

Finansinių priemonių ir joms būdingų rizikų aprašymas

IŽANGA

Šis dokumentas yra skirtas „Luminor Bank AS“ (toliau – **Bankas**) esamiems ar potencialiems klientams (toliau – **Klientai**) ir yra parengtas atsižvelgiant į Europos Parlamento ir Tarybos Direktyvos 2014/65/ES dėl finansinių priemonių rinkų (toliau – **MIFID II**) ir Komisijos deleguotojo reglamento (ES) 2017/565 reikalavimus.

Bankas, vadovaudamasis taikytinų teisės aktų reikalavimais ir siekdamas, kad Klientas priimdamas sprendimus dėl investavimo galėtų remtis tinkama informacija, pateikia apibendrintą finansinių priemonių rūšių pobūdžio ir joms būdingų rizikų aprašymą. Konkreti finansinė priemonė gali turėti papildomų sąlygų ir būtent tai finansinei priemonei būdingų rizikos veiksnių.

Šio aprašymo tikslas – pakankamai išsamiai paaiškinti konkrečios finansinės priemonės pobūdį, finansinės priemonės veikimą ir veiklos rezultatus esant skirtingoms rinkos sąlygoms, įskaitant teigiamas ir neigiamas sąlygas, bei tai finansinei priemonei būdingą riziką.

Prieš priimdamas sprendimą dėl investavimo, Klientas privalo susipažinti su šiuo aprašymu. Šis dokumentas nėra investavimo rekomendacija (ar bet kokio kito pobūdžio konsultacija), taip pat nėra asmeninė rekomendacija investuoti į finansines priemones. Prieš priimdamas sprendimą dėl investavimo, Klientas privalo įvertinti, ar tokia investicija, atsižvelgiant į jo žinias ir patirtį finansinių priemonių rinkoje, finansinę padėtį ir investavimo tikslus, yra jam tinkama, bei, reikalui esant, kreiptis atitinkamos profesionalios konsultacijos.

Turinys

1. Bendrosios nuostatos	2
2. Bendroji investavimo rizika	2
2.1. Rizika ir ypatybės – apibrėžimai	2
3. Specifinė produkto rizika	4
3.1. Akcijos	4
3.2. Obligacijos	6
3.3. Investiciniai fondai.....	9
3.4. Biržoje prekiaujami fondai (angl. <i>Exchange-Traded Fund, ETF</i>)	11
3.5. Struktūrinės obligacijos (indeksuojamos obligacijos).....	13
3.6. Išvestinės finansinės priemonės	15
4. Užsienio rinkos ir užsienio valiuta išreikštos finansinės priemonės	20
5. Neapibrėžtųjų įsipareigojimų sandoriai	21
6. Rizikos, susijusios su prekybos sistemomis.....	21
7. Įspėjimas dėl tikėtinos tam tikrų finansinių priemonių grąžos	21
8. Rizikos, susijusios su finansinių priemonių įkeitimu ir pasiskolintų lėšų investavimu	22

1. Bendrosios nuostatos

Klientas yra pats atsakingas už sprendimą investuoti į vieną ar kitą finansinę priemonę. Klientas turi atidžiai išnagrinėti šį dokumentą ir, priimdamas sprendimus dėl investavimo, atsižvelgti į jame išdėstytas aplinkybes, taip pat vengti investicijų ir sandorių, kuriems, jo manymu, jis neturi reikiamų žinių ar patirties. Klientas privalo reguliariai stebėti savo investicijų būklę, nepriklausomai nuo to, ar jam buvo teikta investavimo rekomendacija dėl tam tikrų investicijų. Klientas turi naudotis visa jam prieinama informacija, kad stebėtų kainų pokyčius ir sektų savo investicijų vertę, įskaitant Banko ar kitų informacijos teikėjų (pavyzdžiui, prekybos sistemų, „Reuters“, „Bloomberg“ bei kitų informavimo priemonių) teikiamus duomenis, taip pat informaciją, Kliento gautą savarankiškai ar pateiktą Banko.

Investavimas į finansines priemones yra susijęs su rizika. Nepaisant to, kad tokios rizikos didėjimas skiriasi priklausomai nuo keleto veiksnių, kurie glaustai aprašyti toliau, investavimas į finansines priemones visada susijęs su rizika, kurios negalima visiškai padengti. Tokia rizika apskritai apima investicijų vertės sumažėjimą arba net investuotos sumos praradimą. Kalbant konkrečiau, tam tikromis aplinkybėmis Klientas gali būti įpareigotas, be iš pradžių investuotų sumų, įnešti papildomas sumas galimiems nuostoliams padengti.

2. Bendroji investavimo rizika

Šiame dokumente apžvelgiamos bendrosios rizikos, susijusios su įvairiomis finansinėmis priemonėmis ir investicinėmis paslaugomis. Atkreipkite dėmesį, kad tai nėra išsamus su investavimu susijusių rizikų sąrašas, o sudarant sandorį klientui gali kilti ir kitų rizikų. Klientas privalo išanalizuoti ir įvertinti, atsižvelgdamas į aplinkybes, visą konkretaus sandorio riziką ir galimas pasekmes.

Šios rizikos rūšys apibūdinamos kaip bendrosios, nes jos būdingos kapitalo rinkos veikimo būdai ir apskritai finansų sistemai, o atsiranda susiklosčius aplinkybėms, kurių niekas negali numatyti ar atmesti.

2.1. Rizika ir ypatybės – apibrėžimai

Rinkos rizika – tai rizika, kad investuotojas patirs nuostolių dėl bendro nepalankaus kainų pokyčio vertybinių popierių rinkoje arba tam tikrame jos segmente. Nepalankų kainų pokytį gali lemti, pavyzdžiui, prasti atitinkamos valstybės ar ūkio šakos ekonominiai rodikliai, nestabili ekonominė aplinka, nestabili vertybinių popierių rinka ir pan.

Likvidumo rizika – yra susijusi su rinkos rizika ir pirmiausia reiškia, kad investuotojas gali patirti nuostolių dėl to, kad atitinkamoje reguliuojamoje rinkoje nėra likvidumo, o tai trukdo parduoti vertybinius popierius investuotojo pageidaujama laiku arba vertybiniai popieriai negali būti parduoti už rinkos kainai artimą kainą arba už investuotojo pageidaujama kainą.

Valiutos rizika – gali kilti, jei investuotojas investuoja į finansines priemones valiuta, kuri nėra pagrindinė investuotojo valiuta. Mažiausia rizika kyla investuotojams investuojant savo bazine valiuta, nebent jie turi pakankamai žinių apie valiutos riziką.

Kainos rizika – tai rizika, kad investuotojas patirs nuostolių dėl nepalankių finansinės priemonės ar kito turto, į kurį jis investavo, vertės pokyčių. Vertybinių popierių kaina gali tiek sumažėti, tiek padidėti.

Kredito rizika – tai rizika, kad investuotojas gali patirti nuostolių dėl to, kad jo įsigytų finansinių priemonių vertė sumažėja dėl prastų vertybinių popierių emitento veiklos finansinių rezultatų, ekonominių sunkumų ar kitų panašių rodiklių. Dėl prastų emitento ekonominių veiklos rezultatų atitinkamas emitentas, be kita ko, gali nesugebėti įvykdyti iš vertybinių popierių kylančių įsipareigojimų investuotojams.

Palūkanų normos rizika – yra susijusi su rinkos rizika ir reiškia, kad investuotojas gali patirti nuostolių dėl nepalankių pokyčių rinkoje, kurie gali pasireikšti palūkanų normų pokyčiais, palūkanų normų svyravimais, palūkanų normų skirtumu tarp skirtingo rizikos lygio investavimo objektų, išankstiniu paskolų grąžinimu ir pan.

Pasitraukimo sąnaudų rizika – tam tikrose finansinėse priemonėse gali būti nustatyti apribojimai, kada iš jų galima pasitraukti, ir (arba) gali būti taikomi papildomi mokesčiai, jei investuotojas pageidauja nutraukti sandorį ar sutartį nepasibaigus sutartam terminui. Šios sąnaudos vadinamos pasitraukimo arba nutraukimo išlaidomis ir bus atskleistos investuotojui prieš investuojant.

Finansinio svorto rizika – tai rizika, kad dėl finansinio svorto turto vertė pasikeis daug didesniu mastu nei turto rinkos kaina. Taigi turto su finansiniu svortu rinkos kainos pokytis gali padaryti didelę žalą.

Koncentracijos rizika – tai rizika, kurią prisiima investuotojas, visas savo investicijas nukreipiantis tik į vieną finansinę priemonę. Tai rizikos diversifikavimo priešingybė, kai investuotojas savo kapitalą investuoja į kelias skirtingų savybių finansines priemones, kurios taip pat papildo viena kitą.

Infliacijos rizika – yra rizika, kad realios pajamos iš investicijos bus mažesnės dėl bendro kainų augimo. Neigiamos realiosios pajamos reiškia, kad nors investicija gali būti nominaliai pelninga, investicijos laikotarpiu perkamoji galia sumažėjo.

Sandorio šalies rizika – yra rizika, kad sandorį su investuotoju per Banką sudaręs asmuo neįvykdys iš sandorio kylančių įsipareigojimų.

Atsiskaitymų sistemos rizika – tai galimybė, kad dėl (visų pirma) vertybinių popierių registru, vertybinių popierių biržų, tarpuskaitos namų ir kitų institucijų sistemų ir sąskaitų arba ryšių kanalų techninių gedimų ar kitų problemų gali būti atšaukti sandoriai, vėluoti atsiskaitymai po sandorių sudarymo, gali būti atlikti klaidingi pervedimai ir įvykti kiti įvykiai, dėl kurių investuotojas gali patirti nuostolių.

Teisinė rizika – rizika, kad investuotojas patirs papildomų išlaidų arba nuostolių dėl nepalankių ribojimų ar pareigų, atsiradusių po finansinių priemonių įsigijimo dėl pasikeitusių, įskaitant, be kita ko, teisės aktų, kompetentingų institucijų priimtų privalomų nurodymų ar gairių arba teismų sprendimų.

Informacijos rizika – yra rizika, kad investuotojas neturės galimybės gauti tinkamos ir teisingos informacijos apie vertybinius popierius arba tokios informacijos gavimas bus apsunkintas, todėl investuotojas gali neturėti galimybės priimti pagrįstų sprendimų dėl savo investicijų.

Politinė rizika – tarptautiniai politinio, diplomatinio ir karinio lygmens įvykiai daro įtaką pinigų rinkų ir kapitalo rinkų veiklai. Todėl politiniai įvykiai vienoje šalyje (t. y. politinės anomalijos,

valdžios rinkimai ir konkretūs vyriausybės sprendimai svarbiausiuose socialinio ir ekonominio gyvenimo sektoriuose) gali turėti įtakos finansinių priemonių, kuriomis prekiaujama tokioje šalyje, arba joje įsikūrusių ar veikiančių bendrovių finansinių priemonių kainai.

Mokesčių rizika – priklausomai nuo konkrečioje rinkoje arba atitinkamoje rinkoje veikiančio depozitoriumo teikiamoms paslaugoms taikomo reglamentavimo ar praktikos, investuotojas ne visada gali pasinaudoti lengvatomis, kylančiomis iš dvigubo apmokestinimo išvengimo sutarties, sudarytos tarp jo gyvenamosios vietos valstybės ir valstybės, kurioje saugomi vertybiniai popieriai. Be to, apmokestinimui gali turėti įtakos tai, kad investuotojo vertybiniai popieriai, investuotojui sutikus, laikomi Banko vardu depozitoriume atidarytoje sąskaitoje, todėl investuotojo vertybiniai popieriai laikomi Banko vertybiniais popieriais.

3. Specifinė produkto rizika

3.1. Akcijos

Bendroji informacija

Akcija – tai finansinė priemonė, kuri atspindi proporcingą akcinės bendrovės įstatinio kapitalo dalį ir suteikia jos savininkui, t. y. akcininkui, įvairių teisių.

Yra dvi pagrindinės akcijų rūšys:

- **Paprastoji akcija** – dažniausiai tai įprastos akcijos, suteikiančios balsavimo teisę. Akcininkas gauna pelno iš akcijų kainos padidėjimo ir bendrovės mokamų dividendų. Daugeliu akcijų laisvai prekiaujama reguliuojamose rinkose.
- **Privilegijuotoji akcija** – jos suteikiama teisė balsuoti visuotiniame akcininkų susirinkime yra ribota arba tokia teisė apskritai nėra suteikta. Privilegijuotųjų akcijų savininkas paprastai negali dalyvauti bendrovės valdyme, tačiau privilegijuotosios akcijos, palyginti su paprastosiomis akcijomis, suteikia pirmenybę skirstant dividendus ir dalijant turtą, likusį likvidavus akcinę bendrovę.

Be to, akcijos klasifikuojamos pagal įmonės dydį, stilių ir sektorių (augimo akcijos, pajamų akcijos, ciklinės akcijos, žinomiausių bendrovių (angl. „Blue-chip“) akcijos, mažų bendrovių (angl. „Penny“) akcijos, didelės kapitalizacijos įmonių akcijos ir mažos kapitalizacijos įmonių akcijos).

Investicijos į akcijas investuotojui gali atnešti grąžą iš dividendų, mokamų iš emitento pelno, arba padidėjus emitento akcijų kainai. Akcijos – tai didelės rizikos investicija, kai investuotojas visiškai dalyvauja emitento ekonominėje rizikoje.

Akcijų vertė gali svyruoti, o pajamos negarantuojamos. Investicijos vertė gali nepadidėti, o investuotojas gali prarasti visą savo investiciją arba jos dalį.

Rizikos ir sudėtingumo klasifikavimas

Laikoma, kad visos akcijos pasižymi aukštu investavimo rizikos lygiu.

Akcijos, kurios įtrauktos į oficialųjį prekybos sąrašą reguliuojamoje rinkoje arba kuriomis prekiaujama daugiašalėje prekybos sistemoje, laikomos mažiau sudėtingomis arba nesudėtingomis investicinėmis priemonėmis.

Akcijos, kurios nėra įtrauktos į oficialiuosius prekybos sąrašus reguliuojamose rinkose, kuriomis negalima prekiauti arba kuriomis prekiaujama ne biržoje, laikomos sudėtingomis investicinėmis priemonėmis.

Produktui būdinga rizika

- **Įmonės rizika** – akcijų pirkėjas neskolina įmonei lėšų, tačiau investuotojas tampa įmonės bendraturčiu. Tokiu būdu jis dalyvauja įmonės plėtroje, taip pat yra tikimybė, kad gaus pelno ar patirs nuostolių, todėl sunku prognozuoti tikslią tokios investicijos grąžą. Kraštutinis atvejis būtų, jei įmonė bankrutuotų ir visa investuota suma būtų prarasta.
- **Rinkos rizika** – akcijų vertė trumpuoju laikotarpiu gali smarkiai svyruoti, todėl investuotojams kyla didelė rizika. Pajamos iš investicijos nėra garantuotos, o investuotojas gali atgauti mažiau nei investavo. Jei emitentas bankrutuoja, investicijos į jo akcijas gali tapti bevertės, o investuotojas gali prarasti iki 100 proc. savo investicijų.

Rinkos rizika akcijų rinkose gali atsirasti dėl makroekonominių arba emitentams būdingų veiksnių ir gali paveikti vieną emitentą, atitinkamos ūkio šakos emitentus arba visą rinką.

Akcijų vertę ir už jas skiriamus dividendus lemia akcijas išleidusios bendrovės finansiniai veiklos rezultatai, tačiau jiems taip pat gali turėti įtakos panašių to paties sektoriaus bendrovių veiklos rezultatai, su įmonių perėmimu susijusi veikla, socialiniai ar vyriausybiniai klausimai bendrovės buveinės valstybėje ir finansinė analizė, rekomenduojanti investuotojams imtis tam tikrų veiksmų (pavyzdžiui, pirkti, parduoti, laikyti akcijas).

- **Kintamumo rizika** – nepalankiomis rinkos sąlygomis akcijų vertę gali paveikti padidėjęs rinkos kintamumas ir greiti vertės pokyčiai.

Negalima daryti prielaidos, kad akcijų rinkų kintamumas atitinka istorines tendencijas.

Kai kurios akcijos gali būti labai nepastovios, ypač mažesnių bendrovių, kurių akcijomis prekiaujama alternatyvių investicijų rinkose (neišsivysčiusiose ir (arba) kylančiose rinkose).

Nedidelis įmonės finansinių rezultatų pokytis gali turėti didelį poveikį jos vertei, o mažesnės įmonės paprastai turi mažiau išteklių finansiniams sunkumams įveikti.

- **Dividendų rizika** – vienos akcijos dividendai daugiausia priklauso nuo akcijas išleidusios bendrovės pelno ir jos dividendų politikos. Esant mažam pelnui ar nuostoliams, dividendų išmokos gali būti sumažintos arba dividendai gali būti visai nemokami.
- **Likvidumo rizika** – tam tikros akcijos gali būti nelikvidžios, todėl gali susidaryti didelis skirtumas tarp pirkimo ir pardavimo kainos, be to, gali būti sunku parduoti akcijas. Taip gali nutikti ypač mažesnėms bendrovėms, kurių akcijomis prekiaujama alternatyvių investicijų rinkose (neišsivysčiusiose ir (arba) kylančiose rinkose).

Jei investuotojui reikia skubiai parduoti nelikvidžias akcijas, jis gali atgauti gerokai mažiau, nei investavo.

- **Kredito rizika** – nors bendrovės, kurios akcijų investuotojas nusipirko, kreditingumas gali turėti įtakos akcijų kainai ir numatomiems dividendų mokėjimams, investuodamas į bendrovės akcijas, investuotojas nepatiria jokios tiesioginės emitento kredito rizikos.

Emitento nemokumo atveju pirmenybė bus teikiama emitento kreditorių reikalavimų tenkinimui, o ne investicijų į akcijas gražinimui.

- **Valiutos kurso (angl. *FX*) rizika** – akcijomis gali būti prekiaujama skirtingomis valiutomis, todėl investuotojas, investuodamas į užsienio valiuta išreikštas akcijas, gali būti veikiamas valiutų kursų svyravimų.

Emitento, kuris gauna pajamas užsienio valiuta iš sandorių užsienio rinkose, galimam pelnui ar nuostoliui gali turėti įtakos valiutų kursų svyravimai.

- **Koncentracijos rizika** – didelių, koncentruotų siauros grupės (pavyzdžiui, sektoriaus) akcijų pozicijų turėjimas gali būti susijęs su koncentracijos rizika ir kelti investuotojams riziką prarasti kapitalą konkretaus ūkio sektoriaus ar akcijų nuosmukio atveju.
- **Gautinų sumų sumažėjimo (angl. *Dilution*) rizika** – nesant jokių apribojimų bendrovės steigimo dokumentuose ar kitoje sutartyje, emitentas gali išleisti daugiau savo akcijų, taip galimai sumažindamas turimo akcijų paketo vertę ir darydamas spaudimą mažinti vienai akcijai tenkančių dividendų dydį.
- **Įtraukimo į prekybos sąrašą (angl. *Listing*) nutraukimas** – jei akcijos yra įtrauktos į biržos prekybos sąrašus arba jomis leidžiama prekiauti biržoje, atitinkamas emitentas neprivalės užtikrinti, kad akcijos liktų įtrauktos į biržos prekybos sąrašus arba kad jomis būtų prekiaujama biržoje. Prekyba akcijomis gali būti sustabdyta ir (arba) akcijos gali būti išbrauktos iš prekybos sąrašų bet kuriuo metu pagal atitinkamos (-ų) vertybinių popierių biržos (-ų) galiojančias taisykles ir nuostatus. Dėl to gali sumažėti akcijų likvidumas arba jų vertė.

3.2. Obligacijos

Bendroji informacija

Obligacija yra finansinė priemonė, kuri apima emitento piniginių ar kitokį įsipareigojimą obligacijos naudos gavėjui, iš esmės - obligacijos turėtojui. Šį įsipareigojimą paprastai sudaro pagrindinio obligacijos kapitalo išmokėjimas suėjus terminui ir kuponų mokėjimai per emisijos sąlygose nustatytus laikotarpius.

Obligacijas gali išleisti vyriausybės (valstybės obligacijos) arba bendrovės (įmonių obligacijos). Remiantis šiuo apibrėžimu, obligacijos yra vyriausybės arba įmonės skolinimosi forma.

Investavimas į obligacijų rinkas suteikia investuotojui galimybę susipažinti su emitentu ir gali atnešti grąžą per emitento mokamus fiksuotus kuponus arba obligacijos kainos padidėjimą. Obligacijos yra didelės rizikos investicija, kai investuotojas prisiima tiesioginę kredito riziką emitento atžvilgiu.

Obligacijų vertė gali svyruoti, o pajamos nėra garantuotos. Investicijos vertė gali nepadidėti, o investuotojas gali prarasti visą savo investiciją arba jos dalį.

Obligacijų rūšys

Neužtikrintos obligacijos – obligacijų turėtojai, kaip ir kiti emitento kreditoriai, turi reikalavimo teisę į visą emitento turtą.

- **Užtikrintos obligacijos** – jos susietos su obligacijų turėtojų naudai pateiktu užstatu. Šiuo atveju obligacijų turėtojų reikalavimas užtikrinamas i) užstatu tokių obligacijų turėtojų naudai, kuris taikomas konkrečiam emitento turtui, ii) trečiųjų asmenų garantijomis, iii) gautinų sumų perleidimu ir t. t. Be to, obligacijų turėtojams gali būti suteikta papildoma apsauga sudarant konkrečius susitarimus su emitentu arba dėl jų privilegijuotos padėties kitų obligacijų turėtojų ar kreditorių atžvilgiu.
- **Subordinuotosios obligacijos** – emitentui neįvykdžius įsipareigojimų, obligacijos turėtojo obligacijos išperkamos po visų kitų emitento kreditorių reikalavimų patenkinimo, jei lieka turto, kaip konkrečiai apibrėžta obligacijomis padengtos paskolos sutartyje.
- **Konvertuojamosios obligacijos** – tokios obligacijos suteikia teisę jas konvertuoti į akcijas ar kitas finansines priemones arba teisę iškeisti į kitas finansines priemones.

Kuponas

- **Fiksuotos palūkanų normos obligacijos:**
Grąžinama suma yra didesnė už pagrindinę sumą;
Kuponas yra fiksuotas, o palūkanos mokamos reguliariai;
Jei investuotojas laiko obligaciją iki išpirkimo dienos, jos grąža yra žinoma.
- **Kintamos palūkanų normos obligacijos:**
Grąžinama suma yra didesnė už pagrindinę sumą;
Kuponas yra kintamas, o palūkanos mokamos reguliariai;
Kuponas pagrįstas indeksu ar kita kiekvieno atitinkamo laikotarpio palūkanų norma.
- **Diskontinės (su nuliniu kuponu) obligacijos:**
Grąžinama suma yra lygi pagrindinei sumai;
Nevykdomi jokie kuponų mokėjimai;
Parduodamų obligacijų kaina yra mažesnė už pagrindinę sumą.

Rizikos ir sudėtingumo klasifikavimas

Labai mažos rizikos lygio obligacijos – tai investicinio reitingo obligacijos, kotiruojamos pagrindinėmis valiutomis, kurias išleidžia valstybė, visiškai (100 %) valstybės valdoma įmonė arba kurios išleidžiamos su 100 proc. valstybės garantija ir kurių išpirkimo terminas yra trumpesnis nei 3 metai.

Mažos rizikos lygio obligacijos gali būti identifikuojamos kaip investicinio reitingo obligacijos, kotiruojamos pagrindine valiuta, kurias išleidžia valstybė, visiškai (100 %) valstybės valdoma įmonė arba kurios išleidžiamos su 100 proc. valstybės garantija ir kurių išpirkimo terminas yra ilgesnis nei 3 metai, arba kurias išleidžia įmonė, nustatydamą bet kokį išpirkimo terminą.

Vidutinės rizikos lygio obligacijomis galima laikyti neinvesticinio reitingo obligacijas, kurios kotiruojamos pagrindine valiuta, arba investicinio reitingo obligacijas, kurios nėra kotiruojamos pagrindine valiuta.

Didelės rizikos lygio obligacijos – tai neinvesticinio reitingo obligacijos, kurios nėra kotiruojamos pagrindinėmis valiutomis.

Subordinuotosios obligacijos ir konvertuojamosios obligacijos laikomos sudėtingomis finansinėmis priemonėmis.

Produktui būdinga rizika

- **Rinkos rizika:** rinkos rizika obligacijų rinkose gali atsirasti dėl makroekonominių arba emitentams būdingų veiksnių ir gali paveikti vieną emitentą, atitinkamos ūkio šakos emitentus arba visą rinką.
Obligacijų vertę arba už jas mokamas palūkanas lemia emitento finansiniai veiklos rezultatai, tačiau jiems taip pat gali turėti įtakos panašių to paties sektoriaus įmonių veiklos rezultatai, socialiniai ar vyriausybiniai klausimai bendrovės buveinės valstybėje.
- **Įsipareigojimų nevykdymo rizika:** rizika atsiranda tada, kai emitentas negalės atlikti reikalaujamų palūkanų mokėjimų arba išpirkimo dieną išpirkti pagrindinės sumos. Emitentui nevykdant įsipareigojimų, investuotojas gali prarasti viską, ką buvo investavęs. Vyriausybės obligacijų atveju tikimybė, kad emitentas taps nemokus, yra mažesnė nei įmonių obligacijų atveju.
Investicinio reitingo obligacijų atveju tikimybė, kad emitentas taps nemokus, yra mažesnė nei didelio pajamingumo obligacijų atveju.
- **Kintamumo rizika:** investuotojas susidurs su kintamumo rizika, jei nuspręs parduoti obligaciją antrinėje rinkoje.
Emitentų finansinių rezultatų pokytis gali turėti įtakos obligacijos vertei.
Skirtingos obligacijos patiria skirtingą kintamumo riziką. Tai gali priklausyti nuo emitento kredito reitingo, emisijos dydžio, likvidumo rinkoje bei kitų veiksnių.
- **Likvidumo rizika:** jei investuotojas norėtų parduoti obligaciją antrinėje rinkoje, vyraujančios rinkos sąlygos gali sumažinti produkto paklausą, dėl to gali sumažėti rinkos kaina ir obligacija gali būti laikoma nelikvidžia.
Tam tikros obligacijos gali būti nelikvidžios, todėl gali susidaryti didelis skirtumas tarp pirkimo ir pardavimo kainos, o tam tikras obligacijas gali būti sunku parduoti.
Taip gali būti mažesnių emisijų atvejais.
- **Kredito rizika:** kreditingumo sumažėjimas gali turėti įtakos emitento gebėjimui vykdyti fiksuotųjų pajamų mokėjimus.
- **Reinvestavimo rizika:** atsiranda pirmalaikio išpirkimo obligacijos atveju, nes emitentas gali atšaukti (išpirkti) obligaciją nesuėjus išpirkimo terminui ir investuotojas gali būti priverstas reinvestuoti gautas lėšas į mažesnio pajamingumo vertybinius popierius.
- **Išankstinio išpirkimo rizika:** obligacijos emitentas gali įtraukti nuostatą, leidžiančią išankstinę obligacijos išpirkimą, jei sumažėja rinkos palūkanų normos. Dėl tokio išankstinio išpirkimo gali pasikeisti tikėtinas pajamingumas.
- **Įtraukimo į prekybos sąrašą (angl. *Listing*) nutraukimo rizika:** jei obligacijos yra įtrauktos į biržos prekybos sąrašus arba jomis leidžiama prekiauti biržoje, atitinkamas emitentas neprivalės užtikrinti, kad obligacijos liktų įtrauktos į biržos prekybos sąrašus arba kad jomis būtų prekiaujama biržoje. Prekyba obligacijos gali būti sustabdyta ir (arba) jos gali būti išbrauktos iš prekybos sąrašų bet kuriuo metu pagal atitinkamos (-ų) vertybinių popierių biržos (-ų) galiojančias taisykles ir nuostatus. Dėl to gali sumažėti obligacijų likvidumas arba jų vertė.
- **Nuosavybės vertybinių popierių (angl. *Equity*) rizika:** konvertavus obligacijas į nuosavybės vertybinius popierius, atitinkamų nuosavybės vertybinių popierių turėtojais patiria su akcijomis susijusią riziką (kaip aprašyta pirmiau).
- **Konvertavimo rizika:** obligaciją konvertuoti į akcijas ar kitas finansines priemones gali būti įmanoma tik tam tikrais laikotarpiais, taip pat gali būti taikomos tam tikros kitos sąlygos. Tai gali reikšti, kad obligacijos turėtojas negalės pasinaudoti konvertavimo teise palankiausiu metu, todėl gali sumažėti pelnas arba padidėti nuostoliai.

- **Valiutos kurso (angl. FX) rizika:** obligacijomis gali būti prekiaujama ne investuotojui aktuali valiuta, todėl padidėja rizika, kad valiutų kursų pokyčiai turės įtakos investuotojo gaunamai investicijų į obligacijas grąžai.
- **Palūkanų normos rizika:** ši rizika gali turėti įtakos obligacijų kainoms antrinėje rinkoje, taip pat emitento kreditingumui.

3.3. Investiciniai fondai

Bendroji informacija

Investicinis fondas – tai kolektyviniam investavimui sukurtas turto fondas, paprastai neturintis galiojimo laikotarpio. Investiciniame fonde paprastai būna daug investuotojų, o fondą valdo valdymo įmonė, atsižvelgdama į fondo investavimo tikslus. Fondai gali būti atvirojo arba uždarojo tipo. Atvirojo tipo fondai vertinami pagal turimo turto vertę. Uždarojo tipo fondai vertinami pagal tai, kiek investuotojai yra pasirengę mokėti ir (arba) parduoti.

Investicinio fondo turto vertė per investavimo laikotarpį gali kisti ir gali būti didesnė arba mažesnė, palyginti su visa iš pradžių investuota suma, priklausomai nuo vyraujančių rinkos sąlygų. Fondo vienetų grynąją aktyvų vertę (GAV) apskaičiuoja valdymo įmonė. Fondo vienetų grynoji aktyvų vertė (GAV) grindžiama finansinių priemonių, įtrauktų į fondo turtą, kainų pokyčiais, o tai lemia fondo vienetų emisijos ir išpirkimo kainą. Investuotojas, pateikdamas pavedimą pirkti ar parduoti, nežino tikslios fondo vieneto kainos.

Fondų rūšys

- **KIPVPS fondai** – jiems taikomi griežti reikalavimai, susiję su fondo investavimo strategija ir rizikos diversifikavimu (reikalavimai nustatyti Europos Parlamento ir Tarybos direktyvoje 2009/65/EB (KIPVPS direktyva)). Informacija apie fondą atskleidžiama fondo prospekte, veiklos sąlygose ir pagrindinės informacijos investuotojams dokumente. KIPVPS fondų grynoji aktyvų vertė (GAV) paprastai apskaičiuojama kasdien.
- **Ne KIPVPS fondai** – yra fondai, kuriems netaikomi KIPVPS direktyvos reikalavimai. Ne KIPVPS fondų grynoji aktyvų vertė (GAV) gali būti apskaičiuojama kas mėnesį arba kas ketvirtį.
- **Alternatyvaus investavimo fondai (AIF)** – jų veiklos dokumentai nenustato apribojimų dėl priemonių (kaip, pavyzdžiui, KIPVPS atveju), todėl investuotojų apsaugos priemonės negalioja. Alternatyvaus investavimo fondų (AIF) grynoji aktyvų vertė (GAV) gali būti apskaičiuojama kas mėnesį, kas ketvirtį arba kas pusmetį ir apibrėžiama fondų veiklos dokumentuose.

Rizikos ir sudėtingumo klasifikavimas

Investiciniai fondai negarantuoja grąžos normos. Grąža ir rizika yra glaudžiai susijusios. Kuo didesnė galima grąža, tuo didesnė rizika prarasti didelę dalį pradinės investicijos. Investicinio fondo praeities veiklos rezultatai nėra patikimas būsimų veiklos rezultatų rodiklis, tačiau ilgainiui jie gali padėti įvertinti fondo vienetų kintamumą.

KIPVPS fondų vienetai, išskyrus struktūrizuotų KIPVPS fondų vienetus, laikomi nesudėtingomis investicinėmis priemonėmis.

Struktūrizuotų KIPVPS fondų vienetai, Ne KIPVPS fondų vienetai ir Alternatyvaus investavimo fondų vienetai laikomi sudėtingomis finansinėmis priemonėmis.

Produktui būdinga rizika

- **Emitento rizika:** galimybė, kad finansinės priemonės vertė gali labai sumažėti dėl valdymo įmonės veiklos trūkumų.
- **Rinkos rizika:** fondo dalies vertė priklauso nuo jo turimo turto vertės. Jei bendros rinkos sąlygos pablogės, tikėtina, kad investicijų į fondą vertė taip pat sumažės.
- **Likvidumo rizika:** atvirojo tipo fondai gali nesugebėti realizuoti savo turto ir gražinti investuotojams investuotų lėšų, jei rinkoje apskritai arba konkrečiame sektoriuje, į kurį fondas investuoja, yra prastas likvidumas. Dėl nuolatinių šių investicijų aptarnavimo išlaidų fondo investuotojų nuostoliai gali padidėti arba pelnas sumažėti. KIPVPS fondai turėtų būti lengvai perleidžiami ir išperkami, tačiau jei fondo veiklos rezultatai prasti, fondo likvidumas gali smarkiai sumažėti ir investuotojams gali nepavykti realizuoti savo investicijų nepatiriant nuostolių ar nesumažinant grąžos. Uždarąjo tipo fondai gali būti veikiami mažos prekybos rizikos, todėl jų likvidumas yra ribotas, atitinkamai investuotojui gali būti sunku realizuoti savo investicijas. Alternatyvaus investavimo fondams (AIF) gali būti taikomi įsipareigojimo neparduoti fondo vienetų laikotarpiai arba jie gali būti kitaip nelikvidūs, todėl gali būti sunku realizuoti savo investicijas.
- **Riboto diversifikavimo rizika:** jei fondui netaikomi investavimo apribojimai ir diversifikavimo reikalavimai, fondo turimų investicijų skaičius ir įvairovė gali būti riboti. Ribotas diversifikavimas reiškia, kad investuotojas gali būti labai priklausomas nuo prastų rinkos sąlygų atitinkamame sektoriuje.
- **Turto paskirstymas:** Alternatyvaus investavimo fondai (AIF) gali investuoti į labai įvairų turtą. Kai kurie Alternatyvaus investavimo fondai (AIF) investuoja į labai spekuliacinį arba labai nelikvidų turtą. Dėl to gali padidėti rizika prarasti visą investiciją į AIF arba jos dalį, taip pat gali būti sunku atkurti investicijos vertę.
- **Įsipareigojimo investuoti (angl. *Subscription*) apribojimai:** investuotojui į fondo investicinius vienetus gali būti neleidžiama pasirašyti ir išpirkti tokius vienetus oficialia grynąja aktyvų verte (pavyzdžiui, fondui nustačius bet kokius mokesčius) arba apskritai, arba gali būti pakeistas su fondo investicinių vienetų ir (arba) akcijų pasirašymu ir išpirkimu susijęs nustatytas įspėjimo laikotarpis, laiko ribojimai (galutiniai terminai) ir mažiausios ir (arba) didžiausios sumos.
- **Privalomojo išpirkimo rizika:** įvykus tam tikriems įvykiams (pavyzdžiui, jei dėl investicijų valdytojo nemokumo fondas negali vykdyti savo investicinių įsipareigojimų), fondas gali privalėti išpirkti akcijas ir (arba) investicinius vienetus.
- **Portfelio pokyčiai:** fondo investicijų portfelio sudėtis kartkartėmis gali keistis. Tokie pokyčiai gali turėti įtakos fondo vertei.
- **Palūkanų normos rizika:** fondas, kuris taiko finansinį svertą, bus priklausomas nuo palūkanų normų kilimo. Dėl to gali sumažėti investuotojų gaunama grąža arba net atsirasti nuostolių.
- **Valiutos rizika:** jei investicijos į fondą išreikštos kita valiuta nei ta, kuria investuotojas atliko pradinę investiciją, grąža gali sumažėti (arba investuotojas gali patirti nuostolių) dėl valiutos kurso svyravimų.
- **Subfondų atskyrimas:** fondo subfondai gali būti atskirti pagal fondo buveinės jurisdikcijos įstatymus, todėl vieno subfondo turtas negalės būti naudojamas kito subfondo įsipareigojimams vykdyti. Tačiau fondas gali vykdyti veiklą, turėti jo vardu valdomo turto

arba jam gali būti pareikšti reikalavimai kitose nei jo buveinės jurisdikcija jurisdikcijose, kurios nebūtinai pripažįsta tokį atskyrimą. Negalima garantuoti, kad bet kurios kitos jurisdikcijos teismai laikysis pirmiau nurodytų atsakomybės apribojimų.

- **Finansinio sverto rizika:** Alternatyvaus investavimo fondai (AIF) gali turėti didelį finansinį svertą. Tai reiškia, kad nedidelis jų turimų investicijų vertės sumažėjimas gali turėti didelį poveikį fondo vertei.
- **Šalies rizika:** užsienio investicijos vertė gali sumažėti dėl politinių pokyčių ar nestabilumo šalyje, kurioje buvo atlikta užsienio investicija.
- **Sandorio šalies rizika ir paslaugų teikėjo rizika:** bet kurios įstaigos, teikiančios fondui paslaugas, pavyzdžiui, turto saugojimo paslaugas arba veikiančios kaip išvestinių finansinių priemonių ar kitų priemonių sandorio šalis, nemokumas gali sukelti fondui finansinių nuostolių.
- **Išvestinių finansinių priemonių rizika:** siekdamas padidinti investicijų grąžą fondas gali naudoti išvestines finansines priemones: leidimus įsigyti vertybinių popierių (angl. *warrant*), ateities sandorius (angl. *futures*), pasirinkimo sandorius (angl. *options*), išankstinius sandorius (angl. *forward*) ir apsikeitimo sandorius (angl. *swap*). Nors tai potencialiai gali pagerinti fondo veiklos rezultatus, tai taip pat gali turėti ir neigiamą poveikį, jei dėl išvestinių finansinių priemonių patiriama nuostolių.
- **Operacijų rizika:** investicijos į fondą gali būti susijusios su operacijų rizika, kylanti dėl galimų įvairių operacinių klaidų, įskaitant sistemos gedimus, žmogiškąsias klaidas arba išorinius įvykius ir paslaugų teikėjų, pavyzdžiui, investicijų valdytojo, padarytas klaidas, kurios gali turėti įtakos fondo vertei ir (jei taikytina) jo gebėjimui išmokėti išpirkimo sumas numatytu laiku.

3.4. Biržoje prekiaujami fondai (angl. *Exchange-Traded Fund, ETF*)

Bendroji informacija

Biržoje prekiaujamas fondas (ETF) panašus į įprastą investicinį fondą, nes jis yra finansinių priemonių ar kito pagrindinio turto fondas, tačiau, kitaip nei įprastas investicinis fondas, ETF vienetais prekiaujama vertybinių popierių biržoje panašiai kaip įmonių akcijomis. ETF pagrindinis turtas gali būti bendrovių akcijos, obligacijos, išvestinės finansinės priemonės, biržos prekės (žaliavos), užsienio valiuta ir kitas turtas. ETF gali sekti tam tikrą indeksą ir įsigyti tik to indekso sudėtį atitinkantį turtą, pavyzdžiui, akcijas, priklausančias tam tikriems indeksams. Yra ETF, kurie investuoja tik į tam tikrą ūkio šaką ar geografinį regioną. Taip pat yra fondų, kurie nėra visada siejami su vienu indeksu ar sektoriumi. Tokių ETF atveju investicijos valdomos aktyviai, o jų pagrindinio turto sudėtis laikui bėgant gali keistis. Informacija apie ETF pateikiama fondo dokumentuose, įskaitant pagrindinės informacijos investuotojams dokumentus.

Yra tokie biržoje prekiaujami fondai (ETF):

- kurie leidžia keisti pagrindinio (bazinio) turto vertę du ar daugiau kartų (ETF, kuris taiko finansinį svertą);
- kurio vertė juda priešinga pagrindinio (bazinio) turto vertei kryptimi (atvirkštinės grąžos (angl. *inverse*) ETF);
- kurių svertas yra priešingas pagrindinio (bazinio) turto vertei (atvirkštinės grąžos ETF, kuris taiko finansinį svertą);
- kurių pagrindinis (bazinis) turtas yra kiti fondai, kuriais prekiaujama rinkoje.

ETF vertinami kaip kolektyvinio investavimo (savitarpio) fondai, naudojantys vienetų grynąją aktyvų vertę (GAV), tačiau, skirtingai nei įprasti fondai, jų pirkimo ir pardavimo kaina formuojama vertybinių popierių biržoje, kaip ir akcijų. ETF vieneto vertė per investavimo laikotarpį gali kisti ir priklausomai nuo rinkos sąlygų gali būti mažesnė arba didesnė, palyginti su iš pradžių investuota suma. ETF vienetų pardavimas ir pirkimas vyksta tik pagrindinėse biržų rinkose bet kuriuo prekybos dienos metu. Siūlomos ir prašomos kainos sistema yra tokia pati, kaip ir įprastoms akcijoms.

ETF, kurie veikia vadovaudamiesi KIPVPS direktyva, vadinami KIPVPS biržoje prekiaujamais fondais (ETF).

Rizikos ir sudėtingumo klasifikavimas

ETF negarantuoja grąžos normos. Kuo didesnė galima grąža, tuo didesnė rizika prarasti didelę dalį pradinės investicijos.

ETF praeities veiklos rezultatai nėra patikimas būsimų veiklos rezultatų rodiklis, tačiau ilginiui jie gali padėti įvertinti fondo vieneto kainos kintamumą.

ETF vienetai laikomi sudėtingomis finansinėmis priemonėmis, išskyrus KIPVPS ETF, kurie laikomi nesudėtingomis finansinėmis priemonėmis.

Produktui būdinga rizika

- **Rinkos rizika:** paprastai ETF siekia atkartoti vertybinių popierių rinkos indeksą, rinkos sektorių, biržos prekių (žaliavų) ar kitą turto krepšelį. Todėl investuotojas patiria pagrindinio (bazinio) turto patiriamą rinkos riziką.
- **Su indeksu susijusi rizika:** ETF gali siekti sekti ir atkartoti tam tikrą indeksą (pavyzdžiui, akcijų indeksą), kad gautų pagrindinio indekso vertę atitinkančią grąžą. Jei tokio indekso teikėjas indeksą parengė, sudarė ar apskaičiavo netiksliai, investuotojas gali susidurti su rizika, susijusia su tokiu indeksu ir jo netiksliu ar klaidingu sudėtimi.
- **Likvidumo rizika** – yra susijusi su rinkos rizika ir pirmiausia rizika ta, kad investuotojas gali patirti nuostolių dėl to, kad atitinkamoje reguliuojamoje rinkoje nėra likvidumo, o tai trukdo parduoti vertybinius popierius investuotojo pageidaujama laiku arba vertybiniai popieriai negali būti parduoti už rinkos kainai artimą kainą arba už investuotojo pageidaujama kainą. Nepaisant pagrindinio (bazinio) turto ir jo likvidumo, ETF vienetas (akcija) tam tikrais atvejais gali tapti nelikvidus, todėl jo pardavimas, pirkimas ar išpirkimas gali tapti sudėtingas arba neįmanomas. Taip pat sudėtinga arba neįmanoma pirkti, parduoti ar išpirkti ETF vienetus (akcijas), kurių vertė arti gryniosios vertės lygio. Galimybė parduoti ETF vienetus ar akcijas nėra garantuota.
- **Veiklos rezultatų rizika:** investuotojai į ETF gali pasikliauti valdytoju, kuris seka pagrindinių indeksų ar pagrindinio (bazinio) turto rezultatus, arba ETF gali pasyviai sekti pagrindinį (bazinį) turtą (t. y. be aktyvaus valdytojo dalyvavimo). Praktikoje ETF veiklos rezultatai skirsis nuo tokių indeksų ar turto rezultatų. Tiksliau, taip gali būti dėl fondo sekimo paklaidos (skirtumo tarp ir jo referencinio indekso ar turto grąžos), kuri gali atsirasti dėl daugelio veiksnių, įskaitant perbalansavimą, apribojimus ir (arba) suvaržymus (pavyzdžiui, kylančių rinkų prieinamumą), kopijavimo metodą ir sąnaudų ir išlaidų santykį (didesnės sąnaudos gali lemti didesnę sekimo paklaidą). Todėl investuotojas gali gauti mažesnę grąžą, nei būtų gavęs, jei būtų tiesiogiai investavęs į tą pagrindinį (bazinį) turtą.

- **Palūkanų normos rizika:** ETF, kuris taiko finansinį svertą, bus priklausomas nuo palūkanų normų kilimo. Dėl to gali sumažėti investuotojų gaunama grąža arba net atsirasti nuostolių.
- **Šalies rizika:** užsienio investicijos vertė gali sumažėti dėl politinių pokyčių ar nestabilumo šalyje, kurioje buvo atlikta užsienio investicija.
- **Valiutos kurso rizika:** jei investicijos į ETF išreikštos kita valiuta nei ta, kuria investuotojas atliko pradinę investiciją, grąža gali sumažėti (arba investuotojas gali patirti nuostolių) dėl valiutos kurso svyravimų.
- **Portfelio pokyčiai:** ETF portfelio sudėtis kartkartėmis gali keistis. Tokie pokyčiai gali turėti įtakos fondo vertei.
- **Sandorio šalies rizika ir paslaugų teikėjo rizika:** bet kurios įstaigos, teikiančios ETF valdytojui paslaugas, pavyzdžiui, turto saugojimo paslaugas arba veikiančios kaip išvestinių finansinių priemonių ar kitų priemonių valdytojas, nemokumas gali sukelti fondo valdytojui arba pačiam fondui finansinių nuostolių.
- **Išvestinių finansinių priemonių rizika:** ETF valdytojai gali naudoti dirbtinę (angl. *synthetic*) struktūrą nurodytai grąžai gauti, kai grąža grindžiama su kita sandorio šalimi sudaryta išvestine finansine priemone. Todėl grąža gali priklausyti nuo sandorio šalies kredito kokybės ir (arba) užstato, kuriuo užtikrinama pozicija. Investuotojai taip pat gali patirti toliau nurodytą riziką, susijusią su išvestinėmis finansinėmis priemonėmis.
- **Privalomojo išpirkimo rizika:** įvykus tam tikriems įvykiams (pavyzdžiui, dėl investicijų valdytojo nemokumo), ETF gali privalėti išpirkti investicinius vienetus.
- **Įgaliotojo dalyvio (angl. *authorised participant, AP*) koncentracijos rizika:** ETF rinkoje tik įgaliotajam dalyviui (AP) leidžiama sudaryti sandorius tiesiogiai su ETF ir (arba) juos išpirkti. Kadangi fondas gali turėti tik ribotą skaičių įgaliotųjų dalyvių, kyla rizika, kad įgaliotajam dalyviui pasitraukus iš veiklos arba dėl kitų priežasčių negalint tęsti sandorių sudarymo ir (arba) išpirkimo, kuriuos jam buvo pavesta atlikti, o kitam įgaliotajam dalyviui negalint perimti pastarojo funkcijų, kad sandorių sudarymas ir (arba) išpirkimas galiotų, labiau tikėtina, kad ETF akcijomis ir (arba) vienetais būtų prekiaujama už didesnę kainą arba su diskontu, palyginti su indekso ar turto, kurį jis siekia atkartoti, grynąja aktyvų verte, ir dėl to ETF prekyba gali būti sustabdyta ir (arba) jis gali būti išbrauktas iš prekybos sąrašų.

3.5. Struktūrinės obligacijos (indeksuojamos obligacijos)

Bendroji informacija

Struktūrinė obligacija (indeksuojama obligacija) – tai skolos priemonė, kurią paprastai sudaro viena ar kelios obligacijos ir viena ar kelios išvestinės finansinės priemonės. Išvestinė finansinė priemonė keičia su obligacija susijusią investicinę riziką, kad investuotojas turėtų galimybę gauti naudos iš kitos, dažnai nesusijusios finansinės priemonės ar turto kainos pokyčių. Struktūrinės obligacijos vertė priklausys nuo abiejų sudedamųjų dalių – obligacijos ir išvestinės finansinės priemonės. Kai kurios struktūrinės obligacijos turi garantuotą pagrindinę dalį, ypatybę, kuri užtikrina pagrindinės sumos apsaugą, jei tokia suma išlaikoma iki termino pabaigos, tačiau gali būti struktūrinių obligacijų, kurių tik dalis pagrindinės sumos yra garantuota arba nėra visai jokios garantijos. Struktūrinių obligacijų atveju gana įprasta, kad iki obligacijos išpirkimo dienos neatliekamos jokios išmokos. Struktūrinių obligacijų sąlygos gali labai skirtis, todėl investuotojas, prieš pasirašydamas ar sudarydamas sandorį dėl tokių struktūrinių obligacijų, būtinai turėtų susipažinti su sąlygomis.

Paprastai struktūrinė obligacija (indeksuojama obligacija) gali būti parduodama nesuėjus išpirkimo terminui už antrinėje rinkoje nurodomą kainą, atėmus taikomus aptarnavimo mokesčius. Obligacijos vertė susieta su pagrindinio (bazinio) turto (indekso) kaina, kuri ilgainiui gali svyruoti, ir todėl gali būti sunku numatyti būsimą obligacijos vertę.

Nėra garantijos, kad parduodant struktūrinę obligaciją su kapitalo apsauga nesuėjus terminui bus atgauta visa nominalioji vertė ir rizikos priedas. Struktūrinių obligacijų be kapitalo apsaugos tikslas – užtikrinti didesnę grąžą, palyginti su kapitalo apsaugos struktūriniais produktais, tačiau esant nepalankiems rinkos pokyčiams investuotojas gali prarasti visą investuotą sumą.

Rizikos priedas – tai negražinama papildoma suma, kurią reikia sumokėti pasirašant obligacijas, kad prisiimant didesnę riziką būtų gauta didesnė grąža.

Rizikos ir sudėtingumo klasifikavimas

Labai žemos rizikos lygis – pagrindine valiuta kotiruojamos struktūrinės obligacijos su visiška kapitalo apsauga iki sueina terminas.

Žemos rizikos lygis – pagrindine valiuta kotiruojamos struktūrinės obligacijos su daline kapitalo apsauga iki sueina terminas (nuostolis gali atsirasti praradus iki 10 proc. rizikos priedo).

Vidutinės rizikos lygis – pagrindine valiuta kotiruojamos struktūrinės obligacijos su daline kapitalo apsauga iki sueina terminas (nuostolis gali atsirasti praradus iki 25 proc. rizikos priedo).

Aukštos rizikos lygis – bet kokia valiuta kotiruojamos struktūrinės obligacijos be kapitalo apsaugos.

Visos struktūrinės obligacijos (indeksuojama obligacija) laikomos sudėtingomis finansinėmis priemonėmis.

Produktui būdinga rizika

- **Rinkos rizika:** egzistuoja visose investicijose, o struktūrinės obligacijos atveju rinkos rizika gali būti didelė. Struktūrinių obligacijų kaina antrinėje rinkoje priklauso nuo išvestinės finansinės priemonės vertės pokyčių, palūkanų normos pokyčių, termino iki išpirkimo dienos, konkrečių struktūrinių obligacijų pasiūlos ir paklausos rinkoje ir kitų veiksnių.
- **Likvidumo rizika:** reiškia, kad investuotojai gali patirti nuostolių, jei norėtų kuo greičiau parduoti savo struktūrinės obligacijas arba negalėtų jų parduoti tam tikrą laiką. Galimybė parduoti struktūrinės obligacijas iki išpirkimo dienos priklauso nuo jų likvidumo antrinėje rinkoje.
- **Kredito rizika:** investuotojas gali patirti nuostolių dėl to, kad jo įsigytų finansinių priemonių vertė sumažėja, nes vertybinių popierių emitento finansiniai veiklos rezultatai gali būti prasti, jis gali patirti ekonominių sunkumų ar gali būti kitų panašių rodiklių. Dėl prastų emitento ekonominių veiklos rezultatų atitinkamas emitentas, be kita ko, gali nesugebėti įvykdyti iš vertybinių popierių kylančių įsipareigojimų investuotojams.
- **Palūkanų normos rizika:** palūkanų norma gali pakeisti struktūrinės obligacijos kainą. Palūkanų normos rizika yra susijusi su rinkos rizika ir reiškia, kad investuotojas gali patirti nuostolių dėl nepalankių pokyčių rinkoje, kurie gali pasireikšti palūkanų normų pokyčiais,

palūkanų normų svyravimais, palūkanų normų skirtumu tarp skirtingo rizikos lygio investavimo objektų, išankstiniu skolų grąžinimu ir pan.

- **Įsipareigojimų nevykdymo rizika:** atsiranda tada, kai emitentas negali atlikti reikalaujamų palūkanų mokėjimų arba grąžinti pagrindinės sumos. Emitentui nevykdant įsipareigojimų, investuotojas gali prarasti viską, ką buvo investavęs.
- **Reinvestavimo rizika:** atsiranda pirmalaikio išpirkimo struktūrinės obligacijos atveju, nes emitentas gali atšaukti (išpirkti) struktūrinę obligaciją nesuėjus išpirkimo terminui ir investuotojas gali būti priverstas reinvestuoti gautas lėšas į mažesnio pajamingumo vertybinius popierius.
- **Valiutos kurso rizika:** struktūrinėmis obligacijomis gali būti prekiaujama ne investuotojui aktuali valiuta, todėl padidėja rizika, kad valiutų kursų pokyčiai turės įtakos investuotojo grąžai, gaunami iš investicijų į struktūrines obligacijas.

Valiutų kursų svyravimai gali paveikti finansinių priemonių, sudarančių struktūrinę obligaciją (bazinių priemonių) lygį, kainą ar vertę. Jei finansinės priemonės (bet kurios vienos, kelių ar visų), sudarančių struktūrinę obligaciją, lygis, kaina ar vertė išreiškta kita valiuta nei struktūrinės obligacijos valiuta, investuotojai į struktūrinę obligaciją gali patirti didesnę užsienio valiutos keitimo riziką. Jei dėl tokių valiutos kurso svyravimų sumažėja bazinių priemonių lygis, kaina ar vertė, pačios struktūrinės obligacijos vertė gali sumažėti. Todėl investuojantysis į struktūrinę obligaciją gali patirti didesnę nuostolį dėl savo investicijos nei investuojantysis į bazinę priemonę, išreikštą ta pačia valiuta.

3.6. Išvestinės finansinės priemonės

Bendroji informacija

Išvestinės finansinės priemonės yra sudėtingos ir sudėtinės finansinės priemonės, kurių savybės skiriasi priklausomai nuo pagrindinių (bazinių) priemonių, t. y. finansinių priemonių, kurių pagrindu išvestinės finansinės priemonės yra sudarytos. Išvestinę finansinę priemonę gali sudaryti įvairios pagrindinės (bazinės) priemonės įvairiais variantais ir deriniais. Tai reiškia, kad egzistuoja ir gali būti sukurta neribotas skaičius išvestinių finansinių priemonių rūšių. Išvestinės finansinės priemonės paprastai sudaromos kaip sandorio šalių sutartys, pagal kurias abiejų šalių prisiimti įsipareigojimai turi būti įvykdyti vieną ar daugiau iš anksto nustatytų datų ateityje. Išvestinių finansinių priemonių vertė priklauso nuo pagrindinių (bazinių) priemonių, kurios gali būti akcijos, vertybiniai popieriai, valiutų kursai, palūkanų normos, biržos prekės (žaliavos), finansiniai indeksai ir bet koks jų derinys, vertės. Išvestine finansine priemone gali būti prekiaujama ne biržoje (angl. *over-the-counter*, OTC) arba biržoje. Bankai ir kiti finansiniai tarpininkai gali siūlyti nestandartines finansines priemones ir kitas ne biržos (OTC) išvestines finansines priemones. Sprendimo investuoti į išvestines finansines priemones pagrindas – lūkesčiai dėl tam tikro būsimos pagrindinio (bazinio) turto kainos pokyčio per tam tikrą laikotarpį. Todėl investuotojas turėtų turėti aiškų numatomų rinkos pokyčių vaizdą. Be to, investuotojas turi aiškiai suprasti investavimo tikslą (nesvarbu, ar tai būtų rizikos apsidraudimas, investavimas į didelį finansinį svertą turinčias priemones, ar siekiant pasinaudoti įvairių rinkų kainų skirtumu (angl. *arbitrage*). Tik įvykdęs šias išankstines sąlygas, investuotojas gali pasirinkti išvestinės finansinės priemonės rūšį arba priemonių derinį, atitinkantį rizikos pobūdį. Pagrindinės išvestinių finansinių priemonių rūšys yra ateities (angl. *future*), išankstiniai (angl. *forward*), pasirinkimo (angl. *option*) ir apsikeitimo (angl. *swap*) sandoriai. Toliau trumpai apibūdinamos minėtos pagrindinės išvestinių finansinių priemonių rūšys.

- **Išankstiniai ir ateities sandoriai** – tai standartizuotos sutartys dėl tam tikro kiekio ir tam tikros kokybės pagrindinės (bazinės) priemonės pirkimo arba pardavimo tam tikrą dieną ateityje už sutartą kainą, kuri nurodoma sudarant sutartį. Remiantis tuo, kas išdėstyta pirmiau, viena sandorio šalis įsipareigoja parduoti kitai sandorio šaliai tam tikrą kiekį finansinių priemonių (t. y. akciją) ir (arba) valiutos ar biržos prekių (žaliavų) konkrečią dieną ateityje už iš anksto nustatytą kainą. Atitinkamą pirkimo įsipareigojimą prisiima pirkėjas. Todėl sandorio sudarymo data skiriasi nuo įsipareigojimo įvykdymo datos. Išankstinio sandorio atveju pagrindinis (bazinis) turtas perleidžiamas fiziškai arba bet koks pelnas ar nuostolis yra dengiami grynaisiais pinigais. Ateities sandorių atveju pelnas ir nuostoliai stebimi kasdien visą atitinkamos sutarties galiojimo laikotarpį, o tai gali turėti įtakos bet kokiam užstatui, kuris reikalingas atitinkamai sutarčiai sudaryti. Už išankstinius sandorius galima atsiskaityti tik pabaigos data, o už ateities sandorius paprastai galima atsiskaityti (t. y. atsiskaityti su kita sandorio šalimi) bet kuriuo metu iki pabaigos datos. Pagrindinis (bazinis) turtas, be kita ko, gali būti akcijos, valiutų kursai, palūkanų normos, obligacijos ir akcijų indeksai. Atsiskaitymo dieną abi sandorio šalys privalo įvykdyti iš sutarties kylančius įsipareigojimus.
- **Pasirinkimo sandoriai** – pasirinkimo sandoriai suteikia šaliai teisę pirkti arba parduoti konkrečią pagrindinę (bazinę) priemonę iš anksto nustatyta kaina iš anksto nustatytą dieną ateityje. Ši sandorio šalies teisė atitinka kitos sandorio šalies įsipareigojimą sudaryti sutartą sandorį, jei pirmoji šalis pasinaudoja savo teise. Pagrindinės (bazinės) priemonės gali būti valiutos, palūkanų normos, akcijų indeksai, akcijos, vertybiniai popieriai ir pinigų rinkos priemonės. Priešingai nei ateities sandorių atveju pasirinkimo sandorio pirkėjas turi teisę, bet ne pareigą, ateityje sudaryti konkretų sandorį. Šią teisę sudaryti sandorį ateityje jis įsigyja už tam tikrą kainą. Kita vertus, kita sandorio šalis, t. y. pasirinkimo sandorio pardavėjas, privalo įvykdyti savo įsipareigojimus, kylančius iš sutarties, jei kita šalis (pasirinkimo sandorio pirkėjas) pasinaudoja savo teise. Pasirinkimo sandorio vertė gali būti nustatoma taikant ir daugiau metodų, kuriuos kuria specializuoti produktų inžinieriai ir analitikai. Tokie metodai taip pat gali nurodyti, kaip pasirinkimo sandorio vertę gali paveikti galimas konkrečių su pasirinkimo sandoriu susijusių sąlygų pasikeitimas. Tokiu būdu galima tiksliai suprasti ir valdyti riziką, susijusią su investavimu į pasirinkimo sandorius ir tokių pasirinkimo sandorių turėjimu. Yra dviejų rūšių pasirinkimo sandoriai:
 - amerikietiško tipo pasirinkimo sandoris suteikia jo turėtojui teisę pasinaudoti pasirinkimo sandoriu bet kurią dieną iki jo termino pabaigos;
 - europietiško tipo pasirinkimo sandoris gali būti įvykdytas tik jo galiojimo laiko pabaigoje.
- **Apsikeitimo sandoriai**: apskeitimo sandoris apima finansinio turto įsigijimą momentine kaina ir tuo pačiu metu susitarimą parduoti šį turtą iš anksto nustatytą dieną už iš anksto sutartą kainą. Apsikeitimo sandoris susideda iš dviejų dalių: a) momentinės kainos sandorio, paprastai sudaromo dviem dienoms (trumpoji dalis), ir b) išankstinio sandorio (ilgoji dalis), kuriuo pirmasis sandoris pripažįstamas baigtu. Paprastai apskeitimo sandoriai apima susitarimą apskeisti finansiniais srautais. Ši išvestinė finansinė priemonė dažnai naudojama padengti rizikai, kylančiai dėl kainų ir palūkanų normų pokyčių, arba dėl lūkesčių, susijusių su pagrindinių (bazinių) kainų pokyčiais.
- **Skirtingų valiutų apskeitimo sandoris**: tai palūkanų normų apskeitimo sandoris, kai apskeitimas vyksta dviem valiutomis – viena valiuta išreikšti palūkanų mokėjimai keičiami

kita valiuta išreikštais palūkanų mokėjimais. Tarpusavio palūkanų mokėjimai gali būti fiksuoti arba kintami. Dėl apsikeitimo pagrindinėmis sumomis šalys gali susitarti apsikeitimo sandorio pradžios ir termino pabaigos dieną. Skirtingų valiutų apsikeitimo sandoriai dažniausiai naudojami tuo atveju, kai įmonės pinigų srautai ir įsipareigojimai yra skirtingomis valiutomis.

- **Leidimas įsigyti vertybinių popierių (angl. warrant)** – tai speciali pardavimo arba pirkimo pasirinkimo sandorio rūšis. Paprastai leidimo įsigyti vertybinių popierių galiojimo terminas yra vieneri metai arba ilgiau. Leidimas įsigyti vertybinių popierių jo turėtojui suteikia teisę, bet neįpareigoja, pirkti arba parduoti tam tikrą akciją arba pasirinktas skirtingas akcijas iš anksto nustatyta kaina tam tikrą dieną.

Naudojantis leidimu įsigyti vertybinių popierių, jį įgyvendinanti šalis sumokės už atitinkamą (-as) akciją (-as) ir (arba) ją (jas) priims, arba (tai įprasta, kai naudojamas indeksas) atsiskaitys grynaisiais pinigais.

Jei akcijos arba pasirinkto akcijų rinkinio rinkos kaina galiojimo pabaigos dieną yra

- didesnė už pirkimo leidime įsigyti vertybinių popierių nustatytą kainą, leidimo įsigyti vertybinių popierių turėtojas gauna skirtumą tarp nustatytos kainos ir rinkos kainos;
- mažesnė už pirkimo leidime įsigyti vertybinių popierių nustatytą kainą, leidimas įsigyti vertybinių popierių nustoja galioti be apmokėjimo.

Atvirkščiai yra su pardavimo leidimu įsigyti vertybinių popierių.

Paprastai leidimo įsigyti vertybinių popierių emitentas neketina pirkti pagrindinės (bazinės) akcijos ar akcijų krepšelio. Todėl paprastai atsiskaitoma grynaisiais pinigais pagal sutartį, kai kitais atvejais leidimas įsigyti vertybinių popierių būtų naudojamas.

Rizikos ir sudėtingumo klasifikavimas

Investuodamas tiesiogiai į pagrindines (bazines) priemones, blogiausiu atveju investuotojas gali prarasti visą investiciją, tačiau investuodamas į tam tikros rūšies išvestines finansines priemones, investuotojas gali ne tik prarasti investiciją, bet ir turėti papildomų piniginių įsipareigojimų.

Kita išvestinių finansinių priemonių ypatybė yra ta, kad priemonės rinkos vertės pokyčiai paprastai būna greitesni ir staigesni nei kitų finansinių priemonių pokyčiai. Todėl būtina, kad investuojantieji į išvestines finansines priemones ne tik gerai suprastų su jomis susijusią riziką, bet ir būtų nuolat pasirengę imtis veiksmų, kad išvengtų didelių nuostolių, jei rinka vystytųsi nepalankiai.

Išvestinės finansinės priemonės vertė priklauso tiek nuo pagrindinio (bazinio) turto kainos pokyčių, tiek nuo likusios sutarties galiojimo trukmės. Priklausomai nuo priemonės savybių, pagrindinio (bazinio) turto kainos pokytis dažnai lemia didesnę išvestinės priemonės kainos pokytį. Todėl santykinis išvestinės finansinės priemonės kainos pokytis dažnai yra didesnis nei pagrindinio (bazinio) turto pokytis. Tai vadinama svarto poveikiu, kuris gali lemti didesnę investuoto kapitalo pajamingumą, nei būtų gautas už tą pačią sumą, investuotą į pagrindinį (bazinį) turtą.

Sėkminga investicija gali greitai kelis kartus padidinti investuotą kapitalą. Ir atvirkščiai, svarto poveikis gali veikti investuotojo nenaudai, todėl išvestinės finansinės priemonės nuostolis gali būti didesnis nei investicijos į pagrindinį (bazinį) turtą atveju.

Jei pagrindinio (bazinio) turto kaina kinta kitaip, nei tikėtasi, gali būti prarastas visas investuotas kapitalas. Galimas pelnas ir nuostoliai skiriasi priklausomai nuo išvestinės finansinės

priemonės sukūrimo ir naudojimo. Išvestinių finansinių priemonių terminas gali varijuoti nuo labai trumpo iki kelerių metų. Tai turi įtakos svarto poveikiui, taigi ir su investicija susijusiai rizikai. Pavyzdžiui, kainų pokyčiai dažniausiai būna didžiausi, kai iki priemonės galiojimo termino pabaigos lieka tik trumpas laikotarpis.

Išvestinės finansinės priemonės, dėl kurių yra tikimybė prarasti pradinę investiciją (pavyzdžiui, įsigyjant pasirinkimo teisę pirkti arba parduoti), priskiriamos didelės rizikos lygio finansinėms priemonėms.

Išvestinės finansinės priemonės, dėl kurių yra tikimybė prarasti daugiau nei pradinę investiciją (ateities, išankstiniai, pasirinkimo sandoriai ir kiti labai rizikingi ir sudėtingi produktai, kuriems gali būti naudojamas finansinis svertas), priskiriamos labai didelės rizikos lygio finansinėms priemonėms.

Visos išvestinės finansinės priemonės laikomos sudėtingomis finansinėmis priemonėmis.

Produktui būdinga rizika

- **Rinkos rizika:** išvestinių finansinių priemonių kaina nustatoma remiantis pagrindiniu (baziniu) turtu ar kita verte, investuotojas susiduria su rinkos rizika, kuri turi įtakos pagrindiniam (baziniam) turtui ar kitai vertei. Tačiau išvestinių finansinių priemonių sandorio ekonominė grąža gali nesutapti su pagrindinės (bazinės) priemonės turėjimo ekonomine grąža ir gali būti koreguojama dėl mokesčių ar komisinių, finansavimo mokesčių, rizikos apsidraudimo sąnaudų ar sandorio nutraukimo sąnaudų. Pavedimai nuostoliui apriboti (angl. *stop loss*) arba pelnui fiksuoti (angl. *stop limit*) gali būti neveiksmingi, jei dėl rinkos sąlygų tokių pavedimų neįmanoma įvykdyti.
- **Sandorio šalies kredito rizika:** kai išvestinių finansinių priemonių sandoris yra be tarpuskaitos ir neužtikrintas užstatu, sandorio šalis patiria kitos šalies kredito riziką. Investuotojas gali prarasti visą investiciją, jei kita sandorio šalis nevykdo įsipareigojimų arba tampa nemoki.
- **Investicijų praradimas:** rizika, kad investuotojas sumokės išankstinę sumą, bet niekada negaus jokios naudos iš sandorio. Pavyzdys galėtų būti, jei įsigytas pasirinkimo sandoris tuo metu, kai jį galima įvykdyti, nėra pelningas.
- **Neapibrėžtųjų įsipareigojimų rizika:** išvestinės finansinės priemonės, tokios kaip kredito įsipareigojimų neįvykdymo apsikaitimo sandoriai ar pasirinkimo sandoriai, gali būti susijusios su neapibrėžtais įsipareigojimais. Dėl to investuotojas gali patirti daug didesnių nuostolių nei jo pradinė investicija ar gaunama priemoka, jei atsiranda tam tikros sąlygos, pavyzdžiui, įvyksta kredito įvykis arba turtas pasiekia vykdymo kainą.
- **Neribotų nuostolių rizika:** nuostoliai pagal tam tikras išvestines finansines priemones teoriškai gali būti neriboti. Palūkanų normų arba valiutų apsikaitimo sandorio kontekste, kol palūkanų norma arba valiutos kursas kyla, tol didės ir investuotojo nuostoliai, jei jis turės mokėti kintamąją dalį pagal sandorį.
- **Finansinio svarto rizika:** išvestinės finansinės priemonės gali būti sudaromos su dideliu finansiniu svortu arba skolintomis lėšomis. Tai gali reikšti, kad net santykinai nedidelis pagrindinio (bazinio) turto ar kito (-ų) nurodyto (-ų) veiksnio (-ių) vertės pokytis gali lemti neproporcingai didelį nepalankų ar palankų sandorio šalių mokėtinos sumos pokytį.
- **Garantinės įmokos rizika:** santykinai nedidelis rinkos pokytis turės proporcingai didesnę įtaką garantinei įmokai, kurią investuotojas įnešė arba turės įnešti: tai gali veikti ne tik investuotojo nenaudai, bet ir jo naudai. Investuotojas gali visiškai prarasti pradinės

garantinės įmokos lėšas ir bet kokią papildomą garantinę įmoką, įneštą į įmonę pozicijai išlaikyti. Tačiau, jei rinka keičiasi priešingai jų pozicijai arba padidėja garantinės įmokos lygis, investuotojo gali būti pareikalauta per trumpą laiką sumokėti didelį papildomą užstatą, kad padengtų nuostolius, patirtus pagal ateities sandorius, ir išlaikytų savo poziciją. Nepateikus užstato, sutartys gali būti nutrauktos ir dėl to gali atsirasti nuostolio pozicija.

- **Teisinė rizika:** jei kita sandorio šalis laiku nevykdo įsipareigojimų ir išvestinė finansinė priemonė nutraukiama, galimybė atgauti sandorio vertę paprastai priklauso nuo galimybių skirtingų sandorių nuostolius kompensuoti pelnu bei sandorių vertės atitikimo užstato vertei. Jei teisinis užskaitymų mechanizmas nepripažįstamas kurioje nors jurisdikcijoje, gali būti, kad bus patirta nuostolių.
- **Užstato rizika:** dažnai reikalaujama, kad išvestinių finansinių priemonių sutarčių šalys pateiktų užstatą, kad sumažintų savo kredito riziką viena kitos atžvilgiu. Jei užstato rinkos vertė sumažėja, iš investuotojo gali būti pareikalauta nedelsiant pateikti reikšmingą papildomą užstatą. Nepateikus užstato, sutartys gali būti nutrauktos ir dėl to gali atsirasti nuostolis. Nėra garantijos, kad investuotojo pateiktas užstatas bus gražintas investuotojui. Kai užstatą saugo saugotojas trečiasis asmuo, tokio užstato gražinimas priklauso nuo to saugotojo kredito ir veiklos rizikos.
- **Bazinė rizika:** jei išvestinės finansinės priemonės sandoris sudarytas siekiant apsidrausti nuo kainos ar kitos rizikos, kylančios dėl nuosavybės teisės į tam tikrą pagrindinę (bazinę) priemonę, išvestinės finansinės priemonės veiklos rezultatai gali ne visai atitikti pagrindinės (bazinės) priemonės veiklos riziką, todėl gali atsirasti liekamoji „bazinė“ rizika.
- **Operacijų rizika:** nuostoliai gali atsirasti dėl procesų ir sistemų, naudojamų stebėti išvestinių finansinių priemonių sandorius, įskaitant mokėjimų ar pristatymų apskaičiavimą ir atlikimą, naudojamą teisėmis (pavyzdžiui, pasirinkimo sandorių teisėmis) iki jų galiojimo termino pabaigos, gyvavimo ciklo įvykių stebėjimą ir pranešimų pateikimą laiku, sutrikimų. Tokiems trečiųjų asmenų sistemų gedimams gali būti taikomi atsakomybės apribojimai.
- **Pateikimo rizika:** jei investuotojas įsigijo išvestinę finansinę priemonę, už kurią atsiskaitoma fiziškai, investuotojas gali būti įpareigotas pateikti ar priimti atitinkamą turtą. Biržos prekių (žaliavų) ir gamtinių išteklių pateikimui gali reikėti didelių veiklos sąnaudų.
- **Pirmalaikis nutraukimas:** išvestinių finansinių priemonių sandoriai gali būti nutraukiami prieš terminą dėl savanoriško ar sutarto pirmalaikio nutraukimo, įsipareigojimų nevykdymo įvykių arba nutraukimo įvykių, susijusių su investuotoju ar išvestinės finansinės priemonės teikėju (pavyzdžiui, nemokėjimas, nemokumas, nenugalimos jėgos aplinkybės (force majeure), neteisėtumas, mokesčiai įvykiai), arba neeilinių įvykių, susijusių su pagrindine (bazine) priemone (pavyzdžiui, nuosavybės vertybinių popierių sujungimas, nacionalizavimas ar išbraukimas iš biržos prekybos sąrašų, rinkos sutrikimai, indekso panaikinimas, vienos ar kelių šalių negalėjimas apdrausti sandorio nuo rizikos). Tokie įvykiai gali nepriklausyti nuo investuotojo ir dėl tokio nutraukimo, priklausomai nuo sandorio vertės tuo metu, investuotojui gali tekti sumokėti didelę sumą (net jei paslaugų teikėjas nevykdo įsipareigojimų arba sandoris nutraukiamas dėl išorinio įvykio). Investuotojui gali nepavykti sudaryti pakaitinių sandorių arba jie gali patirti didelių išlaidų sudarydami tokius sandorius, pavyzdžiui, mokesčių už pirmalaikį nutraukimą, net jei toks pirmalaikis nutraukimas yra savanoriškas arba šalys dėl jo susitarė.
- **Likvidumo rizika:** išvestinių finansinių priemonių sutartys, kurių tarpuskaityta neatliekama, gali būti keičiamos arba perleidžiamos tik pagal jose nurodytas aiškias sąlygas arba šalių

susitarimu. Tais atvejais, kai reikalingas maklerio sutikimas perleisti ne biržos (OTC) išvestinių finansinių priemonių sandorį arba jį nutraukti (likviduoti poziciją), jis gali tokio sutikimo neduoti dėl priežasčių, kurių jis neprivalo atskleisti. Be to, gali nebūti kito maklerio, kuris norėtų sudaryti tokį patį ar panašų sandorį. Ne biržos (OTC) išvestinių finansinių priemonių sandoriai standartinėmis sąlygomis bus likvidesni nei konkrečiai užsakyti sandoriai. Ne biržos (OTC) išvestinių finansinių priemonių sandoriai gali būti susiję su didesne rizika nei investavimas į biržines išvestines finansines priemones, nes nėra biržos rinkos, kurioje būtų galima uždaryti atvirą poziciją. Todėl gali būti neįmanoma likviduoti esamos pozicijos, įvertinti pozicijos, atsirandančios dėl ne biržos sandorio, vertės arba įvertinti rizikos pozicijos.

- **Koregavimų rizika:** įvykus tam tikriems įvykiams, susijusiems su išvestinių finansinių priemonių sandorio pagrindiniu (baziniu) turtu, skaičiavimų tarpininkas gali įgyti teisę atlikti tam tikrus ekonominių sąlygų koregavimus. Tokie koregavimai gali būti atliekami skaičiavimų tarpininko nuožiūra. Pagrindinio (bazinio) turto pozicija, turima per išvestinę finansinę priemonę, ne visada atitinka poziciją, įgyjamą turint pagrindinį (bazinį) turtą tiesiogiai.
- **Tarpuskaitos rizika:** ne biržos (OTC) išvestinės finansinės priemonės, kurių tarpuskaita atliekama, – tai ne biržos (OTC) išvestinės finansinės priemonės, kurios buvo pateiktos tarpuskaitos namams ir kurių tarpuskaitą priėmė tarpuskaitos namai. Tokioms išvestinėms finansinėms priemonėms, kurių tarpuskaita atliekama, taikomos tarpuskaitos namų taisyklės, įskaitant tarpuskaitos namų reikalaujamus susitarimus dėl užstato. Todėl iš dalyvių gali būti pareikalauta per trumpą laiką pateikti užstatą padengti nuostoliams, patirtiems pagal ne biržos (OTC) išvestinių finansinių priemonių sutartis, kurių tarpuskaita atliekama. Nepateikus užstato, sutartys gali būti nutrauktos ir dėl to gali atsirasti nuostolis. Ne biržos (OTC) išvestinių finansinių priemonių sutarčių, kurių tarpuskaita atliekama, sąlygas, įskaitant vykdymo arba išankstinę kainą, tarpuskaitos namai gali keisti be išankstinio įspėjimo, atsižvelgdami į pokyčius ar įvykius, susijusius su pagrindiniu (baziniu) turtu, arba dėl kitų priežasčių.
- **Biržos arba tarpuskaitos namų taisyklių pakeitimai:** ne biržos (OTC) išvestinių finansinių priemonių sutarčių sąlygas, įskaitant vykdymo arba išankstinę kainą, birža arba tarpuskaitos namai gali keisti, atsižvelgdami į pokyčius ar įvykius, susijusius su pagrindiniu (baziniu) turtu, arba dėl kitų priežasčių.

4. Užsienio rinkos ir užsienio valiuta išreikštos finansinės priemonės

Investicijos į užsienio rinkas yra susijusios su papildoma rizika, palyginti su investicijomis investuotojo šalies rinkoje. Užsienio rinkas reguliuoja atitinkamos priežiūros institucijos, kurių reikalavimai gali skirtis nuo reikalavimų, taikomų investuotojo šalies rinkoje. Dėl skirtingų reikalavimų investuotojai gali patirti papildomų nuostolių.

Galimam pelnui ar nuostoliui iš sandorių užsienio rinkose arba užsienio valiuta išreikštų sutarčių ir vertybinių popierių turės įtakos užsienio valiutų kursų svyravimai.

Investicijos kylančiose rinkose gali susidurti su papildoma rizika, įskaitant spartesnę infliaciją, valiutų kursų svyravimus, nepalankius piniginių lėšų konversijos įstatymus ir fiskalines priemones, makroekonominius ir politinius sunkumus.

Bet kokios investicijos kita nei investuotojo bazinė valiuta atveju investuotojas visada turėtų atsižvelgti į produktui būdingą riziką, taip pat perskaičiavimo riziką, t. y. užsienio valiutų rinkų svyravimo riziką.

5. Neapibrėžtųjų įsipareigojimų sandoriai

Neapibrėžtųjų įsipareigojimų sandoris – tai sandoris, pagal kurio sąlygas investuotojas bus arba gali būti įpareigotas atlikti kitus mokėjimus tuo metu, kai sandoris turi būti užbaigtas, arba investuotojo poziciją uždarius anksčiau. Šie mokėjimai gali būti arba nebūti užtikrinti suma pinigais arba vertybiniais popieriais, deponuotais kitai sandorio šaliai arba brokeriui kaip atidėjinys padengti dalinai apmokėto sandorio nuostoliams (toliau – „garantinė įmoka“ ir atitinkamai - „su garantine įmoka“).

Pagal neapibrėžtųjų įsipareigojimų investicinius sandorius, kuriems pateikta garantinė įmoka (kurie yra su garantine įmoka), reikalaujama, kad investuotojas atliktų keletą mokėjimų už pirkimo kainą, o ne iš karto sumokėtų visą pirkimo kainą.

Jei investuotojas prekiauja ateities sandoriais, sandoriais dėl kainų skirtumų arba parduoda pasirinkimo sandorius, jis gali prarasti visą garantinę įmoką, kurią pateikė kitai sandorio šaliai arba brokeriui dėl pozicijos atidarymo ar išlaikymo. Jei rinka keičiasi investuotojo nenaudai, iš jo gali būti pareikalauta per trumpą laiką sumokėti didelę papildomą garantinę įmoką, kad išlaikytų poziciją. Jei investuotojas to nepadarys per reikalaujamą terminą, investuotojo pozicija gali būti likviduota nuostolingai ir jis bus atsakingas už susidariusį trūkumą.

Net jei sandoris yra be garantinės įmokos, tam tikromis aplinkybėmis jis vis tiek gali būti susijęs su prievole atlikti papildomus mokėjimus, viršijančius sumą, kurią investuotojas sumokėjo sudarydamas sutartį.

6. Rizikos, susijusios su prekybos sistemomis

Šiuo metu visos prekybos sistemos yra daugiau ar mažiau kompiuterizuotos, t. y. pavedimų pateikimas, registravimas, vykdymas ir kiti reikalingi veiksmai vykdomi elektroniniu būdu. Kaip ir kitos elektroninės sistemos, prekybos sistemos darbas laikinai gali sutrikti dėl įvairių nuo Banko nepriklausančių priežasčių. Dėl to gali laikinai sutrikti pavedimų vykdymas, jie gali būtų įvykdomi nepilnai, investuotojas gali negauti būtinos informacijos realiu laiku. Jeigu investuotojas patyrė nuostolių dėl tokio pobūdžio sutrikimų, jis gali tikėtis atgauti tik ribotą nuostolių sumą, kurią tiksliai nustato Bankas, kiti rinkos tarpininkai arba tarpuskaitos namai.

7. Įspėjimas dėl tikėtinos tam tikrų finansinių priemonių grąžos

Finansų rinkos, kurių veikimas pagrįstas tuo, kad vieno investuotojų pelnas padengiamas kitų investuotojų nuostoliu (kiek vienas laimi, tiek kitas pralaimi), neužtikrina kapitalo prieaugio visiems dalyviams. Bendra investuoto kapitalo vertė nekinta, bet yra nuolat paskirstoma rinkos dalyviams (išskyrus tarpininkams mokamus komisinius mokesčius). Tokios yra valiutų, pasirinkimo sandorių ir ateities sandorių rinkos. Tokiose rinkose ilgalaikėje perspektyvoje tikėtina grąža yra artima nuliui.

8. Rizikos, susijusios su finansinių priemonių įkeitimu ir pasiskolintų lėšų investavimu

- **Rinkos rizika:** investicijas ar jų dalį finansuojant iš trečiųjų asmenų pasiskolintomis lėšomis, kyla rizika ne tik prarasti nuosavą ir pasiskolintą kapitalą, kuris buvo nukreiptas į atitinkamas investicijas, bet ir patirti papildomų nuostolių dėl to, jog buvo naudojamos pasiskolintomis lėšomis, pavyzdžiui, mokant palūkanas už paskolą.
- **Palūkanos:** už pasiskolintas lėšas paprastai reikia mokėti palūkanas. Todėl investuotojas gali prarasti dalį investuotų lėšų ir (arba) patirti papildomų nuostolių, jeigu investicinė grąža būtų mažesnė už paskolos palūkanas.
- **Užstato vertės rizika:** įkeistų finansinių priemonių rinkos vertė gali stipriai svyruoti. Sumažėjus įkeistų finansinių priemonių vertei, kreditorius gali reikalauti padidinti užstatą piniginiiais įnašais ar kreditoriui priimtinomis finansinėmis priemonėmis. Per nustatytą laikotarpį (kuris gali būti 1 darbo diena) nepadidinus užstato, kreditorius gali nutraukti paskolos sutartį ir padengti savo suteiktą paskolą iš lėšų, gautų pardavus įkeistas finansines priemones, arba nurašyti lėšas nuo atitinkamos sąskaitos. Jeigu lėšų, gautų už parduotas finansines priemones, ar lėšų sąskaitose nepakaktų paskolai ir palūkanoms bei kitoms mokėtinoms sumoms padengti, investuotojas privalėtų padengti likusius įsiskolinimus.

Atsižvelgiant į tai, stipriai nukritus įkeistų finansinių priemonių rinkos vertei, investuotojas gali prarasti ne tik įkeistas finansines priemones, bet ir papildomas lėšas. Užstato vertės rizika ypač aktuali, jei įkeičiamos nelikvidžios finansinės priemonės, kadangi jų rinkos kaina gali stipriai svyruoti. Atpirkimo (repo) sandoriai ekonomine ir rinkos prasme yra paskolos su finansinių priemonių įkeitimu, o iš investuotojo nupirktos finansinės priemonės yra laikomos kaip užtikrinimo priemonė.