

Tuletisinstrumendid

Üldine teave

Tuletisinstrumendid, nagu optsioonid, forvardid, futuurid jne, on kahe või enama poole vaheline leping alusvara, sealhulgas aktsiate, võlakirjade, toorainete, valuutade, hinnaindeksite jne ostmiseks või müümiseks. Tuletisinstrumentide leping võib, aga ei pruugi sisaldada alusvara. Tuletisinstrumendid on finantslepingud, mille väärtus on seotud **alusvaraga** või tuletatud sellest.



Väärtus

Tuletisinstrumente võib kasutada:

vara hinna ebasoodsa muutumise riski neutraliseerimiseks (nimetatakse ka riski maandamiseks)

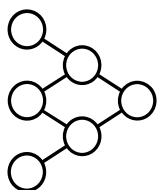
investeeringu tootluse suurendamiseks, **kasutades vähem kapitali, kui oleks vaja sama tootluse saavutamiseks alusvarasse investeerimisel**

selleks, et saada kasu eri turgudel kujunenud hindade vahest (arbitraaž)

Tuletisinstrumentidesse investeerimise otsuse aluseks on ootus, et tulevikus muutub alusvarahind mingis ajavahemikus kindlal viisil. Seega peab investoril olema turul eeldatavatest arengusuundadest selge pilt. Lisaks peab tal olema täpne ettekujutus **investeeringu eesmärgist**: ta peab teadma, kas selleks on riski maandamine, tootluse suurendamine või arbitraaž. Investoril on võimalik valida sobiva riskiprofiiliga tuletisinstrument või instrumentide kombinatsioon ainult juhul, kui ta need eelnimetatud tingimused täidab.

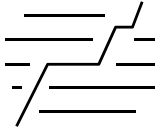
Tuletisinstrumendid võivad olla nii standardsed kui ka mittestandardised. Standardsete instrumentide puhul on alati samasugused lepingutingimused ja tavaliselt kaubeldakse sellise instrumentidega kohas, kus avaldatakse hindu pidevalt.

Mittestandardised instrumendid on need, mille tingimused lepivad pooled eraldi kokku. Tavaliselt nimetatakse selliseid instrumente börsivälisteks (OTC, ingl *over-the-counter*) finantsinstrumentideks. Pangad ja teised finantsvahendajad võivad pakkuda kliendi vajadustele kohandatud finantsinstrumente ja muid turuväliseid tuletisinstrumente, näiteks optsioone ja forvardeid.



Keerukus

Kõiki tuletisinstrumente käsitletakse keerukate finantsinstrumentidena.



Riskid

Tuletisinstrumentidesse investeerides tuleb arvestada teistlaadi riskidega, mida ei esine otse alusvarasse tehtud investeeringutes. Kui otse alusvarasse investeerides võib investor halvimal juhul kaotada kogu investeeringu, siis teatud tüüpi tuletisinstrumentidesse investeerides ja lühikeseks müügi korral võib investor potentsiaalselt kaotada kogu investeeringu ning tal võivad tekkida lisaks veel ka täiendavad rahalised kohustused (s.o. võla ekvivalent).

Tuletisinstrumente iseloomustab veel see, et nende turuväärtuse muutused on üldiselt kiiremad ja järsemad kui alusvara enda muutused. Seega on oluline täielikult mõista tuletisinstrumentidesse investeerimisega kaasnevaid riske ja vajaduse korral (kui turul toimub ebasoodne muutus) suurema kahjumi ärahoidmiseks kiiresti reageerida.

Väärtuse muutus. Tuletisinstrumenti väärtus oleneb nii alusvara hinna muutumisest kui ka lepingu järelejäänud perioodist. Olenevalt instrumendi omadustest võib alusvara hinna muutus põhjustada tihti tuletisinstrumenti hinna suuremat muutust. Seega on tuletisinstrumenti hinna suhteline muutus tihti suurem alusvara muutusest. Seda nimetatakse võimendatud mõjuks ja see võib kaasa tuua investeeritud kapitali suurema tootluse võrreldes sellega, mis oleks saadud sama summa investeerimisel alusvarasse.

Edukas investering võib investeeritud kapitali kiiresti mitmekordistada. Samas võib finantsvõimendus toimida investori kahjuks, põhjustades tuletisinstrumenti pealt suurema kahjumi, kui oleks tekkinud alusvarasse investeerimisel. Kui alusvara hind ei arene ootuste kohaselt, võib investor kaotada kogu investeeritud kapitali. Võimalik kasum ja kahjum oleneb tuletisinstrumentide ülesehitusest ja kasutamisest. Tuletisinstrumentide kestused varieeruvad väga lühikesest ajast kuni mitme aastani. Kestus mõjutab finantsvõimendust ja seega investeeringuga kaasnevat riski. Näiteks on hinnamuutus sageli suurim instrumentide puhul, mille väärtipäri lõpptähtpäevani on jäänud vähe aega, kuid finantsvõimendus on suurem instrumentide puhul, mille väärtipäri lõpptähtpäevani on jäänud rohkem aega.

Risk kaotada rohkem kui investeeritud kapital. Investeeringud võivad olla kas piiratud või piiramata riskiga.

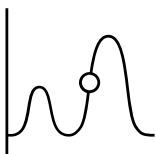
Opsioonide ostmisega kaasneb piiratud risk. Halvimal juhul võib investor kaotada kogu investeeritud summa.

Kuid on ka **piiramata riskiga** tuletisinstrumente, mis võivad nõuda lisaks algsele investeeringule täiendavat kapitali. Selline lisamaksete tegemise kohustus võib ületada alginvesteeringut mitu korda.

Likviidsusrisk. Risk, et väiksema likviidsuse puhul ei ole võimalik instrumenti osta ega müüa.

Likviidsusrisk on tihedalt seotud krediidiriskiga, kuna lepingut saab lõpetada ainult vastaspoole nõusolekul.

Täpsem teave konkreetse tuletisinstrumentiga seotud riskide kohta on esitatud **tuletisinstrumentide põhiteabedokumendis**. SEB tuletisinstrumentide põhiteabedokumendid on kättesaadavad aadressil www.seb.ee/KID.



Eri liiki tuletisinstrumendid

Optsoon on kahe poole vaheline kokkulepe, mille alusel emitent on kohustatud alusvara varem kokku lepitud hinnaga ostma või optiooni ostjale müüma. Optiooni omanik maksab kokkuleppe sõlmimisel emitendile tasu (preemia) ja omandab õiguse, ent mitte kohustuse, nõuda optiooni kasutamist kokkuleppe alusel. Seetõttu on optiooni ostmine vähem riskantne kui optiooni müümine (emiteerimine), sest optiooni ostes võite kaotada makstud hinna, kuid optiooni müües võite kaotada rohkem kui optioonihinna. Optioonihinna suurus sõltub enamasti alusvara volatiilsusest (suurem volatiilsus – kõrgem hind) ja valitud optiooni alghinnast (hind, millega alusvara sai osta või müüa). Igal optioonilepingul on konkreetne aegumiskuupäev, mille jooksul omanik saab oma optiooni kasutada.

Ostuoptsioonid võimaldavad omanikul osta alusvara kindlaksmääratud hinnaga kindla ajavahemiku jooksul või konkreetsel kuupäeval ja kellaajal.

Müügioptsioonid võimaldavad omanikul müüa vara kindlaksmääratud hinnaga kindla ajavahemiku jooksul või konkreetsel kuupäeval ja kellaajal.

Optiooni väärtus sõltub enamasti alusvara hinna liikumisest. Näiteks kui alusvara turuhind tõuseb, suureneb ostuoptsiooni väärtus ja müügioptsiooni väärtus väheneb.

On kahte liiki optioone.

- Ameerika optioon annab selle omanikule õiguse kasutada optiooni mistahes päeval enne optiooni tähtaja lõppu.
- Euroopa optiooni saab aga kasutada ainult optiooni lõpptähtpäeval.

Forward on leping, milles osalised lepivad kokku õiguses ja kohustuses tulevikus osta või müüa alusvara kindlaksmääratud hinnaga.

Olenevalt alusvarast võib forwardi kokku leppida alusvara füüsilise üle andmisega või ilma. Näiteks hõlmab valuutafoward sageli valuuta füüsilise üleandmise kohustust. Forwardiga kaubeldakse sageli börsivälisel turul ja seepärast saab seda kohandada.

Forwardi lepingu hind sõltub kahe valuuta vahetuskursist lepingu sõlmimise päeval ja intressimäärade erinevusest, mida saab teenida mõlemas valuutas. Seega on rohkem teeniv valuuta tulevikus tänasega võrreldes odavam, kuna selle valuuta omamine oleks võrreldes teiste valuutadega kasulik. Erinevusi tänase ja tulevase hinna vahel nimetatakse forward- või vahetuspunktideks. Forwardi hind ei põhine kunagi panga võimaliku tulevase vahetuskursi spekulatsioonidel, kuid hind sisaldab panga marginaali.

Vahetustehing (swap) on poolte kokkulepe vahetada teatud ajal maksevooge regulaarselt või ühekordse maksena. Vahetustehingutega kaubeldakse tavaliselt börsivälistel turgudel. Vahetustehinguid võib olla erinevaid, näiteks valuutade vaheline vahetustehing, mis hõlmab erinevaid valuutasid ja erinevaid intressimäärasid.

Valuutavahetustehingus (currency swap) laenab üks pool teiselt poolelt valuutat ja annab vastutasuks sellele poolele teatud ajaks teise valuuta. Vahetustehingu hind noteeritakse kahe vahetuskursi vahena – esiteks kurss, millega mõlemad valuutad esialgselt vahetati, ja teiseks kurss, millega mõlemad valuutad tagasi vahetatakse. Vahetustehingu hind sõltub intressimääradest, mida saab teenida kummaski valuutas, kuid mitte kunagi panga spekulatsioonidest võimaliku vahetuskursi kohta tulevikus. Kõrgema intressimääraga valuutat on vahetustehingus kallim laenata ja vastupidi. Vahetustehingu hind sisaldab tavaliselt ka panga marginaali.

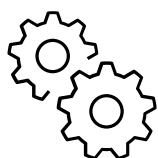
Intressimäär vahetustehingus (interest rate swap) vahetatakse mitu maksevoogu. Näiteks fikseeritud ja ujuva intressimäär vahetustehingu korral maksab üks pool voogusid kindlaksmääratud fikseeritud intressimäär kohaselt ja saab teistelt pooltelt vooge teatud indeksi (EURIBOR või LIBOR) perioodiliste fikseerimiste kohaselt.

Vahetustehingu makse on nende kahe rahavoogude vahe: üks pool maksab netovahe ja teine pool saab netovahe endale. Kui pank noteerib intressimäärade vahetustehingu kliendile, sisaldab vahetustehingu hind (fikseeritud intressimääraga) tavaliselt ka panga marginaali. On võimalik sõlmida amortiseerimata vahetusleping, kus tinglik summa on fikseeritud kogu tehingu lõpptähtajaks, või amortiseeruv vahetusleping, kus tinglikku põhisummat vähendatakse eelnevalt kokkulepitud summade ja kuupäevade alusel.

Vahetustehingu sõlmimisel sõltub selle väärtus alusvara kõikumistest. Kui alusvara hind langeb, suureneb fikseeritud intressimääraga maksja jaoks vahetustehingu turuväärtus, kuna võib öelda, et fikseeritud intressimääraga maksja on vahetustehingu ostja ja saab sellest kasu siis, kui hind tõuseb ja vastupidi.

Erinevate valuutade intressimäärade vahetustehing (*cross currency swap*) on intressimäärade vahetustehingu liik, kus vahetus tehakse kahe valuuta vahel: ühes valuutas intressimaksed vahetatakse teises valuutas intressimaksete vastu. Vastastikused intressimaksed võivad olla ujuva või fikseeritud määraga. Pooled võivad eri valuutades kokku leppida nominaalsummade vahetamise vahetustehingu alguskuupäeval ja tagasivahetamise lõppkuupäeval. Seda vahetustehingut kasutatakse eelkõige juhul, kui äriühingu rahavood ja kohustused on eri valuutades.

Futuur on leping, mille alusel asjaosalised lepivad kokku tuleviku kohustuste võtmises. Futuur võib olla leping õiguse ja kohustuse kohta osta või müüa alusvara tulevikus ettemääratud hinnaga (füüsilise üleandmisega). Futuur võib olla ka leping õiguse ja kohustuse kohta tasuda tulevase hinna ja võrdlushinna vahe (füüsilise üleandmiseta). Futuuridega kaubeldakse sageli reguleeritud kohtades ja need võivad hõlmata tagatise kohustust nii alguses kui ka hiljem ebasoodsate turuliikumiste korral. Kasumit ja kahjumit jälgitakse iga päev kogu lepinguperioodi vältel, mis võib seega mõjutada kõiki lepingu sõlmimiseks vajalikke tagatise.



Maksustamine

Investeeringutest saadud tulu kuulub maksustamisele. Investeeringukonto võimaldab Eesti maksukohustuslastel investeeringutelt saadud tulu maksustamist edasi lükata. Maksustamine sõltub iga kliendi individuaalsetest oludest ja võib tulevikus muutuda. Kliendid peaksid iseseisvalt hindama kõiki investeeringute maksustamise või nende tasuvusega seotud asjaolusid.