes patvirtina tų įmonių akcijų turėjimą. Jie suteikia tas pačias teises, kaip ir tiesiogiai įsigijus užsienio įmonės akcijų.

Prieš investuojant svarbu atkreipti dėmesį į tai, kad akcijos būna kelių rūšių ir klasių, o nuo jų priklauso, kokias teises įgysite. Pagrindinės yra šios dvi rūšys – paprastosios vardinės ir privilegijuotosios akcijos. Pastarosios dažniausiai nesuteikia balso teisės visuotiniame akcininkų susirinkime, tačiau garantuoja didesnius, dažnai iš anksto nustatytą dydžio dividendus. Taip pat akcijos gali būti skirstomos pagal klases, kurios akcininkams suteikia didesnes ar mažesnes teises.

Vertinant investicijas į akcijas ir jų grąžą svarbu skirti dvi sąvokas: akcijų vertė ir akcijų kaina. Akcijų vertė rodo įmonės turto vertę, atėmus įmonės įsipareigojimų vertę ir pridėjus tikėtino pelno vertę. Akcijų kaina (suma, už kurią perkate ar parduodate) atspindi akcijų vertę ir investuotojų lūkesčius, bendras ekonomikos tendencijas ir kt. Taigi analitikų nustatyta akcijų vertė nenurodo, kad tokia turėtų būti ir jų rinkos kaina.

Be minėtų veiksnių, akcijų kaina priklauso ir nuo jų likvidumo. Dažniausiai kuo akcijos likvidesnės, tuo mažiau svyruoja jų kaina ir labiau tikėtina, kad bus patiriamos mažesnės pirkimo ar pardavimo sąnaudos. Likvidumas tampa itin svarbus, kai perkama ar parduodama daug akcijų, nes jei jis mažas, pirkimo ar pardavimo procesas gali užtrukti ir pareikalauti papildomų sąnaudų.

Kadangi vienas svarbiausių investavimo etapų yra investicijų priežiūra, svarbu iš anksto pasitikrinti, kokią galima gauti informaciją apie akcijų kainas, bendrovių rezultatus ir kt., taip pat išsiaiškinti informacijos gavimo būdus ir dažnumą.

Kaip matyti, investicijų į akcijas rizika yra didelė – jei įmonė bankrutuoja, galima prarasti visą investuotą sumą. Tačiau ir pelno galimybės yra nemažos – pelną galima gauti iš dividendų, jei įmonė juos moka, ir akcijų kainos padidėjimo, jei įmonei sekasi verslas. Taigi akcijų rizikos yra šios: kredito, kapitalo, rinkos, investavimo momento pasirinkimo, valiutos, likvidumo, teisinio rinkos reguliavimo ir kitos.

## ATPIRKIMO SANDORIAI

Vienas iš būdų trumpam pasiskolinti lėšų yra sudaryti atpirkimo sandorį. Juo suteikiama paskola, užstatu perduodant turimas finansines priemones. Jei, pavyzdžiui, turite obligacijų ir norite jas išlaikyti iki išpirkimo, bet Jums prireikė pinigų – galite sudaryti atpirkimo sandorį, t. y. pasiskolinti iš banko pinigų, užstatydami turimas obligacijas.

Viena vertus, tai gana paprastas būdas gauti kreditą, kita vertus – tai gali būti sudėtingas finansinis instrumentas, keliantis didesnę nei įprastos paskolos riziką. Kokį atpirkimo sandorį sudarysite, priklauso nuo to, koku tikslu skolinsitės.

## Jei skolinatės kasdienėms išlaidoms

Šiuo atveju atpirkimo sandorių rizika yra panaši į paskolos, tačiau didesnė dėl užstato. Pavyzdžiui, imdami būsto paskolą Jūs užstatote namą. Pagrindinė rizika šiuo atveju yra Jūsų pajamų sumažėjimas. O užstačius minėtas obligacijas, atsiranda dar viena reikšminga rizika – užstato vertės. Namo vertė, lygiant su obligacijų, svyruoja mažiau, rečiau, o pokyčiai užsitęsia ilgiau. Minėtų obligacijų kaina svyruoja kasdien ir gali smarkiai pakisti, tad jei ji nukris žemiau banko nustatytos ribos – Jums teks papildomai įnešti pinigų (sumokėti garantinę įmoką) arba užstatyti dar turimų finansinių priemonių, kad užtikrintumėte skolos grąžinimą. Kuo stipriau svyruos minėtų obligacijų vertė, tuo didesnė rizika, kad teks sumokėti garantinę įmoką. Tarkime, turite 1000 litų vertės obligacijų, jas užstatote ir gaunate 900 litų paskolą. Bankas nustato 80 proc. vertės ribą. Kitą dieną Jūsų obligacijų vertė nukrenta 30 proc. iki 700 litų. Bankas pareikalauja papildomai įnešti 100 litų, kad vėl būtų pasiekta nustatyta vertė.

## Jei skolinatės investuoti

Tarkime, kad Jūs skolinatės, nes norite dar daugiau investuoti į minėtas obligacijas. Pasiskolintus pinigus iškart investuojate į tas pačias obligacijas. Tokiu atveju Jūs turite 1900 litų vertės obligacijų ir 900 litų paskolą. Jeigu obligacijų vertė kitą dieną nukrenta 30 proc., Jūs turite  $1900 \times (100 \text{ proc.} - 30 \text{ proc.}) = 1330$  litų vertės obligacijų ir 900 litų paskolą, taip pat įsipareigojate papildomai įnešti 100 litų garantinės įmokos.

Jei minėtų obligacijų vertė nukristų ir nebūtumėte sudarę atpirkimo sandorio, Jūsų turtas būtų  $1000 \times (100 \text{ proc.} - 30 \text{ proc.}) = 700$  litai. Sudarius atpirkimo sandorį investavimo tikslais, Jūsų turtas būtų  $1900 \times (100 \text{ proc.} - 30 \text{ proc.}) - 900 = 430$  litų. Jeigu investuotojas vis skolinasi ir gautas lėšas investuoja į tas pačias finansines priemones, jis gali sukurti tokią finansinę struktūrą, kada net labai maži turimų finansinių priemonių kainos svyravimai gali lemti viso investuoto turto praradimą.

Bet kuriuo atveju, prieš sudarydami atpirkimo sandorį, su investicijų konsultantu turėtumėte tiksliai išsiaiškinti visas sandorio sąlygas ir įvertinti savo galimybes prisiimti aprašytą riziką.

## ŽODYNAS

Aprašytos rizikos tinka visoms aptartoms finansinėms priemonėms.

**Kapitalo rizika** – tai rizika, kad investuotojas praras visas investuotas lėšas arba jų dalį. Ši rizika yra tiesiogiai susijusi su konkrečios finansinės priemonės rinkos savybėmis (likvidumu, pasiūlos ir paklausos santykiu ir pan.). Ši rizika nėra tiesiogiai susijusi su emitentu (žr. kredito riziką), ji labiau siejama su investavimo aplinkybėmis.

**Infliacijos rizika** – rizika, kad dėl kylančių įvairių vartojimo prekių ir paslaugų kainų sumažės pinigų perkamoji galia, t. y. už tam tikrą pinigų sumą bus galima nupirkti mažiau.

**Kredito rizika** – rizika, kylanti dėl galimo emitento finansinės padėties pablogėjimo. Ši rizika tiesiogiai siejama su emitentu.

**Rinkos rizika** – rizika, susijusi su bendraisiais visai finansinių priemonių rinkai įtakos turinčiais veiksniais, pvz., ekonomine šalies situacija, nacionalinių valiutų kursų nestabilumu, bazinių palūkanų normų pokyčiu ir pan.

**Investavimo momento pasirinkimo rizika** – rizika pasirinkti nepalankų momentą pirkti ir parduoti finansinę priemonę (t. y. svyruojant finansinių priemonių rinkos kainoms, perkama brangiau negu galima nupirkti, parduodama pigiau, negu galima parduoti).

**Perinvestavimo rizika** – investuojantieji į obligacijas siekia vienerius ar kelerius metus gauti pastovias pajamas, todėl jie rizikuoja, kad tuo metu negalės perinvestuoti iš investicijos gaunamų lėšų net į tokio pat pelningumo investicijas.

**Likvidumo rizika** – rizika, kad investuotų lėšų nebus galima atsiimti norimu laiku, pvz., dėl to, kad tuo metu nėra norinčiųjų pirkti akcijas. Šiuo požiūriu svarbu investuoti likvidžioje rinkoje.

**Valiutos rizika** – rizika, kad dėl nepalankaus valiutos kurso gali sumažėti bendroji investicijų grąža, kai investuojama į užsienio šalies, kurios valiutos kursas yra kintantis, finansines priemones.

**Sistemine rizika** – tikimybė, kad vienos finansų maklerio įmonės, kredito įstaigos ar investuotojo nemokumas turės neigiamos įtakos daugeliui finansų maklerio įmonių, kredito įstaigų ar investuotojų.

**Teisinio reguliavimo rizika** – rizika dėl netikėtų šalies teisės aktų nuostatų patirti nuostolių. Todėl prieš investuojant svarbu pasidomėti tos rinkos, į kurią ketinama investuoti, teisiniu reguliavimu, ypač kai investuojama į mažai žinomos šalies rinką.

#### **Kiti terminai**

**Finansinės priemonės** – suprantamos taip, kaip apibrėžtos Lietuvos Respublikos finansinių priemonių rinkų įstatyme. Investuojantieji į finansines priemones tikisi gauti pajamų iš dividendų ar palūkanų ir kapitalo prieaugio, kai finansinės priemonės vertė per investavimo laikotarpį padidėja.

**Finansinių priemonių portfelis** – investuotojo turimų finansinių priemonių rinkinys.

**Bendra investicijų grąža** – gautų pajamų ar nuostolių iš finansinės priemonės (išmokėti dividendai arba palūkanos, finansinės priemonės rinkos vertės pokytis per investavimo laikotarpį) ir pradinės investuotos pinigų sumos santykis.

**Išvestinės priemonės** – pasirinkimo, išankstiniai, ateities, apskaitimo ir kt. sandoriai, kurių kainos svyravimai priklauso nuo įvairių turto rūšių (akcijų, obligacijų, tauriųjų metalų, valiutos ir t. t.) kainų svyravimo. Išvestinės priemonės gali būti naudojamos, norint sumažinti investicijų riziką arba užtikrinti didesnę grąžą.