

LATVIJAS UNIVERSITĀTE
BIZNESA, VADĪBAS UN EKONOMIKAS FAKULTĀTE
FINANŠU UN GRĀMATVEDĪBAS NODAĻA

**IEGULDĪJUMU FONDU DARBĪBA LATVIJĀ, TO
ATTĪSTĪBAS PROBLĒMAS UN IESPĒJAS**
Investment funds in Latvia, development problems and abilities

BAKALaura DARBS

Autors: **Nikolajs Vasiljevs**

Stud. apl. Nr. nv11025

Darba vadītāja: Dr. ekon., docente Aina Joppe

RĪGA 2019

ANOTĀCIJA

Ieguldījumu fondu attīstība ir viens no svarīgākajiem priekšnosacījumiem valsts ekonomikas izaugsmei.

Bakalaura darba tēma ir: “Ieguldījumu fondu darbība Latvijā, to attīstības problēmas un iespējas”.

Darbs sastāv no ievada, trīs daļām, secinājumiem un priekšlikumiem, un bibliogrāfijas saraksta.

Darba mērķis ir pamatojoties uz pieejamo informāciju, izpētīt ieguldījumu fondu darbību Latvijā, kā arī attīstības problēmas un sniegt priekšlikumus par to attīstības iespējam tuvākajā nākotnē.

Darba pirmajā nodaļā apkopota teorētiskā informācija par ieguldījumu fondu būtību, to funkcijām un struktūru, kā arī par lomu faktiskās attīstībā.

Otrajā daļā tiek pētīti un analizēti ieguldījumu piesaistīšanas ietekmējošie faktori, ieguldījumu fondu attīstības problēmas, veikts Latvijas ieguldījumu fondu sistēmas raksturojums.

Trešajā daļā veikts Latvijas ieguldījumu fondu tirgus novērtējums, dinamikas analīze piecu gadu periodā, izpētītas attīstības problēmas un iespējas.

Darba noslēgumā izteikti secinājumi par Latvijas ieguldījumu fondu tirgu raksturojošiem rādītājiem, kā arī izteikti finanšu institūcijām un sabiedrībai adresēti priekšlikumi, kā veicināt ieguldījumu fondu tirgus attīstību Latvijā, sekmējot valsts ekonomisko izaugsmi.

Darba gaitā tika secināts, ka ieguldījumu fondu attīstība ir viens no svarīgākajiem valsts ekonomikas izaugsmes faktoriem. Tika izpētīts, ka Latvijā ieguldījumu fondi attīstās lēnāk, nekā ir iespējams.

Bakalaura darbs satur 60 lapas, 9 attēlus, 1 tabulu un 2 formulas.

Atslēgvārdi: ieguldījumu fondi, ieguldījumu sistēma, ekonomikas attīstība, ekonomikas problēmas

ANNOTATION

The development of investment funds is one of the most crucial preconditions for the overall growth of the national economy.

The topic of the bachelor's thesis is "Operations of investment funds in Latvia, issues and opportunities of their development".

The thesis consists of the introduction, three chapters, conclusions and recommendations, as well as a list of bibliography.

The aim of the thesis is to carry out an analysis of investments, their significance and process of attraction in the Latvian national economy; the thesis also aims at drawing conclusions and giving recommendations about the investment environment in Latvia and its development issues and forecasting the investment fund development in future. The first thesis chapter holds theoretical information about the essence of investment funds, their functions and structure, as well as a role in development of the national economy.

The second chapter addresses and analyses factors having an impact on the process of attracting investments, as well as investment fund development problems; the chapter also gives characterization of the Latvian system of investment funds.

The third chapter holds an assessment of the Latvian investment fund market along with an analysis of the five-year dynamics and elaboration on issues and opportunities.

In the ending of the thesis, there are conclusions about the characterizing indicators of the Latvian investment fund market, as well as recommendations addressed to financial institutions and public about how to induce the development of investment funds in Latvia, thus promoting growth of the national economy.

Over the course of the thesis, it was concluded that development of investment funds is one of the most crucial preconditions for the overall growth of the national economy. The study showed that investment funds in Latvia develop more slowly than it could be.

The bachelor's job contains 60 pages, 9 pictures, 1 table and 2 formulas.

Keywords: investment funds, investment system, economic development, economic problems.

SATURS

APZĪMĒJUMU SARAKSTS	5
IEVADS	6
1. IEGULDĪJUMU UN IEGULDĪJUMU FONDU BŪTĪBA UN NOZĪME VALSTS EKONOMIKĀ.....	8
1.1. Ieguldījumu raksturojums	8
1.2. Ieguldījumu fondu raksturojums	11
1.3. Ieguldījumu fondu iedalījums	15
1.4. Ieguldījumu fondu pārvalde un riski.....	19
1.5. Ieguldījumu fondu loma tautsaimniecības attīstībā.....	22
2. IEGULDĪJUMU FONDU ATTĪSTĪBAS PROBLĒMAS	24
2.1. Latvijas ieguldījumu makroekonomiskā vide	24
2.2. Latvijas ieguldījumu fondu raksturojums	27
2.3. Ieguldījumu fondu līdzekļu piesaistīšanas ietekmējošie faktori.....	33
2.4. Galvenās problēmas ieguldījumu fondos.....	38
3. IEGULDĪJUMU FONDU ATTĪSTĪBAS IESPĒJAS LATVIJĀ.....	41
3.1. Latvijas ieguldījumu fondu attīstības analīze periodā no 2015. gada līdz 2018. gadam.	41
3.2. Latvijas ieguldījumu sistēmas novērtējums	48
3.3. Latvijas ieguldījumu fondu attīstības perspektīvas, iespējas un prognozes	52
SECINĀJUMI.....	55
PRIEKŠLIKUMI	57
IZMANTOTĀ LITERATŪRA UN AVOTI	58

APZĪMĒJUMU SARAKSTS

AIF	Alternatīvo Ieguldījumu Fonds
ANO	Apvienoto Nāciju organizācija
ASV	Amerikas Savienotās Valstis
ECB	Eiropas Centrālā banka
EMS	Eiropas Monetārā savienība
ERAF	Eiropas Reģionālais attīstības fonds
ES	Eiropas Savienība
ES SF	Eiropas Savienības struktūrfondi
ESF	Eiropas Sociālais fonds
FKTK	Finanšu un kapitāla tirgus komisija
IF	Ieguldījumu fonds
IEN	Iedzīvotāju ienākuma nodoklis
IKP	Iekšzemes kopprodukts
KUI	Korupcijas uztveres indekss
LB	Latvijas Banka
MVU	Mazie un vidējie uzņēmumi
Milj.	Miljons
Mljrd.	Miljards
NVA	Nodarbinātības valsts aģentūra
PB	Pasaules banka
PTO	Pasaules tirdzniecības organizācija
TNK	Transnacionālās korporācijas

Mērvienības

EUR, EURO eiro, oficiālā Eiropas Savienības naudas vienība

SDR Pasaules valūtu grozs, Starptautiskā valūtas fonda norēķinu vienība

IEVADS

Ieguldījumi ir viens no svarīgākajiem ekonomiskās izaugsmes faktoriem, bez kuru ekonomiskie procesi nespēj sekmīgi funkcionēt. Tā kā ieguldījumu klasifikācija ir plaša, tad visbiežāk šis jēdziens tiek skaidrots kā ārvalstu kapitāla ieguldījums Latvijas ekonomikā. Taču ne mazāk nozīmīgs valsts tautsaimniecībai ir attīstībā ieguldītais vietējais kapitāls.

Salīdzinoši lielāku interesi par Latviju ieguldītāji ir sākuši izrādīt pēc iestāšanās ES, jo Latvijas attīstības dinamika stiprina pārliecību, ka izaugsme būs noturīga arī nākamajos gados.

Lai piesaistītu pēc iespējas vairāk gan pašmāju, gan ārzemju ieguldījumi, būtiski ir novērtēt ieguldījumu un uzņēmējdarbības klimatu, kā arī noteikt ieguldījumu piesaistes kavējošos faktorus. Valstij, uzlabojot savu ieguldījumu vidi, tā vienlaikus palīdz gan vietējiem, gan arī ārvalstu ieguldītājiem. No vienas puses, palīdzība vietējiem ieguldītājiem ir pat būtiskāka, ņemot vērā, ka tiem ir mazākas iespējas pārvietot savu uzņēmējdarbību. No otras puses, valsts ir tieši tik konkurētspējīga, cik konkurētspējīgs ir tās ieguldījumu klimats.

Pētījuma objekts: Ieguldījumu fondi.

Pētījuma priekšmets: Ieguldījumu fondu kavējošie un attīstošie faktori Latvijā.

Hipotēze: Ieguldījumu attīstība Latvijas ekonomikā pēdējos gados pamatā ir bijusi veiksmīga; tomēr to turpina ietekmēt arī daži negatīvi faktori, kuru iedarbību būtu iespējams novērst vai mazināt. Latvijas ieguldījumu fondiem ir neizmantojams potenciāls Latvijas kapitāla tirgus veidošanā, kas būt par vienu no valsts ekonomiku stabilizējošiem faktoriem.

Pētījuma mērķis. Darba mērķis ir pamatojoties uz pieejamo informāciju, izpētīt ieguldījumu fondu darbību Latvijā, kā arī attīstības problēmas un sniegt priekšlikumus par to attīstības iespējam tuvākajā nākotnē.

Mērķa īstenošanai pakārtoti **darba uzdevumi**, tie ir:

1. Izpētīt ieguldījumu un ieguldījumu fondu būtību un nozīmi valsts ekonomikā.
2. Analizēt ieguldījumu fondu attīstības problēmas.
3. Izpētīt ieguldījumu fondu attīstības iespējas Latvijā.
4. Izstrādāt secinājumus par ieguldījumu fondu darbību Latvijā un attīstības

problēmam.

5. Sniegt priekšlikumus par ieguldījumu fondu attīstības iespējam Latvijā.

Darbā apkopotā informācija balstās uz Latvijas Republikas likumu un oficiālo dokumentu materiāliem, zinātnisko un mācību literatūru makroekonomikas un ieguldījumu teorijas jautājumos, LR Centrālās statistikas pārvaldes un Valsts reģionālās attīstības aģentūras datiem, uzziņu literatūru un interneta resursiem. Darbā izmantota arī personiskā pieredze

Darba struktūra sastāv no trim daļām, kuras veidotas pamatojoties uz darba mērķi un uzdevumiem.

Darba pirmajā nodaļā apkopota teorētiskā informācija par ieguldījumu fondu būtību, to funkcionālo un struktūru, kā arī par lomu faktiskās attīstībā.

Otrajā daļā tiek pētīti un analizēti ieguldījumu piesaistīšanas ietekmējošie faktori, dinamikas analīze piecu gadu periodā,

Trešajā daļā veikts Latvijas ieguldījumu fondu tirgus novērtējums, izpētītas attīstības problēmas un iespējas, ieguldījumu fondu attīstības problēmas, veikts Latvijas ieguldījumu fondu sistēmas raksturojums.

Tika pielietotas tādas pētījuma metodes kā:

- monogrāfiskā ;
- dedukcijas analīze;
- grafiskā;
- indukcijas metode (secinājumu izveidošana).

Prakses uzdevumu veikšanai autors izmantoja Rīgas Fondu biržā, Latvijas Centrālajā depozitārijā, FKTK, Investment Company Institute, The Federation of Investment Associations, kā arī teorētisko literatūru un interneta resursu.

1. IEGULDĪJUMU FONDU UN IEGULDĪJUMU BŪTĪBA UN NOZĪME VALSTS EKONOMIKĀ

1.1. Ieguldījumu raksturojums

Ar jēdzienu „ieguldījumi” visbiežāk saprotam naudas līdzekļus, kas ieplūst valstī konkrētās saimniecības nozarēs, uzņēmumos, lai tos atdzīvinātu vai pat izveidotu no jauna. Tā kā ieguldījumu klasifikācija ir plaša, tad visbiežāk šis jēdziens tiek skaidrots kā ārvalstu kapitāla ieguldījums Latvijas ekonomikā. Taču ne mazāk nozīmīgs valsts tautsaimniecībai ir attīstībā ieguldītais vietējais kapitāls.

Lai ienāktu ieguldījumi, ir nepieciešami konkrēti mērķi un nopietni projekti, kas spētu ieinteresēt potenciālos ieguldītājus. Piesaistot ieguldījumus, jāņem vērā, ka liela nozīme ir ieguldījumu klimatam.

Valsts piesaistes politika Latvijā virzīta uz visu veidu ieguldījumu aktivizēšanu, tomēr galvenokārt interesi piesaista tieši ārvalstu ieguldījumu pieauguma stimulēšana tautsaimniecībā, jo tās ir ne tikai nozīmīgs kapitāla avots, bet arī ārzemju pieredzes, tehnoloģijas, prakses pārņemšanas līdzeklis.

Lai piesaistītu pēc iespējas vairāk gan pašmāju, gan ārzemju ieguldījumu, būtiski ir novērtēt ieguldījumu un uzņēmējdarbības klimatu, kā arī noteikt ieguldījumu piesaistes kavējošos faktorus. Valstij, uzlabojot savu ieguldījumu vidi, tā vienlaikus palīdz gan vietējiem, gan arī ārvalstu ieguldītājiem. No vienas puses, palīdzība vietējiem ieguldītājiem ir pat būtiskāka, ņemot vērā, ka tiem ir mazākas iespējas pārvietot savu uzņēmējdarbību. No otras puses, valsts ir tieši tik konkurētspējīga, cik konkurētspējīgs ir tās ieguldījumu klimats.

Šobrīd ieguldījumiem ir svarīga loma veiksmīgai valsts ekonomikas attīstīšanai, jo ieguldījumi reālā kapitālā jeb nefinanšu aktīvos sekmē valsts ekonomikas izaugsmi - nodrošina valsts kvalitāti un konkurētspēju, nozares sabalansētību, nodarbinātības uzlabošanu, spēj nodrošināt uzņēmumu funkcionēšanu un peļņas gūšanu u.c.

Latvijas ekonomistes M. Rurānes grāmatā „Finanšu menedžments” tiek dota šāda ieguldījumu definīcija – ieguldījumi ir naudas līdzekļi, vērtspapīri vai cits īpašums, ko var novērtēt naudas izteiksmē, un kas tiek ieguldīti uzņēmējdarbības vai citas darbības objektos ar mērķi gūt peļņu vai citu derīgu efektu.¹

¹ Rurāne M. Finanšu menedžments. Rīga: RSEBAA, 2006

Detalizētākajā līmenī ieguldījumi – ir īstermiņa, vidēja termiņa un ilgtermiņa rakstura privātā vai valsts kapitāla ieguldījums dažādās nacionālās (iekšējie ieguldījumi) vai ārzemju (ārzemju ieguldījumu) ekonomikas nozarēs, ar mērķi gūt peļņu un/vai sociālstruktūras efektu.²

Pamatojoties uz veikto literatūras analīzi, autors var secināt, ka neskatoties uz dažādam atšķirībām ieguldījumu jēdziena traktējumā, definīcijas pēc būtības atspoguļo vienu un to pašu parādību - kapitāla ieguldīšanu ar mērķi uzlabot esošo finansiālo stāvokli, gūt peļņu.

Praksē ar ieguldījumiem tiek saprasti:

- naudas līdzekļi;
- banku mērķnoguldījumi;
- kredīti un kredītlinijas;
- trastu pajas;
- akcijas;
- obligācijas;
- vekseli;
- valsts kases zīmes;
- citi vērtspapīri, kā arī to atvasinājumi (derivatīvi);
- tehnoloģijas un tehnoloģiskā dokumentācija;
- zeme;
- licences;
- intelektuālās vērtības, ko iegulda uzņēmējdarbības un citos darbības veidos ar;

mērķi gūt peļņu un/vai sociālo efektu;

- citas īpašumtiesības.

Apskatot ieguldījumu jēdziena skaidrojumus var izvirzīt to uzdevumus. Pēc autora domām, ieguldījumu galvenais uzdevums – ir nest ieguldītājam prognozējamo peļņu pie minimāla riska līmeņa.

Vadoties pēc ieguldījumu definīcijas un uzdevumiem var pateikt, ka ieguldījumu piesaistei ir svarīga loma gan uzņēmuma - mikrolīmenī, gan valsts – makrolīmenī.

Ieguldīšanas procesam ir ārkārtīgi svarīga loma arī makrolīmenī, tas ir, katras valsts ekonomikas līmenī. Ieguldījumi, to apjoms, struktūra un noteikts periodiskums ievērojamā mērā nosaka sabiedrības ekonomisko attīstību: iedzīvotāju nodarbinātības paaugstināšanās,

² Šņepste V. Lekciju materiāli studiju kursā „Ieguldījumi”, 2011.

nodokļu apliekamās bāzes palielināšanās un, sekojoši, visu līmeņu budžetu palielināšanās, infrastruktūras attīstība³

Autors var apgalvot, ka ieguldījumi ir svarīgs ekonomikas izaugsmes nosacījums. Samazinoties ieguldījumiem, sašaurinās ražošana, pieaug bezdarbs, kas noved pie iedzīvotāju dzīves līmeņa pasliktināšanas, valsts budžeta ieņēmumu samazināšanas u.tml. Šo iemeslu dēļ valstij jāmeģina izveidot labvēlīgu ieguldījumu vidi, lai sekmētu ārvalstu ieguldījumu piesaisti un tautsaimniecības konkurētspējas paaugstināšanu.

Atkarībā no līdzekļu ieguldījumu objekta, veic reālās un finanšu ieguldījumus. Ar finanšu ieguldījumiem parasti saprot ieguldījumus finanšu vai kapitāla tirgū, pērkot fiksētā vai mainīgā ienākuma vērtspapīrus, parādzīmes, depozītu apliecības, zeltu vai cita veida likvīdus aktīvus. Nefinanšu ieguldījumi ir ietverti ilgtermiņa nemateriālie ieguldījumi, dzīvojamās ēkas, citas būves un celtnes, ilggadīgie stādījumi, tehnoloģiskās mašīnas un iekārtas, pārējie pamatlīdzekļi un inventārs, kā arī pamatlīdzekļu izveidošana un nepabeigto būvobjektu un kapitālā remonta izmaksas. Pēc būtības šis ir saprotamākais ieguldījumu veids – tās ir ieguldījumi, kuras ir veikuši gan privātie, gan valsts uzņēmumi, visbiežāk iegādājoties aktīvus savas darbības nodrošināšanai. Ieguldījumi vērtspapīros pieņemts dēvēt par vērtspapīru portfeļiem, bet ieguldījumus fiziskajos aktīvos – par ieguldījumiem reālajos aktīvos.

Atkarībā no līdzdalības rakstura ieguldīšana realizē tiešās vai netiešie ieguldījumi. Ar tiešajiem ieguldījumiem saprot ieguldītāja tiešo līdzdalību ieguldīšanā un līdzekļu ieguldījumu objekta izvēlē. Tiešos ieguldījumus galvenokārt veic sagatavoti ieguldītāji, kuriem ir pietiekami precīza informācija par ieguldījumu objektu un kuri labi pārzina ieguldījumu mehānismu. Ar netiešajām ieguldījumiem saprot ieguldīšanu, ko veic ar citu personu starpniecību. Tomēr ne visiem ieguldītājiem ir pietiekama kvalifikācija, lai efektīvi izvēlētos ieguldīšanas objektu un pēc tam tos pārvaldītu.

Lai samazinātu nenoteiktību par gaidāmo ienesīgumu izmanto dažādus paņēmienus - diversifikāciju, apdrošināšanu, limitēšanu u.c. Zināms, ka risks lielā mērā ir atkarīgs no peļņas varbūtības diapazona - jo plašāks tas ir, jo riskantākie ir ieguldījumi.

Ieguldījumu klimats - ir faktoru kopums, kas nosaka ieguldījumu pievilcīgumu valsts, reģiona, nozares vai uzņēmuma līmenī. Tas ir vispārēja rakstura sociālo, ekonomisko, organizācijas, tiesību, politisko un citu apstākļu kopums, kas nosaka pievilcību un mērķtiecību ieguldīt valsts, reģiona ekonomikā.

³ Булатов А.С. Экономика. Москва: [б. м.] 1997.

Pēc autora uzskata, Latvijas ieguldījumu vide ir pievilcīga ieguldītājiem, izdevīga ģeogrāfiskā izvietojuma dēļ, ka arī stabilas valūtas kursa politikas dēļ, kas dod zināmu drošību potenciālajiem ārvalstu ieguldītājiem. Diemžēl tas ir viss. Ieguldījumu vidi Latvijā pasliktina nodokļu politika, kas pēdējo gadu laikā ir bijusi ļoti mainīga, kā arī pats nodokļu apmērs, kā arī tas, ka infrastruktūra Latvijā koncentrējas ap galvaspilsētu.

Ieguldījumu vides novērtēšanai valsts līmenī izmanto dažādus indeksus un reitingus, kuri šobrīd ir ieguvuši zināmu popularitāti. Kompleksus ieguldījumu pievilcības reitingus - ekonomikas atvērtības indeksus, globālās konkurētspējas indeksus, uzņēmējdarbības konkurētspējas indeksus, uzņēmējdarbības vides indeksus u.c. mūsdienās publicē vadošie ekonomikas žurnāli, tādi ka Euromoney, The Economist, valstu Ekonomikas ministrijas u.tml., tādēļ tie ir brīvi pieejami sabiedrībai.

Konkurētspējas indeksi - ir kompleksie indikatori, kas aprēķināti saskaņā ar izmeklētiem kritērijiem un valsts konkurētspējas veiksmes mērījumiem. Tie ļauj ierindot valsti konkrētā vietā salīdzinājumā ar pārējo pasauli un novērtēt attīstību laikā, tādēļ potenciālie ieguldītāji pievērš tam lielu uzmanību. Augsti rādītāji veido valsts, nozares vai kāda cita objekta pozitīvo tēlu, palielina zīmola vērtību, paaugstina attiecīgas valsts un institūciju autoritāti u.tml.

1.2. Ieguldījumu fondu raksturojums

Ieguldījumu fondi apkopo vairāku ieguldītāju līdzekļus, lai, attiecīgi fondu prospektā nospraustajiem mērķiem, pārvaldītu tos, nodrošinot risku diversifikāciju, profesionālu pārvaldi un izdevīgākus nosacījumus.

Ieguldījumu fondi (IF) ir ļoti populāri visa pasaulē, pirmkārt, izdevību kapitāla ieguldīšanas iespēju dēļ un, otrkārt, pateicoties dažādiem ieguldītājiem izdevīgiem pakalpojumiem. **Ieguldījumu fonds** (*mutual fund*) ir finanšu institūcija, kas pieņem ieguldījumus no ieguldītājiem un viņu vārda iegulda naudas līdzekļus dažādos finanšu instrumentos, lai sasniegtu kopējus mērķus.⁴

Pēc būtības visi ieguldījumi šajos fondos nozīme īpašuma tiesību iegūšanu uz noteiktu finanšu instrumentu portfeļa daļu, kas tiek profesionāli pārvaldīta. Citiem vārdiem – ar finanšu instrumenta izvēli, atlasī, pirkšanu un pārdošanu nodarbojas nevis atsevišķi ieguldītāji, bet profesionāli menedžeri.

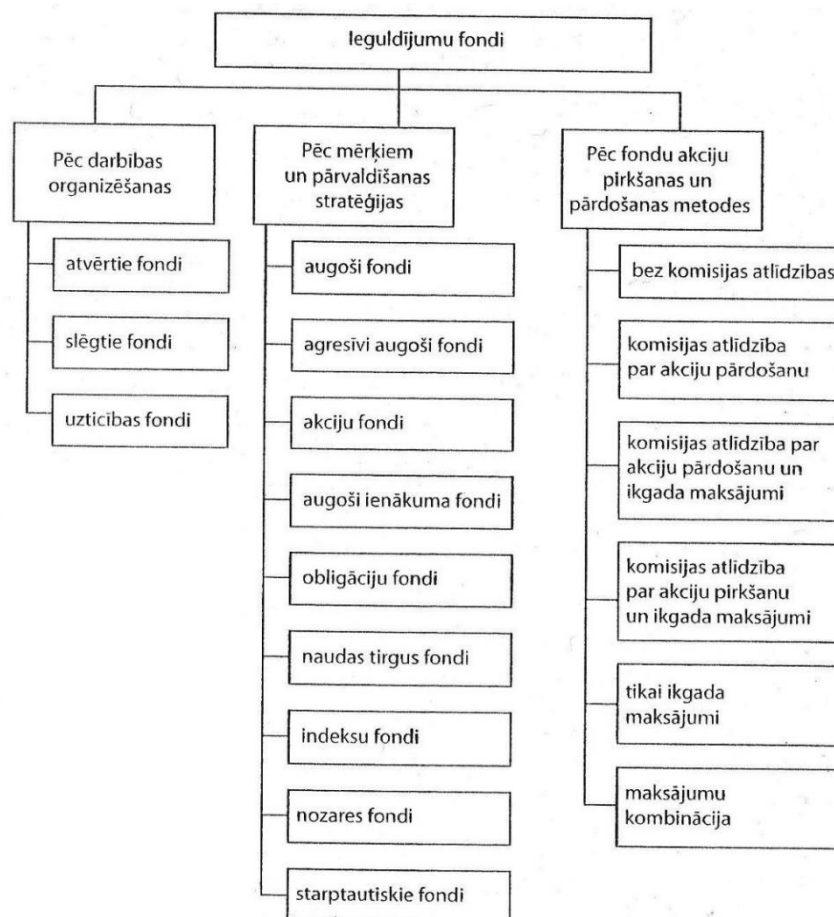
⁴ Rusell R. An Introduction to Mutual Funds Worldwide, 2007. - 198 p.

Par savu ieguldījumu ieguldītājs saņem fondu daļas (ieguldījumu apliecības) proporcionāli viņa ieguldījumam fondā. Ieguldījumu fondu daļas jeb ieguldījumu apliecības ir ieguldījumu fondu izdotsais vērtspapīrs, kuru var pirkt un pārdot. Tas apliecina ieguldītāja līdzdalību kādā noteiktā ieguldījumu fondā. Peļņa parasti tiek gūta, pieaugot fondu daļu vērtībai, bet citos gadījumos – arī dividendžu un procentu veidā.

Ar IF palīdzību var risināt uzdevumus un sasniegt mērķus: uzkrāt kapitālu un/vai iegūt peļņu. Pirmais IF tika izveidots 1924. gadā ASV pilsētā Bostonā. Īpaši fondi attīstījās 20. gadsimtā 70 - 80. gados, bet 21. gadsimtā droši var teikt ka tie ir kļuvuši par būtisku un ietekmīgu spēku pasaules finanšu instrumentu tirgū. Piemēram, kāds IF savā portfelī var iekļaut simt dažādu kompāniju akcijas u.c. finanšu instrumentus. Neviens ieguldītājs izņemot bagātos vai – miljardierus, nevar pat sapņot par tādu dažādību, bet būdams fonda ieguldītājs viņš praktiski ir finanšu instrumentu portfeļa līdzīpašnieks. Finanšu instrumentu portfeļa diversifikācija dod iespēju samazināt kopēju ieguldīšanas risku, kas atbilst visu ieguldītāju interesēm.⁵

IF var klasificēt pēc noteiktām pazīmēm: darbības organizēšanas, akciju pirkšanas un pārdošanas metodes, pārvaldīšanas stratēģijas. IF klasifikācija pēc minētajām pazīmēm parādīta attēlā(*skat. 1.1.att*).

⁵ Gregoriou G.N., Performance of mutual funds : an international perspective, NY:2007. – 258 p.



1.1.att. Ieguldījumu fondu klasifikācija⁶

Ieguldījumu fondi no ieguldījumiem veido ievērojamas naudas līdzekļu summas. Par šo naudu tiek pirkti dažādu uzņēmumu vērtspapīri. Parasti tie ir lieli, stabili uzņēmumi, tirgus līderi savā jomā un valstī. Šo uzņēmumu stabila darbība kalpo par garantēto ieguldījumu pieaugumu. Katram fondam ir pārvaldītājs, kurš ik dienu seko līdzi vērtspapīru biržām, tendencēm tirgū un pieņem lēmumu par vienu vai citu vērtspapīru pirkšanu par naudu, kas tika ieguldīta fondā. Pārvaldītājs arī izlemj, kurā brīdī pārdot nopirkto vērtspapīrus, ja uzskata, ka to cena tuvākā laikā nekāps.

Ja izvēlētais uzņēmums strādā ar peļņu, tad arī tā vērtspapīru cenas biržā parasti pieaug. Fondam pēc kāda laika ir iespēja konkrētus vērtspapīrus pārdot par augstāku cenu. Uzņēmumi parasti arī maksā ieguldījumu fondiem par vērtspapīru turēšanu zināmas naudas summas kā dividendes vai procentu maksājumu veidā. Turklāt tiek panākts, ka naudas daudzums fondā pieaug. Attiecīgi pieaug arī fonda apliecības vērtība, ko ir iegādājies ieguldītājs.

⁶ Prauda V. Finanšu instrumenti 1. Burtene, 2010

Pērkot fonda apliecības par vienu cenu un pārdodot to pēc kāda laika par augstāku cenu, veidojas ieguldītāja peļņa. Jo profesionālāks ir fondu pārvaldītājs, jo labāku peļņu tas spēj gūt saviem ieguldītājiem.

Latvijas komercbankas aktīvi informē iedzīvotājus par ieguldījumiem. Var izmantot iespēju, ko pašlaik piedāvā bankas, un bez maksas saņemt pieredzējušu profesionālu konsultācijas.

Kad ieguldītājs pietiekami apguvis vērtspapīru pirkšanas un pārdošanas māku, to varēs darīt arī pats – vai nu aizejot uz banku, piezvanot savam konsultantam, vai arī, pateicoties attīstītajām informācijas tehnoloģijām, darīt to internetā.

Papildus tam līdz ar grozījumiem likumā “Par iedzīvotāju ienākuma nodokli” ir noteikts, ka, ne tikai ieguldot uzkrājošā dzīvības apdrošināšanā vai privātajā pensiju fondā, bet arī ieguldījumu fondos, var atgūt ienākumu nodokli.⁷

Vissvarīgākais iemesls, kāpēc ieguldīt ar ieguldījumu fondu palīdzību, ir tas, ka ieguldījumu fondi piedāvā ieguldītājiem ātru un vieglu veidu, lai sasniegtu diversifikāciju. Diversifikācija jeb ieguldījumu dažādošana tiek sasniegta, apvienojot daudzu atsevišķu ieguldījumu – ieguldījumu fondi uzkrāj lielas naudas summas, kuras pēc tam tiek sadalītas dažādos vērtspapīru veidos dažādās ģeogrāfiskās zonās un ekonomikas nozarēs. Nelieliem ieguldītājiem tas padara pieejamu gandrīz jebkuru pasaules finanšu tirgu.

Diversifikācija ir vajadzīga, lai palīdzētu samazināt ieguldījuma riskus, apvienojot atsevišķus ieguldījumus un sadalot tās starp dažādiem vērtspapīriem, ekonomikas sektoriem, valstīm un valūtām. Piemēram, ja vienai kompānijai, kurā iegulda ieguldītāja izvēlētais ieguldījumu fonds, ir problēmas un to akciju cena zaudē vērtību, tad ir diezgan liela varbūtība, ka citas kompāniju akcijas attīstīsies pozitīvi, nodrošinot fonda portfeļa vērtības pieaugumu un līdz ar to kompensējot viena vērtspapīra radītos zaudējumus.⁸

Bez ieguldījuma fonda palīdzības privātiem ieguldītājiem ir ļoti grūti sasniegt pietiekamu portfeļa diversifikāciju, jo tam ir vajadzīgi diezgan lieli līdzekļi, kā arī zināšanas par dažādiem ieguldījuma veidiem.

Katra ieguldījumu fonda darbības principi (fonda ieguldījumu politika un ieguldījumu ierobežojumi, ieguldītāju apkalpošana, izmaksas u.c.) ir aprakstīti šā konkrētā fonda un pārvaldes nolikumā. Ieguldījumu fondu apliecību emisiju jeb izlaišanu publiskā apgrozījumā nedrīkst uzsākt bez fonda prospekta. Atvērtajam ieguldījumu fondam sabiedrība izstrādā un apstiprina divas fonda prospekta versijas – pilno un saīsināto fonda prospektu.

⁷ LATVIJAS REPUBLIKAS LIKUMS “Par iedzīvotāju ienākuma nodokli”

⁸ Ekonomikas, lietvedības un darba organizācijas termini (ELDO). R.: Rīgas Paraugtipogrāfija, 1995

Ieguldījumu fonda pārvaldes sabiedrības par ieguldītāju interesēs veikto darbu ir tiesīgas iekasēt komisijas maksu. Viens komisijas veids ir vienreizēja komisijas maksa par ieguldījumu apliecību pirkšanu, cits veids ir ikgadējā ieguldījumu fonda menedžmenta jeb pārvaldes komisijas maksa. Papildus pastāv arī izmaksas, kas saistītas ar trešo personu pakalpojumu sniegšanu ieguldījumu fondam. Tās parasti ir turētājbanka un auditori. Bieži nosaka arī papildu fonda pārvaldes atlīdzības komisijas maksu, noteiktu kā daļu no ikgadējās ieguldījumu fonda iegūtās peļņas. Pērkot fonda daļas, vienmēr jāpievērš uzmanība ieguldījumu fonda izmaksām kopumā. Visu informāciju par ieguldījumu fonda izmaksām var atrast fonda prospektā.

1.3. Ieguldījumu fondu iedalījums

Pasaulē izšķir divus galvenos fondu veidus – atvērtos un slēgtos ieguldījumu fondus (Latvijā – atvērtos un alternatīvos), kas sīkāk tiek iedalīti atkarībā no vērtspapīriem un citiem aktīviem, kas veido fondu portfeļus, attiecīgo fondu pārvaldīšanas un peļņas gūšanas stratēģijas.

Ir vairākas izplatītas ieguldījumu fondu kategorijas, kas pieejamas arī Latvijā.

Atvērtie ieguldījumu fondi atkarībā no pieprasījuma emitē papildu fonda daļas vai pieņem atpakaļ tirgū eksistējošas fonda daļas. Katrs ieguldītājs jebkurā brīdī var nopirkt papildu fonda daļas vai arī pārdot. Tas notiek katru dienu, un kopējā ieguldīto līdzekļu summa atvērtā fondā svārstās atkarībā no naudas plūsmas. Tas arī nozīmē to, ka, jo vairāk ieguldītāju gribēs ieguldīt noteiktā atvērtajā fondā, jo vairāk fonda daļu izsniegs fonda pārvaldes sabiedrība. Fonda daļu skaits nevar būt ierobežots. Fonda daļas vērtība ir atkarīga no to vērtspapīru cenu svārstībām, kuros iegulda šis ieguldījumu fonds.

Slēgtie ieguldījumu fondi atšķiras no atvērtajiem ieguldījumu fondiem ar to, ka slēgtie fondi var izsniegt tikai noteiktu jeb ierobežotu fondu daļu skaitu noteiktā laika periodā (publiskā piedāvājumā). Fonda darbības laiks parasti ir noteikts dažus gadus uz priekšu. Līdz fonda darbības perioda beigām fonds neveic fonda daļu atpakaļpirkšanu. Bieži slēgto fondu daļas tiek tirgotas biržās, bet fondu daļu cenas tad ir noteiktas, balstoties uz pieprasījumu un piedāvājumu, nevis uz reālās fonda daļas vērtību. Sakarā ar to šādas fonda daļas bieži tiek tirgotas ar diskontu – zem savas reālās vērtības. Parasti arī cenu starpība starp piedāvājumu un pieprasījumu ir diezgan liela, padarot tirdzniecību ar slēgtā fonda daļām par diezgan dārgu prieku. Slēgtajiem fondiem bieži nosaka minimālo sākotnējo ieguldījumu apjomu. Sakarā ar tādiem slēgto fondu specifiskiem raksturojumiem privātiem ieguldītājiem labāk ieteicami

atvērtie ieguldījumu fondi. Bet, ja tiek ieguldīts slēgtajā fondā, tad jāplāno neizņemt ieguldīto naudu līdz pat oficiālajam fonda darbības beigu termiņam. Pēc 2013. gada, kad bija izdots likums par slēgto fondu pārveidošanu, visi slēgtie IF tika pārveidoti alternatīvo ieguldījumu fondu statusā.⁹

Alternatīvie ieguldījumu fondi (AIF) ir nekustamo īpašumu fondi, hedžfondi un privātā kapitāla/riska kapitāla fondi, kuri ir reģistrēti un darbojas Eiropas Savienībā. Latvijā alternatīvo ieguldījumu fondus drīkst reģistrēt un pārvaldīt tikai alternatīvo ieguldījumu fondu (AIF) pārvaldnieki, kuri saņēmuši licenci FKTK vai kādā no ES dalībvalsts finanšu un kapitāla tirgus uzraudzības iestādēm, vai ir reģistrēti FKTK. Atšķirībā no ieguldījumu fondiem AIF ieguldījumiem nav ar likumu noteiktu ieguldījumu ierobežojumu. AIF līdzekļus drīkst ieguldīt ne tikai regulētā tirgū tirgotos finanšu instrumentos, bet arī citos aktīvos, piemēram, nekustamajā īpašumā un komercsabiedrību kapitāla daļās atbilstoši AIF darbības noteikumu ieguldījumu politikai un ieguldījumu ierobežojumiem¹⁰

Uzticības ieguldījumu fonda finanšu instrumentu portfelis netiek aktīvi pārvaldīts, bet daļas tiek pārdotas atsevišķiem ieguldītājiem. Šāda veida finanšu instrumentu portfeļus parasti veido korporatīvās obligācijas, ķīlu zīmes, municipālās, valsts iestāžu un valsts obligācijas, kuras netiek apliktas ar nodokļiem. Ar šiem finanšu instrumentiem nenotiek pirkšanas un/vai pārdošanas darījumi, tāpēc portfeļa ienesīgumu un ienākumu var diezgan precīzi prognozēt vismaz īsā laika posmā.

Ieguldītājiem obligāti jāzina IF atšķirības **pēc mērķiem un pārvaldīšanas stratēģijām**. Faktiski tas nozīmē fonda izvēli pēc koncepcijas „risks/ienesīgums” attiecības. Tāpēc ieguldītājam pirms fonda izvēles un atlases jāiepazīstas ar šo koncepciju un jāsalīdzina tā ar saviem ieguldīšanas mērķiem un uzdevumiem. Bez šaubām, šī lēmuma pieņemšanas process ir atkarīgs no ieguldītāju rīcības finanšu instrumentu tirgū. Izcelsim 10 dažādus fondus, kas atšķiras pēc portfeļa pārvaldīšanas mērķiem, stratēģijām un koncepcijas „risks/ienesīgums” realizēšanas principiem. Īsi apskatīsim katra fonda būtību.

Augošu fondu mērķis ir ieguldītā kapitāla vērtības pieaugums. Parasti šādu fondu aktīvus veido akcijas kurām tirgū ir vērojama cenas pieauguma tendence, bet to īpašniekiem praktiski nemaksā vai maksā niecīgas dividendes. Līdz ar to šim fondiem ir diezgan liela riska pakāpe, bet arī augsts ienesīguma līmenis visu plānu īstenošanas gadījumā. Augoši fondi ir

⁹ Russell R. An Introduction to Mutual Funds Worldwide, 2007, P.6

¹⁰ Klientuskola.lv – Alternatīvi ieguldījumu fondi

populāri starp ieguldītājiem, kuriem galvenais mērķis nav kārtējie ienākumi, bet gan uzkrāts kapitāls.

Agresīvi augošiem fondiem ir spekulatīvas darbības raksturs. To aktīvi veido parastās akcijas, kurām ir raksturīgas lielas cenu svārstības, bet augstākā tirgus attīstības posmā tas var pieaugt virs vidējā līmeņa. Pateicoties lielai starpībai starp pirkšanas un pārdošanas cenu, veidojas diezgan ātrs fondu aktīvu pieaugums. Pēc būtības agresīvi fondi ir piemēroti ieguldītājiem, kas vēlas riskēt un ātri uzkrāt kapitālu.

Akciju fondi ir orientēti uz kārtējiem ienākumiem no ieguldījumiem akcijās un uz kapitāla saglabāšanu. Līdzekļus iegulda drošās akcijās ar augstu ienesīguma līmeni, konvertējamos finanšu instrumentos, priekšrocību akcijās. Lielākoties fondu portfeli veido komunālajā sektorā, finanšu sektorā un citu drošu kompāniju akcijās, kuru īpašnieki regulāri saņem dividendes un akciju cenu svārstību līmenis tirgū ir minimāls. Tādējādi akciju fondus var pieskaitīt fondiem ar samērā zemu riska pakāpi.

Sabalansētie tiek orientēti uz stabila ienesīguma sasniegšanu, balstoties gan uz kārtējiem ienākumiem, gan uz kapitāla ilgtermiņa pieaugumu. Lai sasniegtu šo mērķi, fondi cenšas sabalansēt portfeli starp akcijām un dažāda veida obligācijām. Pēc būtības sabalansēti fondi ir līdzīgi akciju fondiem, bet atšķirība ir tā, ka šie fondi 20 - 50% aktīvu iegulda obligācijās.

Augoša ienākuma pēc būtības apvieno augoša un sabalansēta fonda mērķus. No vienas puses fondiem vēlami kārtējie ienākumi, bet no otras puses - arī ilgtermiņa kapitāla pieaugums. Mērķis nosāka arī ieguldīšanas stratēģiju: 80% portfeļa veido ieguldījumi parastajās akcijās un tikai apmēram 20% - obligācijās. Lielākoties tie ir finanšu instrumenti ar augsto ienesīguma līmeni, bet tiem piemīt diezgan liela riska pakāpe.¹¹

Obligāciju fondus orientē uz kārtējiem fiksētiem ienākumiem no dažāda veida obligācijām – korporatīvajām, valsts, municipālām obligācijām un ķīlu zīmēm. Līdz ar to ir nodrošināta risku diversifikācija un fondi pieskaitāmi drošiem konservatīviem fondiem. Tajā pašā laikā nevar apgalvot, ka šie fondi ir pilnīgi bez riska, jo obligāciju cenas mainās atbilstoši tirgus procentu likmes svārstībām.

Naudas tirgus nodarbojas ar īstermiņa finanšu instrumentiem – parādzīmēm, banku depozītu sertifikātiem u.c. Parasti izšķir fondus, kuru aktīvos dominē noteikti īstermiņa finanšu instrumenti. Pēc būtības visus fondus raksturo augsts finanšu instrumentu likviditātes līmenis un diezgan zema kapitāla zaudēšanas riska pakāpe.

1. ¹¹ Ieguldījumu fondi un to veidi. *Dienas Bizness*. Nr. 112, 2008, 23. lpp

Indeksu fondu portfelī ietilpst tikai akcijas, kas atrodas noteiktā indeksu aprēķinu fāzē, tādējādi pastāv iespēja izpētīt visas šī tirgus segmenta rezultātus un noteikt ienesīguma plānu. Vispopulārākais ir *Standart & Poor's 500* indekss, bet ir fondi kuri balstās uz citiem indeksiem. Galvenā atšķirība no citiem fondiem ir tā, ka indeksu fonda menedžeriem nav jālauza galva par akciju izvēli, ir vienkārši jāpērk un jāpārdod visas akcijas, kuras ietilpst izvēlētajā oficiālajā indeksā. Indeksu fonda ienesīgums nekad nepārsniedz tirgus vidējos rādītājus. Šiem fondiem piemīt vidēja riska pakāpe.

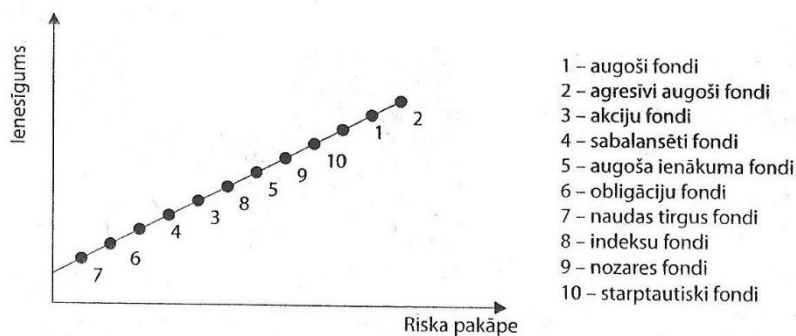
Nozares fondi ierobežo ieguldījumus noteiktos ekonomikas sektoros un tirgus segmentos. Fondi iegulda naudas līdzekļus tikai noteikta sektora finanšu instrumentos. Pēc būtības šādu fondu mērķi ir līdzīgi augošo fondu mērķiem, jo tiek orientēti uz cenu svārstībām un kapitāla pieaugumu.

Starptautiskie fondi vai lielākoties darbojas ar ārzemju finanšu instrumentiem. Starp šiem fondiem var izšķirt divus tipus. Pirmkārt, fondi, kas iegulda naudas līdzekļus starptautisko kompāniju akcijas un citos finanšu instrumentus un strādā arī vietējā tirgū. Otrkārt, fondi, kas iegulda naudas līdzekļus tikai finanšu instrumentos, kuri apgrozās tirgos ārpus valsts robežas. Ņemot vērā fondu specifiku, tos drīzāk var pieskaitīt fondiem ar augsto riska pakāpi, bet ienesīgums lielā mēra ir atkarīgs no menedžera profesionalitātes.¹²

Paju ieguldījumu fonds (PIF) ir mantisks komplekss, bez juridiskas personas izglītības, ar fonda īpašumu, kurš ir izveidots ar uzticību pret mantisko fondu, ar specializēto vadīšanu ar fonda īpašuma vērtības palielinājuma mērķi. Tādējādi, tamlīdzīgs fonds formējas no ieguldītāju(pajinieku) naudas, katram no kuriem pieder noteikts paju daudzums.

PIF radīšanas mērķis - peļņas saņemšana uz aktīviem un saņemtās peļņas izkārtojumu, kuri ir apvienoti fondā, starp ieguldītājiem(pajiniekiem) ir proporcionāla paju daudzumam. Ieguldījumu paja (paja) - tas ir ar konkrētu vardu vērtspapīrs, kas apliecina tās, ka īpašnieks tiesīgs uz fonda īpašuma daļu, kā arī piederīgas pajas nodzēšanām(izpirkšanas) saskaņā ar fonda likumiem. Ieguldījumu pajas, tādējādi, apliecina ieguldītāja daļu fonda īpašumā un ieguldītājam tiesību saņemt no paju ieguldījumu fonda naudas līdzekļus, kas ir attiecīgi šai daļai, tas ir nodzēst pajas pa tekošo vērtību. Katra ieguldījumu paja piešķir viņu īpašniekam vienādu tiesību apjomu. Ieguldījumu paju īpašnieku tiesību uzskaitē vedas ar neatkarīgu organizāciju, kas vada visu īpašnieku skaitu.

¹² Ieguldījumu fondi un to veidi. *Dienas Bizness*. Nr. 112, 2008, 23. lpp.



1.2.att. Ieguldījumu fondu salīdzinājums pēc kritērijiem „risks/ienesīgums”¹³

Atbilstoši IF raksturojumiem, mērķiem un pārvaldīšanas stratēģijām visus fondus var sagrupēt arī pēc savstarpēji saistītiem kritērijiem „risks/ienesīgums”, lai ieguldītāji varētu salīdzināt un izvēlēties fondu atbilstoši saviem mērķiem (sk. 3. att.). Bet jāņem vērā, ka šis tāpat kā jebkurš cits fondu salīdzinājums sniedz tikai aptuveno priekšstatu par to iespējam. Reālajā situācijā, pieņemot lēmumu par ieguldījumiem, jābūt papildu konsultācijām un finanšu tirgus izpētei.

1.4. Ieguldījumu fondu pārvalde un riski

IF dibina un pārvalda ieguldījumu sabiedrības. **Ieguldījumu pārvaldes sabiedrība** (IPS) ir akciju sabiedrība, kuras pamatdarbība ir ieguldījumu fondu pārvalde. IF pārvalde veic šādus pakalpojumus: fonda ieguldījumu pārvaldīšana; fonda administratīva vadība; fonda marketings (reklāma, ieguldījumu apliecību izplatīšana, tirgus izpēte u. tml.).

Ieguldījumu pārvaldes sabiedrība darbojas saskaņā ar Ieguldījumu pārvaldes sabiedrību likumu, Komisijas normatīvajiem noteikumiem, Komerclikumu un citiem normatīvajiem aktiem un saviem statūtiem.

Lai saņemtu licenci ieguldījumu pārvaldes pakalpojumu sniegšanai, ieguldījumu pārvaldes sabiedrība iesniedz Komisijai adresētu iesniegumu licences saņemšanai, kurā uzskaitīti visi tam pievienotie Ieguldījumu pārvaldes sabiedrību likuma noteiktie dokumenti un ziņas.

Ieguldījumu pārvaldes sabiedrības minimālais sākotnējais kapitāls ir 125000 eiro ekvivalents latos pēc Latvijas Bankas noteiktā kursa.

¹³ Prauda V. Finanšu instrumenti 1. Burtene, 2010

Komisija lēmumu par licences izsniegšanu pieņem triju mēnešu laikā pēc tam, kad saņemti visi likumā noteiktie lēmuma pieņemšanai nepieciešamie dokumenti, kas sagatavoti un noformēti atbilstoši normatīvajos aktos noteiktajām prasībām.

Komisija izsniedz licenci 10 dienu laikā no dienas, kad pieņemts lēmums par licences izsniegšanu.

Ieguldījumi Fonda apliecībās ir saistītās ar finanšu riskiem. Finanšu riski ir riski, kas saistīti ar akciju tirgiem, obligāciju tirgiem un valūtas tirgiem, piemēram, ar cenu, procentu likmju un kredīrspējas izmaiņām. Ar obligāciju tirgiem saistītie riski var rasties sakarā ar Fonda vai apakšfonda turēto vērtspapīru procentu likmju svārstībām vērtspapīru denominācijas valūtā. Jebkurš no šiem riska gadījumiem var iestāties kopā ar citiem riska gadījumiem. Tālāk ir sniegts īss dažu riska faktoru apraksts. Ieguldījumi akcijās parasti saistīti ar lielāku risku nekā ieguldījumi obligācijās, jo akciju cena parasti svārstās vairāk nekā obligāciju cena.

Ieguldījumu fondiem ir sēkojošie riski:

- Pamatrisks – Klientam ir jāapzinās, ka vērtspapīru cena, kā arī ienākumi no tiem, ir pakļauti svārstībām, kas tieši ietekmē Klientam piederošo ieguldījumu apliecību vērtību;¹⁴
- Ekonomiskais risks - saistīts ar ekonomiskās situācijas izmaiņām ieguldījumu reģionos, tādām kā ekonomiskā recesija, pārmērīga inflācija, banku krīze u.c.;
- Saistību neizpildes risks - ieguldījuma cenu ietekmē arī kapitāla tirgus vispārīgās tendences un katra emitenta konkrētais rezultāts. Tā, piemēram, emitentu aktīvu samazināšanās risku nav iespējams pilnībā novērst pat ar visrūpīgākās vērtspapīru atlases palīdzību.
- Politiskais risks - saistīts ar ieguldījuma valstu iesaistīšanos militāros konfliktos un karadarbībā, kā arī ar izmaiņām valstu politiskajā vidē, piemēram, vardarbīga valdības gāšana, apvērsumi. Šādi faktori parasti spēcīgi ietekmē arī attiecīgās valsts finansu tirgus un attiecīgi ietekmēt fondu darbības rezultātus;
- Valūtas risks - ar šo risku ir domāti iespējamie zaudējumi, kas fondu ieguldījuma apliecību turētājam var rasties no nelabvēlīgām valūtas kursa svārstībām;
- Likviditātes risks - nozīmē reālās iespējas jebkurā laika brīdī realizēt (pārdot vai nolīdzināt) kādu no fondu aktīviem. Ja finanšu instrumenti vai cits aktīvs var tikt pārdots

¹⁴ SEB Banka Latvijas Portāls -

https://www.seb.lv/sites/default/files/web/files/webstorage/product_documents/SEB_fondu_riski.pdf

vai nolīdzināts, vidējam pārdošanas pieteikumam (salīdzinot ar konkrētā tirgus darījumu apjomu) neradot ievērojamas cenas svārstības, tirgus var tikt uzskatīts par likvīdu;

- **Finansiālais risks** - Ieguldījumu fondu finanšu risks, kas galvenokārt ir saistīts ar situāciju, ka ārēju (Sabiedrības neietekmējamu) faktoru ietekmē Klienti vienlaicīgi pieprasa savu ieguldījumu apliecību atpakaļpirkšanu, kas noved pie fondu darbības efektivitātes samazināšanās;

- **Informācijas risks** - patiesas vērtspapīru tirgus informācijas, kura atspoguļo emitenta reālo situāciju, nepieejamība vai trūkums;

- **Emitenta saistību neizpildes risks** - saistīts ar vērtspapīru emitenta iespējam nepildīt savas saistības pret vērtspapīra valdītāju. Plānojot fondu ieguldījumu politikas Sabiedrība ņem vērā ieguldījumu drošumu katrā konkrētā valstī un konkrētos vērtspapīros un banku termiņnoguldījumos, t.i. tiek analizēti kredītreitingi, kas noteikti attiecīgajai valstij, bankai vai uzņēmumam. Šī riska piepildīšanās var daļēji vai pilnībā radīt saistību neizpildi attiecībā pret konkrētu finanšu instrumentu un negatīvi ietekmēt fonda vērtību;¹⁵

- **Atvasināto finanšu instrumentu risks** – Klientam jāapzinās, ka ieguldījumi atvasinātos finanšu instrumentos ir saistīti ar augstu riska pakāpi. Saistības vai prasības no šādiem darījumiem var samazināties vai beigt pastāvēt. Zaudējumu risks dažādos apstākļos var netikt noteikts un pārsniegt ķīlas apjomu. Ja tiek pielietoti aizdevumi, lai segtu saistības par atvasinātajiem finanšu darījumiem vai ja saistības vai prasības no šādiem darījumiem ir ārvalstu valūtā, zaudējumu risks var palielināties;

- **Grāmatvedības un nodokļu dubultās iekasēšanas risks** - saistīts ar dažādu grāmatvedības uzskaites pamatprincipu pielietošanu dažādu valstu vērtspapīru uzskaites un reģistrācijas sistēmās, kas var radīt papildus grūtības ieguldījumiem, kā arī nerezidentu ieguldījumiem ārvalstīs var būt noteiktas lielākas nodokļu likmes, līdz ar to fondu īpašumi var tikt vairāk apgrūtināti nekā ieguldot vietējā tirgū;

- **Konkurences risks** - jāņem vērā konkurence no Latvijas ieguldījumu pārvaldes sabiedrību un ārvalstu fondu pārvaldes kompāniju puses, kas var palielināties attīstoties šai tirgus nišai. Tā rezultātā ieguldījumu pārvaldes sabiedrība var pārtraukt savu darbību un tā rezultātā Fonda pārvaldīšana var tikt nodota citai rezultātā ieguldījumu pārvaldes sabiedrība vai turētājbankai;

¹⁵ turpat

- Citi riski – Ieguldījumu pārvaldes sabiedrības darbību var ietekmēt arī citi riski, tādi kā dabas katastrofas, ekoloģijas pasliktināšanās, noziedzība u.t.t., kurus Ieguldījumu pārvaldes sabiedrība nevar pilnībā prognozēt vai kontrolēt.¹⁶

Ieguldītājiem jāiegūst skaidrs priekšstats par Fondu un par riskiem, kas saistīti ar ieguldījumiem tā apliecībās, un ieguldītājiem nevajadzētu pieņemt lēmumu ieguldīt apliecībās pirms konsultēšanās ar finanšu un nodokļu speciālistiem.

1.5. Ieguldījumu fondu loma tautsaimniecības attīstībā

Jebkuras valsts ekonomiskās politikas mērķis ir makroekonomiskais līdzsvars, kas balstīts uz tautsaimniecības ekonomisko iespēju robežas. Tas būtu optimālais variants, kuru sasniegt reālajā dzīvē ir visai sarežģīti. Ekonomikā pastāv cieša sakarība starp pieprasījumu un piedāvājumu makroekonomiskajā līmenī.¹⁷

Ieguldījumi ir viens no svarīgākajiem katras valsts ekonomikas raksturlielumiem, kuru pieaugums veicina kopējo valsts ekonomisko izaugsmi, sekmējot kopējā pieprasījuma un piedāvājuma pieaugumu. Ieguldījumi nodrošina tautsaimniecības attīstību nākotnē un ietver tos ekonomiskos labumus, kas tiek patērēti gada laikā. Tie ir : uzkrājumi rezerves fonda vajadzībām, amortizācija un tīrās ieguldījumos, kas paredzētas jauna pamatkapitāla veidošanai.

Ieguldījumu problēma Latvijā pašlaik ir ļoti aktuāla. Kā rāda citu pasaules valstu pieredze, straujas ekonomiskās attīstības veicināšanai ieguldījumu īpatsvaram iekšzemes kopproduktā ir jābūt lielākam par 20 procentiem.

Latvijā tāpat kā citās Austrumeiropas pārejas ekonomikas valstīs ieguldījumu svārstības ir cieši saistītas ar ražošanas cikliskām svārstībām. Laika periodā no 2013.gada līdz 2018.gadam Latvijā ir vērtējams straujš ieguldījumu pieaugums, salīdzinot ar periodu no 2008.gada līdz 2013. gadam, kad Latvijā vēl bija jūtamas krīzes sekas. Ieguldījumu dinamika ir atkarīga no vairākiem faktoriem, tai skaitā no valsts makroekonomiskās stabilitātes, ieguldītāju paredzējumiem, ieguldījumu vides, esošo jaudu noslodzes un atbilstības mūsdienu tehnoloģijām utt.¹⁸

Ieguldījumu piesaistes politika Latvijā ir virzīta uz visu ieguldījumu veidu – valsts, ārvalstu un vietējā privātā sektora – aktivizēšanu. Visnozīmīgākās Latvijai ir ārvalstu

¹⁶ turpat

¹⁷ Kosjanovs I. Investīciju ābece: veidi, ietekme, vide un situācija Latvijā. Makroekonomikas portāls, 2011.

¹⁸ Kosjanovs I. Investīciju ābece: veidi, ietekme, vide un situācija Latvijā. Makroekonomikas portāls, 2011.

ieguldījumi, jo tās ir nozīmīgs kapitāla avots, ārvalstu pieredzes, tehnoloģijas un vadības prakses pārņemšanas līdzeklis. Taču jāņem vērā tas, ka potenciālajiem ieguldītājiem šķiet pievilcīgas valstis ar dinamisku ekonomiku un plašu noieta tirgu, liberālu likumdošanu un stabilu politisko situāciju. Pieaug ražošanas apjomi, paaugstinās strādājošo kvalifikācija. Ārvalstu ieguldījumi palīdz samazināt maksāšanas balances deficītu gan kapitāla pieplūdes dēļ, gan pieaugot jaunizveidoto uzņēmumu produkcijas eksportam. Pieaugot ražošanas apjomiem, nodarbinātībai un ienākumu līmenim valstī, pieaug arī uzkrāšana, paverot jaunas attīstības iespējas, savukārt, ārvalstu ieguldītājus Latvijā pievelk diezgan lētais darbaspēks, pieeja lētām izejvielām, aizvien augoša ekonomika, kvalificēta darba spēka pieejamība un liberālā likumdošana komercdarbības attīstībai.

Autors var apgalvot, ka ieguldījumu fondiem ir ļoti liela nozīme tautsaimniecības attīstībā. Latvijas ieguldījumu fondu pārvaldīti aktīvi ar lielo īpatsvara daļu tiek ieguldīti tālāk Latvijas ekonomikā. Tas paaugstinā ieguldījumu vidi valstī, attīstā ekonomiku, palielinot IKP un dzīves kvalitātes līmeni. Tieši tāpēc ieguldījumu fondu attīstība ir tik svērīga.

2. IEGULDĪJUMU FONDU ATTĪSTĪBAS PROBLĒMAS

2.1. Latvijas ieguldījumu makroekonomiskā vide

Ikdienas skatījumā ar ieguldījumiem saprot plašu darbības sfēru, katrs ieguldījums indivīdam šķiet ieguldījumi. No makroekonomiskā viedokļa par investīcijām uzskata darbības, kas saistītas ar pamatkapitāla atražošanu. Tiešām ieguldījumu lailākā vērtība ir spēja ražot citas preces un pakalpojumus.¹⁹

Zinot, ka pastāv dažādi ieguldījumu veidi – materiālās, finasiālās un nemateriālās, pievērsīsim vairāk uzmanības materiālajām ieguldījumiem jeb reālajām, kas ieguldītas materiālos objektos. Ražošanas procesā ieguldītasi kapitāls ir galvenais, kas nosaka uzņēmuma darba efektivitāti, bet ieguldījumi kopumā ir viens no svarīgākajiem priekšnoteikumiem jebkuras ekonomikas attīstībā; gan īsā, gan ilgā laika periodā tas sekmē iekšzemes kopprodukta pieaugumu un nodarbinātību.

Ieguldījumi kā kapitālieguldījumi ir darījumi starp tagadni un nākotni. Tās ir pašreizējie izdevumi, bet ienākumus varēs skatīt nākotnē, tātad ieguldījumi procesā ir jānovērtē izdevumi un ienākumi dažādos laika periodos. Ieguldījumi procesos ievērojama loma ir reālajai procenta likmei. Pieaugot reālajam procentam, ne tikai samazinās ieguldījumu iespējas, bet arī diskontētie nākotnes ienākumi zaudēs savu pašreizējo vērtību. Pieaugs arī ieguldījumu alternatīvās izmaksas, jo firmām un mājsaimniecībām izdevīgāk būs savus ietaupījumus atstāt aktīvu formā, saņemot par tiem procentu augļus.

Ieguldījumu bāzes teorija uzskata ieguldījumi kā alternatīvu ietaupījumiem. Šajā sakarā ortodoksāli klasiskā teorija uzskata, ka naudas tirgus garantē ieguldījumu un ietaupījumu līdzsvaru un procentam šeit ir galvenā loma. Ja procents pieaug, tad mājsaimniecības sāks vairāk taupīt, bet pieaugot ietaupījumiem, procenta līmenis samazināsies un tas nodrošinās ieguldījumu pieaugumu. Tātad naudas tirgū, kurā naudas īpašnieki piedāvā naudas ietaupījumus, bet ieguldītāji tos pieprasa, procenta likme nodrošina līdzsvaru starp ietaupījumiem un ieguldījumiem.

Jo lielāks būs procents, jo tieksme ietaupīt pieaugs, tāpēc ietaupījumu S līknei ir pozitīva nosliece. Ar ieguldījumiem ir citādi, zemāka procenta likme stimulēs, bet augstāka ierobežos ieguldījumi, rezultātā ieguldījumu līknei ir negatīva nosliece. Ietaupījuma pieauguma rezultātā ietaupījumu līkne pārvietosies pa labi, procents samazināsies, bet abu

¹⁹ Gods U. *Makroekonomika*. Rīga: Turība, 2004. 145.lpp.

līdzsvara punktus tiks nodrošināts ietaupījumu un ieguldījumu līdzsvars ($S=I$; $S_1=I_1$). Līdz ar to ietaupījumi nevar izjaukt makroekonomisko līdzsvaru starp ienākumu un izdevumu plūsmām. Katrs ietaupītais lats nonāks ieguldītāju rokās, to veiks naudas tirgus ar tā “augstību” procentu.

Tēlaini izsakoties, ekonomika kopumā klasīku skatījumā ir kā milzīgs ūdens rezervuārs, kurā ūdens līmenis atbilst pilnas nodarbinātības ražošanas apjomam. Jebkura ūdens noplūde ietaupījumu formā tiks kompensēta ar ūdens piegādi caur ieguldījumu krānu, nodrošinot ekonomikas līdzsvaru.²⁰ Ja arī dažreiz noteik misēklis un procentu laikus nespēj nodrošināt ietaupījumu un ieguldījumu līdzsvaru, tad, pēc klasīku uzskatiem, elastīgā cenu un darba samaksas sistēma sniegs pakalpojumus procentam līdzsvara nodrošināšanā. Šinī sakarā, ietaupījumu pārpalikums izsauks cenu pazeminājumu, bet tas palielinās mājsaimniecību maksāspējīgo pieprasījumu: izmainīsies cenas, bet ne ražošanas un nodarbinātības līmenis. Pēc klasīku domām, tādi paši procesi notiks resursu tirgū. Lai nodrošinātu ražošanas iespējas pie zemākām cenām, samazinās gan resursu cenas, gan arī darba algas likmes. Darba algas likmes saamzināsies līdz līmenim, pie kura uzņēmējiem būs lietderīgi nodarbināt visus strādājošos ar noteikumu, ja tie vēlēsies strādāt zemākas darba samaksas apstākļos. Ja nē, tad veidosies brīvprātīgais bezdarbs, bet piespiedu bezdarbs ortodoksālo klasīku koncepsijā nav iespējams.

Šī teorija ir pretrunā faktiem, jo piespiedu bezdarbs ir realityāte, kuru spiesti atzīt arī mūsdienu neoklasīki. Klasīku koncepsijā nepieciešamas korekcijas un pirmais to izdarīja Džons Meinards Keins.

Korekcijas, kurām, pēc autora domām, varētu pievienoties:

- potenciāli iespējama ražošanas līmenis un pilna nodarbinātība neregulējamas ekonomikas apstākļos īsajā laika periodā ir vairāk izņēmums nekā likumsakarība;
- kopējā pieprasījuma un kopējā piedāvājuma līdzsvars nesakrīt ar resursu pilnīgu izmantošanu. Resursu cenas, īpaši darba algas likmes nav elastīgas – pretēji klasīku uzskatiem;
- ieguldījumu un ietaupījumu plūsmas atšķiras, tās veic dažādi ekonomiskie aģenti ar atšķirīgu motivāciju. Tāpēc arī ietaupījumu un ieguldījumu sakritība vairāk ir izņēmums;
- firmu ieguldījumu motīvi: peļņas maksimizācija, ienākumu apjoms un tā prognoze, procenta likme.

Keinsa uzskatu sistēmā ir **apgalvojumi, kuriem pievienoties nebūtu saprātīgi:**

²⁰ Turpat

- procenta likme nenozīmīgi ietekmē ieguldījumi.

Reālā procenta likme ir visai nozīmīgs ieguldījumu faktors, par to liecina pēckeinsa perioda pasaules ekonomikas attīstība. Zema procenta likme stimulē ieguldījumi, palielina nākotnes ienākumu vērtību.

- Keinsa apgalvojums, ka mājsaimniecību ietaupījumu un procenta likme atrodas apgriezti proporcionālā atkarībā, ir pareizs tikai gadījumā, ja mājsaimniecības nolemj ietaupīt kaut kādu noteiktu summu neparedzētiem izdevumiem, tad augstākas procenta likmes apstākļos ikgadējā ietaupījuma apjoms var būt mazāks nekā zemas procenta likmes apstākļos. Taču tas ir izņēmums. Nav noliedzams, ka augsta procenta likme mūsdienu apstākļos stimulē ietaupījumus. Jo augstāks būs procents, jo ietaupījuma motivācija būs izteiktāka.

Kritizējot Dž.Keinsa teorijas detaļas, jāatceras viss pozitīvais, ko devis XX gadsimta lielais zinātnieks.

Akselerācijas princips rada situāciju, kad izmaiņas iekšzemes kopproduktā vai ienākumos ietekmē ieguldījumu apjomu. Jānorāda, ka ieguldījumu svārstības seko ienākuma izmaiņām un ieguldījumu svārstību amplitūda ir lielāka nekā ienākuma svārstības. Akseleratoru var izteikt:

$$A = \frac{\Delta I}{\Delta Y} \quad (1.1.)$$

kur A- akselerators;

ΔI – ieguldījumu izmaiņas;

ΔY – ienākuma vai ražošanas apjoma izmaiņas.

Akselerators – paātrinātājs – cēlies no latīņu vārda *accelerare*. Ekonomikas valodā tas nozīmē, ka ienākuma pieaugums vai produkcijas izlaides pieaugums pozitīvi ietekmē ieguldījumu pieaugumu. Tā kā akseleratora koeficients ir lielāks par vienu, tad ienākumu vai produkcijas izlaides pieaugums veicina ieguldījumu pieaugumu.

Savukārt amerikāņu ekonomists Džeims Tobins ieguldījumu teorijā ir izstrādājis tā dēvēto **q-teoriju**, kas izsaka attiecības starp firmas kopējo akciju vērtību fondu tirgū un firmas kapitāla reālajām atjaunošanas izmaksām.

Kādā nozarē ieguldītās ieguldījumi nepaliek tikai tās robežās, jo, iegādājoties kādas izejvielas un citus ražošanas līdzekļus, kā arī izmaksājot algas, naudas līdzekļi nonāk arī citās nozarēs. Tā kā nozares ir saistītas savā starpā, ražošanas paplašināšana vienā nozarē veicina arī ražošanas izvēršanu arī citās atkarīgās nozarēs. Līdz ar to ieguldījumu pieaugums rada atkal IKP pieaugumu. Tā ekonomikā izpaužas ieguldījumu multiplikatora efekts.

Ieguldījumu multiplikators ir koeficients, kas atspoguļo ienākuma izmaiņas attiecībā pret ieguldījumu izmaiņām.²¹

$$M = \frac{\Delta Y}{\Delta I} \quad (1.2.)$$

kur M- multiplikators;

ΔY – ienākuma izmaiņas;

ΔI – ieguldījumu izmaiņas

Tā kā ieguldījumu multiplikators ir apgriezti proporcionāls lielums attiecībā pret ietaupījumu robežtieksmi, tad mazāks efekts būs nozarēs ar lielāku piespiedu uzkrāšanas īpatsvaru, bet lielāks nozarēs, kas stimulē patērēšanu. Tātad lielāks multiplikatora efekts ieguldījumiem ir nozarēs, kuras tieši ietekmē gala patēriņu, piemēram, autorūpniecība, dzīvokļu celtniecība, elektronika u.c. Zemāks multiplikatora efekts ir bāzes nozarēs: metalurģijā, enerģētikā u.c., jo tajās nepieciešami lielāki sākotnējie kapitālieguldījumi, bet atmaksāšanās periods ir garāks. Tas relatīvi samazina šo nozaru ieguldījumu gala patēriņā.

Multiplikatora efektam praktiskā dzīvē ir liela nozīme, veidojot ieguldījumu politiku un izvēloties nozares, kurās kapitālieguldījumi spēs nodrošināt nepieciešamo IKP pieaugumu.

2.2. Latvijas ieguldījumu fondu raksturojums

Kā jau bija minēts, Latvijā ir divu veidu ieguldījuma fondi – atvērtie un alternatīvie. Latvijas ieguldījumu fondi darbojas saskaņā ar Komerclikumu, likumu “Par ieguldījumu sabiedrībām”, citiem normatīvajiem aktiem un saviem statūtiem.

Iesākt darbu sabiedrība var tikai pēc FKTK licences izsniegšanas. Licencē norāda tos pārvaldes pakalpojumus, kurus sabiedrība ir tiesīga sniegt. Komisija licenci izsniedz bez termiņa ierobežojuma. Katru darba dienu Latvijas ieguldījumu fondi kalkulē ieguldījumu fonda apliecību cenu, kas tiek norādīta kā šo apliecību tīrā aktīvu vērtība jeb net asset value (NAV). Ieguldījumu apliecību tīro aktīvu vērtību iegūst no fonda kopējiem aktīviem (akcijas, obligācijas, depozīti u.c.) atskaitot fonda saistības un izdalot ar kopējo apliecību skaitu. Ieguldījumu apliecības tīro aktīvu vērtība jeb NAV ir tā, kas ieguldītājam jāmaksā, lai savā īpašumā iegūtu ieguldījumu apliecību.

Fonda ieguldījumu apliecībām var būt dažādas klases ar šādām iezīmēm: ar atšķirīgu nominālvērtību, ieguldījuma minimālo apmēru, valūtu, piemērotām maksām, atšķirīgām balsstiesībām vai tiesībām uz fonda ienākumu sadali. Ar ieguldījumu apliecības atsavināšanu ieguvējam pāriet arī attiecīgā atsavinātāja mantas domājamā daļa fondā.

²¹ Šēnfelde M., Nikitina V., Kulleša I. *Makroekonomika*. Rīga: RTU, 2000. 48.lpp.

Par Latvijā reģistrēta fonda turētājbanku var būt Latvijā licencēta kredītiestāde vai dalībvalstī licencētas kredītiestādes filiāle Latvijā. Ieguldījumu pārvaldes sabiedrība noslēdz līgumu ar turētājbanku, kas ir rakstveidā noslēgts sabiedrības un turētājbankas līgums, saskaņā ar kuru turētājbanka apņemas glabāt fonda mantu un veikt darījumus ar fonda mantu un fonda kontu apkalpošanu

Latvijas ieguldījumu pārvaldes sabiedrībai sākotnējam kapitālam jābūt 125 000 EUR. Ja sabiedrības pārvaldīšanā esošo līdzekļu apmērs pārsniedz 250 000 000 euro, sabiedrībai nodrošina papildu pašu kapitālu, kura apmērs ir 0,02 procenti no summas, par kādu pārvaldīšanā esošo līdzekļu vērtība pārsniedz 250 000 000 euro.

Fondu dibina sabiedrība, apstiprinot fonda prospektu, fonda ieguldītājiem paredzēto pamatinformāciju un fonda pārvaldes nolikumu un noslēdzot turētājbankas līgumu. Sabiedrība drīkst uzsākt fonda ieguldījumu apliecību emisiju un fonda pārvaldi tikai pēc fonda reģistrācijas

Tirgus lielums

Latvijas ieguldījumu fondu tirgus vēl joprojām ir salīdzinoši māzš, 2018.gada piegās kopēja aktīvu vērtība bija 378 milj.EUR. Pēc Latvijas Centrālajā depozitārija datiem Latvijā ieguldījumu apliecības sadalījums ieguldījumu fondos ir sēkojošs: 52% - rezidentu un 48% nerezidentu īpašumā.

Joprojām ieguldījumu fondi Latvijā nav populārs naudas ieguldīšanas veids, jo Latvijas tirgus nav tik liels un ir liels līdzekļu trūkums. Latvijas iedzīvotāji nav parliecināti, ka ieguldījumu fondi var būt stabili, vēl var secināt, ka potenciālie ieguldītājs negrib uzņemt riski. Vēl viena problēma ir tas, ka cilvēkiem vienkārši nav lieku naudas līdzekļu, ko var ieguldīt ieguldījumu fondos.

Salīdzinot Latviju ar citām Baltijas valstīm, var apgalvot, ka tomēr Latvijai ir neliela pozitīva tendence ieguldījumu fondos.

Ieguldījumu fondu attīstības vēsture

Latvijas ieguldījumu fondi ir ne tik attīstīti, ka citās ES valstīs, jo tiem pat nav 20 gadu pieredzēs, tieši tāpēc cilvēki negrib ieguldīt savus līdzekļus ieguldījumu fondos, jo nav parliecināti, ka tiem ir pietiekoša pieredze, it īpaši ieguldījumu fondu menedžeriem, lai kļūtu par stabiliem kapitālā tirgus dalībniekiem. Latvijā ieguldījumu prakse pastāv no 2001. Gada, straujāko pieaugumu tie piedzīvoja no 2004. Līdz 2008.gadam, kad sākas krīze, otrs, salīdzinoši ātrs pieaugums jau notiek tagad, kad Latvijas ekonomika tika gala ar krīzes sekam.

Skatoties uz statistiskiem datiem no NASDAQ OMX mājas lapas, var secināt – Latvijas finanšu tirgus ir visvājāk attīstīts stapr Baltijas valstīm. Attieksme pret

ieguldījumiem vērstspapīros Latvija ir pārsvarā negatīva, jo cilvēki baidās zaudēt naudu. Cilvēki arvien vairāk izvēlas turēt naudu bankas kontos, nevis ieguldīt to kaut kādos projektos.

Fondu pārvaldes sistēma

Latvijas fondus pārvalda turētājbankas vai citās finanšu institūcijas, kuras nosaka ieguldījumu fondu attīstības novirzi, kā arī ieguldījumu fondu pārvaldniekiem ir tiesības veikt izmaiņas ieguldījumu portfeļa, nebrīdinot ieguldītājus. Latvijā banku vara ir dominējoša, tāpēc pārsvarā ieguldījumu fondu pārvaldnieki ir Zviedru un citu valstu bankas.

Latvijā visi ieguldījumu fondi ir atkarīgi no turētājbankām, kuras nodrošina fondu pārvaldes, fonda apliecību izdales funkcijas caur banku pakalpojumu spektru. Latvijā ir sastopāmi tikai dividenžu akumulējošie fondi.

Nodokļu sloga novērtējums

Sākot no 2018.gada Latvijā tika ieviesta iedzīvotāju ienākumu progresīva nodokļu likme. Tas negatīvi ietekmē uz ieguldījumu fondu attīstību, jo progresīva nodokļu likme ietekmē uz tiem Latvijas iedzīvotājiem, kuriem ienākumi ir salīdzinoši lieli. Ja agrāk IIN likme bija 23%, tad tagad rezidentiem ar ienākumu virs 55 000 EUR tiek piemērota nodokļu likme 31,4%. Ja ņemt vērā faktu, ka ieguldījumu fondu ieguldītāji ir cilvēki ar virs vidēja līmeņa ienākumiem, tad var secināt, ka progresīvas nodokļu likmes ieviešana viennozīmīgi pasliktina ieguldījumu vidi.²²

Komisijas maksa

Par starpnieka darbību ieguldījumu fondi iekasē komisijas maksu no ieguldītājiem. Komisijas maksa var būt iekasēta par ieguldījuma portfeļa līdzekļu pirkšanu, pārdošanu un turēšanu. Komisijas maksa var būt izteikta procentos vai būt kā fiksēta summa, kuru ieguldītājiem ir jāsamaksa par sniegtiem pakalpojumiem. Latvijā procentu likme par darījumu ir robežās no 0,8% līdz 2%.

Ieguldījumu pārvaldes regulējums

Latvijā ieguldījumu fondus drīkst reģistrēt un pārvaldīt tikai tās tikai ieguldījumu pārvaldes sabiedrības (IPS), kuras saņēmušas licenci FKTK vai kādā no ES dalībvalsts finanšu un kapitāla tirgus uzraudzības iestādēm. Vēl viens regulējums, kas kontrolē ieguldījumu fondus Latvijā ir UCITS. UCITS ir ES parakstīts regulējums par ieguldījumu fondu darbību ES valstīs. Ieguldījumu fondiem vajag ievērot UCITS regulējumu, kā arī FKTK prasības. Ja prasības netiek ieverotas, tad ieguldījumu fondiem var būt pielietotas sankcijas vai pat pārtraukta darbība Latvijas teritorijā.

²² Latvijas Republikas likums "Par iedzīvotāju ienākuma nodokli" – likumi.lv

No licences saņemšanas brīža ikvienai IPS ir pienākums nodrošināt profesionālu risku pārvaldību un, ievērojot gādīga un rūpīga saimnieka principu, veikt ieguldījumu fonda līdzekļu ieguldīšanu atbilstoši noteiktajai ieguldījumu politikai, tikai Ieguldījumu pārvaldes sabiedrību likumā atļautajos finanšu instrumentos – galvenokārt regulētā tirgū tirgotos vērtspapīros un ievērojot šajā likumā noteiktos ierobežojumus.

IPS katram ieguldījumu fondam sagatavo fonda prospektu, kurā sniegta detalizēta informācija par ieguldīšanas mērķi, ieguldījumu politiku, riska profilu, iekasējamām maksām un komisijas naudas apmēriem, noteikumi par fonda ienākumu aprēķināšanu un sadali, kā arī "Ieguldītājiem paredzēto pamatinformāciju"

Pašreizējā situācija Latvijā rāda, ka arvien lielāks skaits cilvēku sāk domāt ilgtermiņā, rīkoties, domājot par savu nākotni. To apliecina noguldījumu tendences – ja pirms dažiem gadiem populāri bija īstermiņa noguldījumi līdz vienam gadam, tad tagad tos nomaina ilgtermiņa noguldījumi – dzīvības apdrošināšana ar uzkrājumu un uzkrājumi pensijai. Pašreizējā ekonomiskā situācija Latvijā pat nedaudz stimulē šo procesu, jo cilvēki biežāk aizdomājas par nepieciešamību pašiem veidot "drošības spilvenu" nākotnei.

Arī bankas aktīvi popularizē uzkrājumus, izglīto savus klientus par tiem, iesaka izdevīgākos risinājumus. Palielinoties klientu informētības līmenim un apziņai par uzkrājumu produktu izdevīgumu ilgtermiņa uzkrājumu veidošanai, straujāk pieaugs arī šos produktus izmantojošo cilvēku skaits.

Veicot ieguldījumus fondos, potenciālais ienākums var pat apsteigt inflāciju, turklāt šobrīd fondu ieguldījumu apliecību cenu līmenis ir ļoti pievilcīgs, jo tas ir ievērojami zemāks nekā pērnā gada vidū. Ja tomēr novērotās fondu cenu svārstības konkrēta ieguldītāja riska tolerancei ir par augstu, var izvēlēties strukturēto depozītu, kuram pamatsummas izmaksa ir garantēta, bet peļņas limits nav ierobežots, tādējādi būtiski paaugstinot peļņas iespējas.

Ieguldījumu fondu stabilitāte, attīstība vai lejupslīde Latvijā ir cieši saistīta ar pasaules ekonomisko stāvokli. Kopumā ieguldījumu mikroklīmatu pasaulē šobrīd nevar saukt par pašu labvēlīgāko. Šo iemeslu dēļ arī salīdzinoši augstu ekonomisko pieaugumu uzrādošas valstis var zaudēt ne tikai ieguldījumu pievilcību, bet arī pašas ieguldījumi vērtspapīru tirgū.

Latvijā gadu no gada valūtas un politiskie riski samazinās. Piemēram, starptautiskā reitinga aģentūra Fitch ir paaugstinājusi Latvijas kredītreitingu ārvalstu valūtā no BBB+ uz A-, bet vietējā valūta sagalbāja reitingu A, novērtējot valsts attīstība tendenci kā pozitīvu. Risku samazināšanās iemesli ir Latvijas pievienošanās Eiropas savienībai, plānotā

pievienošanās ERM (exchange rate mechanism) un pēc tam eirozonai, konservatīva fiskālā politika un droša komercbanku uzraudzība.²³

Makroekonomiskie dati šobrīd norāda uz problēmām Latvijas ekonomikā, kas ieguldītāju vidū ir izveidojušas visai piesardzīgu attieksmi. Tā nu Latvijā ir sanācis, ka ārzemju finanšu instrumenti tiek reklamēti tad, kad tie jau kļuvuši populāri un drīzāk jādomā būtu par pozīciju slēgšanu, nevis ieguldījumu atvēršanu jau iespējamā tirgus virsotnē. Tāpēc potencionālajiem ieguldītājiem sevišķi būtu jāuzmanās no finanšu instrumentiem ekonomiski pārkarsušos reģionos un finanšu produktiem, kas „piesieti” konkrētam laika intervālam un nepieļauj un nepieļauj ātru naudas izņemšanu nelaužot līgumu. Vadoties no šā apsvēruma, labāku peļņu varētu solīt ieguldījumu fondi ar nosacījumu, ka ieguldītājs laikus reaģē uz tirgus konjunktūras pārmaiņām.

Pēc tam, kad vairākus gadus pēc kārtas fondu tirgus piedzīvojis salīdzinoši strauju izaugsmi gan globālajos tirgos, gan tepat Latvijā, saistībā ar ieguldījumu riska un vispārējās neskaidrības palielināšanos nākamajam gadam tiek rekomendēti ieguldījumu fondi ar sabalansētu ieguldījuma portfeli, kuru ieguldījuma politika skar gan akciju, gan obligāciju tirgus norises.

Šobrīd FKTK ir reģistrēti 11 ieguldījumu fondu pārvaldes sabiedrības:

- "CBL Asset Management" Ieguldījumu pārvaldes akciju sabiedrība
- "Swedbank Ieguldījumu Pārvaldes Sabiedrība" AS
- ABLV Asset Management, IPAS
- AS "Aquarium Investments" IPS
- AS "Rietumu Asset Management" IPS
- Ieguldījumu pārvaldes akciju sabiedrība "INVL Asset Management"
- Ieguldījumu pārvaldes akciju sabiedrība "SEB Investment Management"
- IPAS "Indexo"
- IPAS "PNB Asset Management"
- Luminor Asset Management IPAS
- SIGNET ASSET MANAGEMENT LATVIA IPAS²⁴

Vēl Latvijā pastāv iguldījumu brokeru sabiedrības:

- ABLV Capital Markets IBAS
- Amenda Markets AS IBS
- Dukascopy Europe IBS AS

²³ <http://www.fitchratings.com/corporate/ratings>

²⁴ FKTK dati – FKTK.LV

- IBS "Renesource Capital"²⁵

Ieguldījumu fondu ieguldīšanas process sastāv no vairākiem posmiem. Turpinājumā tiek apskatīts kā ieguldījumu fonds izvēlās ieguldījumu portfeļa sastāvdaļas:

➤ **Sagatavošanas posms.** Līdzekļiem ir jābūt ieguldītiem ar mērķi izmantot pašreizējos naudas resursus nākotnes peļņu gūšanai. Pirms konkrēto mērķu noteikšanas jānedefinē ieguldījumu procesa gala rezultāts.

➤ **Ieguldījumu mērķu noteikšana.** Kad ieguldītājs ir nedefinējis finanšu uzdevumus, tad ir vērts noteikt ieguldījumu mērķus, kuri sastāv no: ieguldījuma termiņa, lieluma, veida un riska pakāpes. Šiem mērķiem jāsakrīt ne tikai ar kopējiem finanšu uzdevumiem, bet arī jābūt reāliem.²⁶

➤ **Finanšu instrumentu novērtējums.** Pirms instrumenta izvēles tas jānovērtē no mērķtiecīguma viedokļa. Tāpēc jāanalizē katra finanšu instrumenta izdevīgums, iespējamais ienesīgums, vērtība un risks.

➤ **Konkrēta ieguldījumu varianta izvēle.** Šis posms ir ļoti svarīgs, jo no tā atkarīgas ieguldītāja tālākās darbības un panākumi mērķu sasniegšanai. Lai padarītu ieguldījumi ienesīgas, to menedžmenta lēmumiem jābalstās uz ieguldījumi alternatīvu zināšanām. Labāks variants varētu nebūt ar augstāku peļņas līmeni. Būtiska loma šeit ir citeim nosacījumiem, piemēram, riskam un aplikšanai ar nodokli.

➤ **Diversifikācijas portfeļa veidošana.** Ieguldījumu portfelis ir finanšu instrumentu kopums, ko izvēlas viena vai vairāku mērķu sasniegšanai. Veiksmīga portfeļa veidošanai ir ļoti svarīga diversifikācija, tas ir, dažādu finanšu instrumentu izmantošana viena portfeļa veidošanai, ar mērķi samazināt risku vai palielināt peļņu. Portfeļa raksturīgākā pazīme ir tāda, ka tā riska līmenis ļoti atšķiras no to atsevišķo finanšu instrumentu riska līmeņiem.²⁷

➤ **Portfeļa vadīšana.** Kad diversifikācijas portfelis ir izveidots, ieguldītājam jānovērtē to raksturlielumu dinamika attiecībā uz plānotajiem galarezultātiem. Piemēram, ja ieguldījumu ienākums, peļņa vai vērtība neatbilst mērķiem vai ieguldītāja plāniem, šādu ieguldījumu portfeli ir jāmaina. Tātad portfeļa vadīšana ir ne tikai finanšu instrumentu optimālā izvēle, bet arī to uzlabošana un struktūras mainīšana atkarībā no tādu vai citādu instrumentu faktiskās dinamikas.

Plānojot ieguldījumi, ieguldītājam ir jāņem vērā šādi vispārējie principi:

²⁵ turpat

²⁶ Kutuzova O. *Finanses un kredīts*. Rīga: Turība, 2004. 146.lpp

²⁷ Kutuzova O. *Finanses un kredīts*. Rīga: Turība, 2004. 146.lpp

- maksimāla uzmanība jāveltī peļņas faktoram, lai plānotā peļņa pārsniegtu plānotos izdevumus, ieskaitot nodokļus;
- riska faktoram jābūt pēc iespējas mazākam;
- kapitāls jāiegulda tur, kur gaidāms tā cenas pieaugums;
- jātiecas pēc maksimālas ieguldījumi stabilitātes;
- ieguldījumi jādiversificē, nekādā gadījumā nepaļaujoties tikai uz vienas nozares vai vienu vērtspapīru preference;
- ja pašam nav laika vai pietiekamas kvalifikācijas savu ieguldījumu efektivitātes pārbaudei, tad tas jāuzdod kompetentam ieguldījumu konsultantam;
- ja portfelis nav pietiekami liels, lai šie izdevumi būtu attaisnoti, labāk ieguldīt ieguldījumu firmu vai savstarpējo fondu akcijas, kur ar to nodarbojas profesionāli vadītāji.

Uzņēmējdarbība vienmēr ir saistīta ar noteiktu risku. Risku var apzīmēt kā finansiālo zaudējumu iespēju, ko var radīt situācijas nenoteiktība.²⁸ Visbiežāk šī nenoteiktība ir saistīta ar noieta, sagādes un finanšu tirgus situācijas izmaiņām, bet to var radīt arī dažādu makroekonomikas faktoru izmaiņas, piemēram, ekonomiskās un politiskās situācijas izmaiņas valstī.

Riska analīze sākas no riska cēloņu un avotu noskaidrošanas, turklāt svarīgi ir noteikt, kādi riska avoti ir pārsvarā, lai šo riska analīzi pastiprinātu.

2.3. Ieguldījumu fondu līdzekļu piesaistīšanas ietekmējošie faktori

Ieguldījumu fondu līdzekļu piesaistīšanas ietekmējošie faktori Piesaistot ieguldījumi ieguldījumu fondos, jāņem vērā, ka liela nozīme ir tā saucamajam ieguldījumu klimatam, kurš ietver ekonomiskās aktivitātes līmeni, iekšējo nodokļu un nodevu likmju līmeni un iespējamās izmaiņas institucionālā kārtībā, tāpat arī tā raksturojumā ietilpst gan valsts likumdošana, gan politiskie jautājumi. Jebkurai transnacionālai korporācijai, uzsākot darbu svešā valstī, ir jārēķinās ar mītnes zemē pastāvošajiem noteikumiem, piemēram, ar kapitāla starptautiskās kustības (kapitāla importa, eksporta) regulēšanu; ar ārējās tirdzniecības tarifu un netarifu barjerām, iespējamo protekcionalisma politiku; attieksmi pret ārzemju kapitālu; kapitāla repatriācijas noteikumiem. Šie mītnes noteikumi ir saistīti tieši ar ārējo ekonomisko sfēru, vēl

²⁸ Rurāne M. *Finanšu menedžments*. Rīga: RSEBAA, 2005. 168. lpp.

jārēķinās arī ar vispārekonomiskiem noteikumiem, tādiem kā nodokļu sistēma, antimonopola likumdošana, darba likumdošana, norēķinu sistēma, ekonomiskās kultūras līmenis, tirgus piesātināšanas līmenis, bezdarba līmenis u.c. Šo faktoru kopums padara valsti par ieguldījumiem pievilcīgu vai nepievilcīgu. Parasti valstis ar dinamiski attīstošos ekonomiku un plašu noieta tirgu, liberālu likumdošanu, stabilu politisko sistēmu un labvēlīgu attieksmi pret privātstruktūrām ir pievilcīgas potenciālajiem ieguldītājiem.

Apskatot dažādus pētījumus par ārvalstu ieguldījumu piesaistīšanu, var izdarīt nopietnus secinājumus par to, kas interesē transnacionālās korporācijas, kad tās novērtē kādu valsti kā potenciālu ieguldījumu vietu:

1) Vietējā tirgus raksturojums. Vissvarīgākais faktors ir saistīts ar saņēmējvalsti kā transnacionālās korporācijas ražojumu vai pakalpojumu tirgu. Galvenie rādītāji, ko šīs kompānijas aplūko, lemjot vai potenciālā valsts ir tālākas apsvēršanas vērtā ir – vietējā tirgus lielums, iedzīvotāju realitīvā bagātība vai pirktspēja, šo rādītāju potenciālā augšana, valsts ekonomiskais stāvoklis; tiek novērtēti arī valsts dabas resursi un ģeogrāfiskais stāvoklis.

2) Pieeja tirgum. Vietējie likumi un nosacījumi, kas atļauj vai vismaz pārāk neierobežo firmas pieeju vietējam tirgum, var veicināt potenciālo peļņu. Liela valsts kontrole pār ekonomisko darbību un privātsektora brīvību ierobežojoši likumi potenciālajiem ieguldītājiem nav pievilcīgi. Likumu bāzei jāļauj transnacionālās korporācijas vienādos apstākļos konkurēt ar vietējām firmām.

3) Darbaspēks. Ārvalstu ieguldītāji nosaka vietējā darbaspēka kvalitāti, jo šis darbaspēks tiks nodarbināts to uzņēmumos. Daudzās rūpniecības nozarēs, sevišķi tajās, kuras ir darbietilpīgas (tekstila un apģērba rūpniecība), transnacionālās korporācijas cenšas veidot uzņēmumus jaunattīstības valstīs, tā iegūstot no zemākām algu likmēm. Algu likmes nav vienīgais noteicošais faktors, kas saistīts ar darbaspēku. Ieguldītājus var piesaistīt arī izglītības kvalitāte, jo labāk izglītotus strādniekus ir vieglāk apmācīt, un tie ātrka sasniegs optimālo ražošanas jaudu, salīdzinot ar vāji apmācītiem cilvēkiem. Darbaspēka izmaksas un darba ražīgums ir galvenie ražojumu konkurētspējas rādītāji starptautiskajā tirgū

4) Valūtas risks. Vietējās valūtas vērtība attiecībā pret galvenajām valūtām cieši saistīta ar transnacionālās korporācijas izmaksām un peļņu, kas tiek aprēķināta globālos mērogos galvenajās valūtās. Tā kā transnacionālās korporācijas ieguldījumus izdara vietējās valūtās, devalvācijas risks ietekmē to finansiālo aktīvu vērtību pēc nodokļu nomaksāšanas un to peļņu cietā valūtā. Eksports no saņēmējvalstīm var darboties kā nodrošinājums pret

devalvāciju, bet transnacionālās korporācijas maz ko var darīt, lai kompensētu aktīvu dvelvāciju.²⁹

5) Kapitāla repatriācija. Ieguldītāji pievērš lielu uzmanību noteikumiem, kas ietekmē viņu iespējas izvest ieguldīto kapitālu un peļņu no saņēmējvalsts. To var darīt dažādos veidos. Attiecīgie likumi skar nodokļu likmes, ierobežojumus izvest cieto valūtu ārpus valsts robežām, vai procedūras, kas to sarežģī. Parasti vietējās filiāles pārved peļņu pašai kompānijai dividendu, procentu nomaksas, honorāru un tehniskās palīdzības samaksas veidā. transnacionālās korporācijas var arī vēlēties pārdot kādu vietējās kompānijas īpašuma daļu. Valstis, kas ierobežo šādus darījumus, ir mazāk pievilcīgas ieguldītājiem nekā tās, kuras atļauj brīvu kapitāla un peļņas kustību.

6) Intelektuālā īpašuma tiesību aizsardzība. Intelektuālais īpašums attiecas uz kompānijas pētījumu netaustāmiem un taustāmiem rezultātiem. Tas iekļauj ražošanas procesus, kompjūteru programmas, mārketinga metodes. Ņemot vērā, ka ievērojamu aktīvu daļu veido netaustāmās vērtības, intelektuālā īpašuma aizsardzībai transnacionālās korporācijas piešķir augstu nozīmes prioritāti. sevišķi tas attiecas uz straujās attīstības nozarēm – kompjūteru un telekomunikāciju ražošanu, farmaceitisko industriju, kur tehnoloģijas ir galvenais konkurences ierocis jaunas produkcijas un tirgu apgūšanā. Lai piesaistītu ieguldījumus šajās nozarēs, valdībai jānodrošina efektīvas intelektuālā īpašuma tiesību garantijas, izvairoties no obligātās reģistrētās tehnoloģijas licenzēšanas un citas iejaukšanās tehnoloģijas un licenzēšanas līgumos starp privātfirmām.

7) Tirdzniecības politika. Tirdzniecības politika ietekmē eksporta un importa kustību saņēmējvalstī, tās izmaksas un grūtību pakāpi. transnacionālās korporācijas tas ir ļoti savrīgi, jo tās eksportam lieto ārvalstu iekārtas, lai optimizētu darba ražīgumu preču ražošanā un realizēšanā globālos mērogos. Importētās produkcijas izmaksas ietekmē pielietojamā tarifa likme un vietējās valūtas apmaiņas kurss. Importa izmaksas ir savrīgas tiem ražotājiem, kas importē materiālus, lai ražotu galaproduktu. Tarifu likmes, kas ir augstākās, salīdzinājumā ar citās valstīs esošajām, paceļ transnacionālās korporācijas galaproduktu izmaksas. Tā kā izmaksas ir noteicošais faktors, kas ietekmē eksporta konkurētspēju starptautiskajā tirgū, augstas tarifu likmes padara valstis nepievilcīgākas ārvalstu ieguldītājiem. Arī citi importa ierobežojumi, piemēram, kvotas, sarežģītas licenzēšanas vai atļauju iegūšanas procedūras var paaugstināt izmaksas vai palēlināt ražošanas ciklu, tādējādi samazināt konkurētspēju un ieguldījumu atdevi.³⁰

²⁹ Ērika Šumilo. Ārvalstu tiešās investīcijas. (e-grāmata)

³⁰ turpat

8) Valdības noteikumi. Termins „regulējošais klimats” apzīmē valdības noteikto biznesa darbības regulāciju. Pievilcīgs regulējošais klimats ir ļoti svarīgs, izšķiroties par ieguldījuma vietu. Tomēr jāatzīst, ka zināma valdības regulējoša darbība ir nepieciešama, lai aizsargātu ražotāju un patērētāju intereses, tā nodrošinot tirgus neatkarību un labu funkcionēšanu. Taču no ārzemju ieguldītāju viedokļa, pārlieta regulēšana var radīt izkropļojumus, kas paaugstina izmaksas un padara tirgus un firmu funkcionēšanu mazāk efektīvu.

Valdība mēdz diktēt procentu likmes un norādīt prioritāros sektorus, kur jāiegulda pieejamais kapitāls. Valdības mēdz radīt visdažādākās procedūras, lai apstiprinātu ārvalstu ieguldījumi vai noteiktu citas birokrātiskas prasības vai ierobežojumus, kas var mazināt ieguldītāja spēju ātri izvest vai ievest kapitāla peļņu. Bet ieguldītājiem nepieciešama elastība, kas ļautu tiem reaģēt uz strauji mainīgo tirgus situāciju.

9) Nodokļu likmes un stimuli. Pārāk lieli nodokļi noteikti atturēs transnacionālo kompāniju no ieguldījumiem iespējamā saņēmējvalstī. Tas skar ne tikai nodokļu likmes, bet arī nodokļus, ar ko apliek dividendes, honorārus, naudas pārvedumus un citus darījumus starp vietējām filiālēm un pamatkompāniju.

Lai padarītu savas valstis pievilcīgākas salīdzinājumā ar konkurentiem, daudzas valstis piedāvā ārvalstu ieguldītājiem nodokļu un citu stimulu paketes (brīvostas, speciālās ekonomiskās zonas). Šīs stimulējošās programmas var palīdzēt piesaistīt ieguldījumus, ja pārējie noteicošie faktori ir pozitīvi.

10) Politiskā stabilitāte. Šis ir viens no ieguldījumu izdarīšanas pamatnosacījumiem. Stabila politiskā situācija dod ieguldītājam pārliecību, ka „spēles likumi” tiks ievēroti – likumi un noteikumi, kas regulē ieguldījumus un tirgu, paliks ilgā laika posmā pamatos nemainīgi. Šāda pārliecība ir ļoti svarīga, jo tiešo ārvalstu ieguldījumu gadījumā parasti ir nepieciešams samērā ilgs laiks, lai ieguldījumi dotu gaidīto peļņu. Ieguldītāja pārliecība tāpēc atspoguļo ne tikai pašreizējās situācijas novērtējumu, bet arī cerības, kas saistās ar politisko un ekonomisko ilgtermiņa perspektīvu.

11) Makroekonomiskās politikas struktūra. Valstis, kuru ekonomika tiek labi vadīta, daudz mazākā mērā var tikt pakļautas krīzes situācijām, kas negatīvi ietekmē gan vietējo, gan ārvalstu firmu peļņu. Ekonomiskā nestabilitāte un svārstīgums rada šaubas. Atbildot uz ekonomisko neskaidrību valstī, ārvalstu ieguldītāji parasti samazina ieguldījumu apmērus vai izņem tos pavisam. Ja kapitāls vēl nav ieguldīts, ieguldītāji nogaidīs līdz ekonomiskā situācija stabilizējas. Vietējie ieguldītāji, reaģējot uz ekonomiskām svārstībām

savā valstī, bieži vien nogulda savu naudu ārzemju bankās vai iegulda to ārzemēs, tādējādi veicinot kapitāla aizplūšanu no valsts.

Vissvarīgākais makroekonomiskās politikas stabilitātes aspekts ir zema un prognozējama inflācija.

12) Infrastruktūra. Tādām saņēmējvalsts bagātībām kā ceļiem, ostām, lidostām, telekomunikāciju tīkliem un iekārtām, enerģijas avotiem un enerģijas cenai ir liels iespaids uz ražošanas un transportēšanas izmaksām un efektivitāti. Valstīm jācenšas uzturēt šīs sistēmas labā un modernā stāvoklī, lai palielinātu valsts pievilcību ārvalstu ieguldītāju acīs. Lai cik labi valsts tiktu novērtēta pēc pārējiem kritērijiem, ja tajā būs vāja infrastruktūra, nopietnus ārvalstu ieguldījumus sagaidīt būs grūti.

Infrastruktūrā ietilpst arī serviss, kas nepieciešams, lai atbalstītu ražošanu. Runa ir par likumu nodrošinājumu, apdrošināšanu, grāmatvedības firmām, ieguldījumu un komercbankām, gaisa, jūras un zemes transportlīdzekļiem. Izejvielām un citiem ražošanā nepieciešamiem komponentiem jābūt pieejamiem pieteikamā daudzumā un par konkurētspējīgām cenām. Svarīgas ir stabilas un drošas attiecības ar vietējiem piegādātājiem. Spēcīgas vietējā servisa un piegādes kompānijas gūst labumu no ārvalstu ieguldītājiem un arī piesaista to.

Balstoties uz iepriekš minēto, var izdarīt secinājumus par Latvijas pievilcīgumu ārvalstu ieguldījumiem. Latvijas ekonomiskā pievilcība starptautiskajam kapitālam izpaužas sekojošajos ieguldījumu piesaistošos faktoros:

- nacionālās valūtas stabilitāte;
- zems un prognozējams inflācijas līmenis;
- lēts un kvalificēts darbaspēks;
- stratēģiski svarīgs ģeogrāfiskais novietojums;
- brīva kapitāla kustība;
- iekšzemes kopprodukta pieaugums;
- zemes tirgus liberalizācija;
- piedāvātās stimulu paketes – brīvostas un speciālās ekonomiskās zonas;
- starpvalstu līgumu ratifikācija par ieguldījumu savstarpējo veicināšanu un aizsardzību;
- relatīvi attīstīta infrastruktūra.
- Izskatot negatīvo ietekmi ieguldījumu piesaistīšanai Latvijā, var nosaukt šādus galvenos šķēršļus:
- šaurs iekšējais tirgus;

- valūtas relatīvi augstais kurss;
- bieži mainīgā likumdošana;
- politiskā nestabilitāte;

Var secināt, ka Latvijā nav attīstīti daudzi ieguldījumu piesaistīšanas faktori no augtāk minētajiem, tāpēc valsts nav pievilcīga priekš ieguldījumiem no lielām korporācijām. Par pozitīvu lietu var uztvērt to faktu, ka Latvijai ir kur augt ekonomiski un tam ir visi nepieciešami līdzekļi.³¹

2.4. Galvenās problēmas ieguldījumu fondos

Viena no galvenām problēmām ieguldījumu fondos ir tas, ka neviena profesionāla kompānija, kura strādā ar ieguldījumu fondiem nevar tev garantēt ne tikai pelņu, bet arī to, ka ieguldīta summa atgriezīsies atpakaļ. Pat profesionālie analītiķi nevar ar 100% pārliecību prognozēt, ka uzvedīsies ieguldījumu vide. No tā izriet, ka tas traucē attīstīties ieguldījumu fondiem, jo cilvēkiem nav intereses un arī vēlmes ieguldīt naudu lieta, kuru viņi neizprot. Jo viņi nesaprot, ka tas darbojas un nav nekādas garantijas, ka cilvēks vārēs nopelnīt šeit naudu, tādēļ šī iemesla dēļ ieguldījumu fonds neattīstās.³²

Starp organizatoriskām trūkumiem viena no lielākajām problēmām ir īpaši jaunajos ieguldījumu fondos ir zema līmeņa vldība. Kura nespēj pielāgoties pie ieguldījumu vides problēmām un nestandarta situācijām, dēļ pieredzes trūkuma.

Viena no problēmām, kas traucē attīstīties ieguldījumu fondam tas ir valsts nodokļi ieguldījumu fondos, kas ir specializēti lai minimizētu iespēju apiet valsts nodokļu sistēmu un nemaksāt nodokļus no peļņas. Nodokļu palielināšana negatīvi ietekme uz ieguldījumu fondiem attīstību, it īpaši mūsu vide, kur ieguldījumu fondi nav tik attīstīti salīdzinot ar rietumu ieguldījumu fondiem.

Visas aktuālas ieguldījumu fondu problēmās var sadalīt divas daļas organizatoriskas un likumdošanas.

Viena no problēmām, kas ir priekš potenciāliem ieguldītājiem tas, ka visa informācijas, kas ir saistīta ar ieguldījumu fondiem, ieguldījumu portfeļa struktūra un finanšu radītāji kompānijas vadībai. Un cilvēki negrib ieguldīt naudu ja viņi nesaprot, ka tas mehānisms strādā un ka cilvēki vārēs nopelnīt naudu. Ieguldītāji pirms naudas ieguldīšanas mēģina

³¹ Ērika Šumilo. Ārvalstu tiešās investīcijas. (e-grāmata)

³² Перепечкина Елена Геннадьевна - СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ И ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ, 2012

uzzināt, par to vidi, kur iegulda un ieguldījumu fondos uzreiz rodas problēma ar informāciju, kas atkal negatīvi ietekme uz ieguldījumu fondu attīstību.

Vel viena problēma ir struktūru nevienādība. Liela daļa no visas ieguldījumu vides pieder aizvērtiem ieguldījumu fondiem, kur parastie ieguldītāji nevar tikt un arī aizvērtie fondi nav ieinteresēti lai strādāt ar jauniem ieguldītājiem, kuriem nav tādas iespējās, ka lieliem fondiem. Tādēļ arī ieguldījumu fonds neattīstās.

Protams jebkuras IPS vadība cenšas izmantot visas potenciālas IF priekšrocības un novērst trūkumus, bet jebkura gadījumā jāreķinās ar iespējamo riska pakāpi. Aplūkosim iespējamus riska veidus:

- Turgus risks – tas ir risks, kas ir vienāds visiem uzņēmējdarbības veidiem un nav atkarīgs no konkrēta uzņēmuma darbības. Šo risku rada pieprasījuma līmenis valsts ekonomikā, procentu likmes, inflācijas līmenis, utt.
- Kapitāla risks nozīme vispārējo risku ieguldīšanai aktīvā, kad ieguldītājs neciešot zaudējumus, nevar aktīvus atkal pārvērst skaidra naudā.
- Darījuma risks saistīts ar neveiksmīgi izvēlēto aktīvu pirkšanas vai pārdošanas laiku, kas neizbēgami izraisa zaudējumus.
- Likviditātes risks ir saistīts ar iespējamu zaudējumu, realizējot aktīvus, kuru īpašību novērtējums izmainījies.
- Inflācijas risks nozīme, ka, pastāvot augstai inflācijai, ieguldītāja saņemamie ienākumi zaudē savu vērtību ātrāk nekā pieaug, un viņš cietis reālus zaudējumus.
- Valūtas risks ir saistīts ar ieguldījumiem valūtas un to nosaka ārvalstu valūtas kursa izmaiņas. Valūtas riska samazināšanai ieteicama valūtu veida diversifikācija.³³

Tajā pašā laikā IF piemīt šādi potenciālie trūkumi: grūti prognozēt ieguldījumu ienesīgumu, jo tas ir atkarīgs no daudziem ekonomikas u.c. faktoriem un vienmēr pastāv ienesīguma un līdz ar to arī fondu daļu vērtības svārstību risks, kurā pakāpe atkarīga no IF veida; pastāv samēra lielas, ar IF saistītas ieguldīšanas izmaksas (komisijas atlīdzība, konta apkalpošanas izmaksas u.c.).

Lielākā daļa problēmu, kas saistītas ar biznesa vidi, ir tādas problēmas, ko var atrisināt valsts līmenī, piemēram, labvēlīgas vides radīšana ieguldītāju piesaistei, vietējā tirgus aizsardzība, skaidri formulētas procedūras, korupcija utt. Reģionāla līmeņa problēmas ir

³³

https://www.seb.lv/sites/default/files/web/files/webstorage/product_documents/mifid/ieguldijumu_fondi_lv.pdf

sadarbības trūkums starp institūcijām, kam jāatbalsta MVU attīstība, vājas nozaru asociācijas un attiecīgi zema spēja aizstāvēt nozaru intereses, biznesa infrastruktūras zema līmenis.³⁴

Ieguldījumu fondu stabilitāte, attīstība vai lejupslīde ir cieši saistīta ar pasaules ekonomisko stāvokli. Kopumā ieguldījumu mikroklīmatu pasaulē šobrīd nevar saukt par pašu labvēlīgāko. Ekonomikas pieauguma tempu samazināšanās un sub – prime kredītu problēmas ASV nebūt neaprobežojas ar vienu valsti. Minētie procesi atstāj sekas uz pasaules ekonomiku kopumā. Šo iemeslu dēļ arī salīdzinoši augstu ekonomisko pieaugumu uzrādošas valstis var zaudēt ne tikai ieguldījumu pievilcību, bet arī pašas ieguldījumi vērtspapīru tirgū.

Makroekonomiskie dati šobrīd norāda uz problēmām Latvijas ekonomikā, kas ieguldītāju vidū ir izveidojušas visai piesardzīgu attieksmi. Tā nu Latvijā ir sanācis, ka ārzemju finanšu instrumenti tiek reklamēti tad, kad tie jau kļuvuši „karsti” un drīzāk jādomā būtu par pozīciju slēgšanu, nevis ieguldījumu atvēršanu jau iespējamā tirgus virsotnē. Tāpēc potenciālajiem ieguldītājiem sevišķi būtu jāuzmanās no finanšu instrumentiem ekonomiski pārkarsušos reģionos un finanšu produktiem, kas „piesieti” konkrētam laika intervālam un nepieļauj un nepieļauj ātru naudas izņemšanu nelaužot līgumu. Vadoties no šā apsvēruma, labāku peļņu varētu solīt ieguldījumu fondi ar nosacījumu, ka ieguldītājs laikus reaģē uz tirgus konjunktūras pārmaiņām.³⁵

Savukārt, runājot par ieguldījumiem reģionos, lielāks ieguldījumu pieauguma potenciāls varētu būt tiem reģioniem un tām valstīm, kas tikai tagad sāk demonstrēt strauju attīstību gan ekonomikā, gan to uzņēmumu akciju ziņā. Taču jebkurā gadījumā ir jāatceras, ka tad, ja fundamentālas problēmas skars lielos finanšu tirgus, arī attīstītajos tirgos izaugsme var būt trausla un nenoturīga.

Pēc tam, kad vairākus gadus pēc kārtas fondu tirgus piedzīvojis salīdzinoši strauju izaugsmi gan globālajos tirgos, gan tepat Latvijā, saistībā ar ieguldījumu riska un vispārējas neskaidrības palielināšanos nākamajam gadam tiek rekomendēti ieguldījumu fondi ar sabalansētu ieguldījuma portfeli, kuru ieguldījuma politika skar gan akciju, gan obligāciju tirgus norises.

³⁵ Ekonomikas ministrija. Informatīvais ziņojums par makroekonomisko situāciju valstī. <http://www.em.gov.lv>

3. IEGULDĪJUMU FONDU ATTĪSTĪBAS IESPĒJAS LATVIJĀ

3.1. Latvijas ieguldījumu fondu attīstības analīze periodā no 2015. gada līdz 2018. gadam.

Latvijas ieguldījumu fondi ir pavisām jauni dalībnieki finanšu tirgū. Pirmais ieguldījumu fonds Latvijā – *Baltikums Asset Management Baltijas Indeksa Fonds* tika izveidots 2001. Gadā. Līdz šodienai Latvijas IF attīstījas, Latvijai ir liels ieguldījumu fondu klasts un valstī jau ilgu laiku darbojas vairākas ieguldījumu fondu pārvaldes sabiedrības, neskatoties uz to, ka Latvijai nav tik ilgas ieguldījumu fondu vēstures kā citām valstīm. Darba turpinājuma autors analīze ieguldījumu fondu kopējos rezultātus, kā arī atsevišķo ieguldījumu fondu rezultātus par periodu no 2013.gada līdz 2018.gadam lai noskaidrotu, kā attīstās Latvijas ieguldījumu fondi un lai pēc tam izdarītu secinājumus par attīstības problēmām un iespējam nākotnē.³⁶

Ieguldījumu fondu analīze

Darba autors izvēlējās periodu no 2013.gada līdz 2018.gadam, lai analizētu ieguldījumu fondu darbību Latvijā.

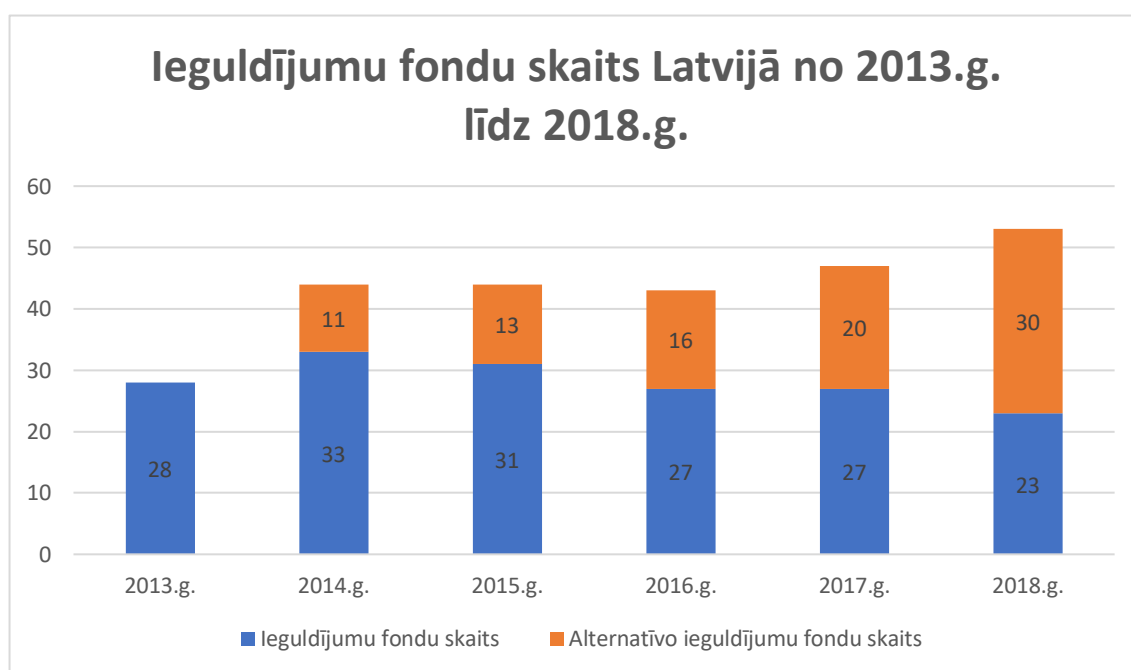
Latvijā 2013.gada beigās strādāja 12 ieguldījumu pārvaldes sabiedrības, bet 2018.gadā ieguldījumu fondu pārvaldes sabiedrības ir 11. 2013.gadā ieguldījumu fondu kopējais skaits bija 28, bet 2018.gadā IF skaits samazinājās par 5 dalībniekiem un tagad ieguldījumu fondu skaits Latvijā ir 23, bet ja mēs nemsim datus par alternatīviem ieguldījumu fondiem, tad kopējais ieguldījumu fondu skaits būs 50. Latvijā tagad darbojas tikai atvērtie un alternatīvie ieguldījumu fondi, bet 2013.gadā Latvijā bija gan slēgtie, gan atvērtie ieguldījumu fondi. Tās ir saistīts ar Latvijas likumdošanu, kas mainījās un tika prasīts no visiem slēgtiem IF parkvalificēties par AIF. Arī ar to ir saistīts ieguldījumu fondu skaita samazinājums 2014. gadā, jo ne visi ieguldījumu tirgus dalībnieki bija apmierināti ar to, ka tagad visiem ieguldījumu fondiem jābūt atvērtiem. Runājot par ieguldījumu apliecību skaitu, var secināt, ka to skaits ļoti samazinājās: ja 2013.gadā beigās to bija 38 856 213, tad jau 2018.gadā tas skaits bija tikai 12 208 180. Viena no būtiskākajiem izmaiņām bija tas, ka Latvijā parādījās alternatīvo ieguldījumu fondi. Ja 2013.gadā to vispār nebija Latvijā, tad šodien to skaits sasniedza 30 fondi. Alternatīvo

³⁶ 24. Db viedoklis: Mūžīgā problēma ar ārvalstu ieguldījumu piesaisti Latvijā, 2014

ieguldījumu fondu pārvaldnieku skaits ir 20, tikai 2 no tiem ir ieguldījumu pārvaldes sabiedrības.

Par svarīgo izmaiņu var uzskatīt ieguldījumu fondu tīro aktīvu summas samazinājumu, ja 2013. gada aktīvu kopsumma Latvijas ieguldījumu fondu pārvaldība bija 392,86 milj. EUR, tad 2018. gada aktīvi samazinājās līdz 202,79 milj. EUR, bet ja mēs ņemsim arī AIF, tad kopējo aktīvu summa būs 376,53 milj. EUR. Tas nozīmē, ka ne tikai palielinās ieguldījumu fondu skaits, bet arī fondu tīrie aktīvi palielinājās. Un tas var tikai secināt, ka Latvija tikai palielinā ieguldītāju interesi un ir pievilcīga valsts priekš ieguldījumiem.

Analizējot datus par pēdējiem 5 gadiem, var izdarīt secinājumu, ka ieguldījumu fondi Latvijā attīstās. Laba ziņa ir arī tas, ka Latvijai vēl joprojām ir liels potenciāls un tuvākajos 5 gados ir iespējas palielināt ieguldījumus. Latvijai vajag jau tagad veicināt pasākumus lai attīstītu ieguldījumu fondus, jo kāmēr valstij ir potenciāls, to vajag realizēt.

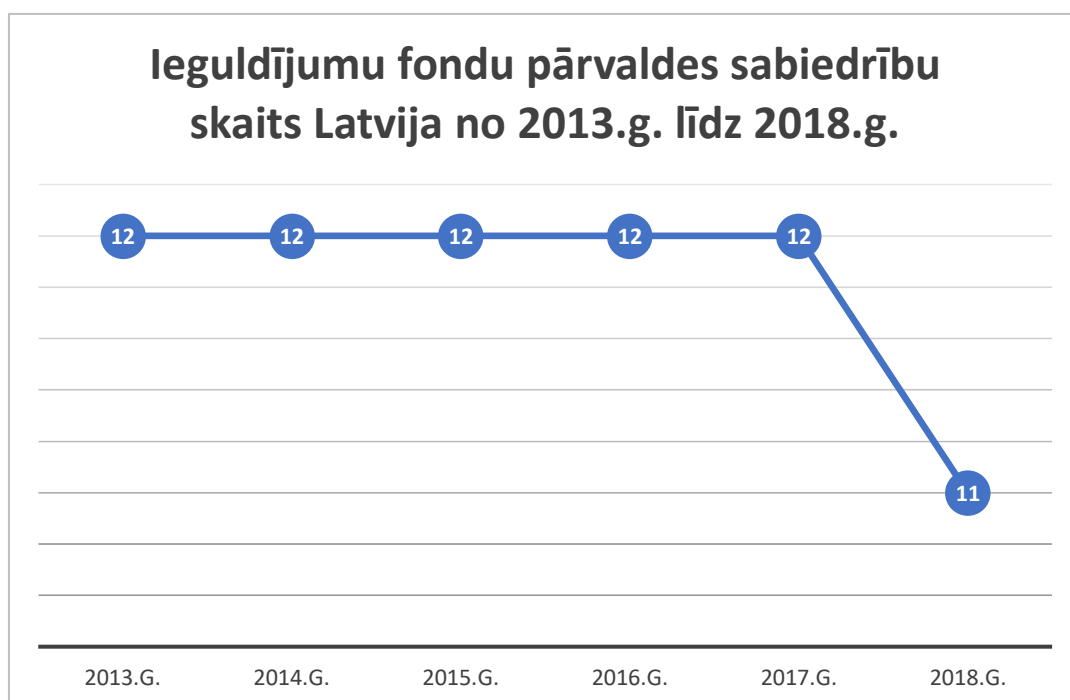


3.1.att. Ieguldījumu fondu skaits Latvijā no 2013.g. līdz 2018.g.³⁷

Kā redzams attēlā, Latvijā pastāv ieguldījumu fondu skaita palielināšanas tendencē, tas ir saistīts ar vairākiem izmaiņām Latvijas ekonomikā. Ieguldītāju palielinājums ir arī saistīts ar to, ka ieguldītāji ar laiku nezaudē interesi un izvēlās ieguldījumus Latvijas

³⁷ <http://www.fktk.lv/lv/statistika/finansu-instrumentu-tirgus/ceturksna-parskati.html>

ekonomikā.



3.2.att. Ieguldījumu fondu pārvaldes sabiedrību skaits Latvija no 2013.g. līdz 2018.g.³⁸

Pēc FKTK datiem(3.2.att.) 2013.gadā Latvija bija 12 ieguldījumu fondu pārvaldes sabiedrību, to skaits bija nemainīgs līdz 2017. gadam, bet 2018. gadā fondu skaits kļuva 11, jo Luminor Pensions Latvia IPAS tika likvidēts. Ieguldījumu fondu saraksts šobrīd izskatās sēkojoši:

- ABLV Asset Management;
- Aquarium Investments;
- CBL Asset Management;
- Indexo;
- Luminor Asset Management IPAS;
- PNB Asset Management;
- INVL Asset Management;
- Rietumu Asset Management;
- SEB Investment Management;
- SIGNET ASSET MANAGEMENT LATVIA IPAS;
- Swedbank Ieguldījumu Pārvaldes Sabiedrība.³⁹

³⁸ <http://www.fktk.lv/lv/statistika/finansu-instrumentu-tirgus/ceturksna-parskati.html>

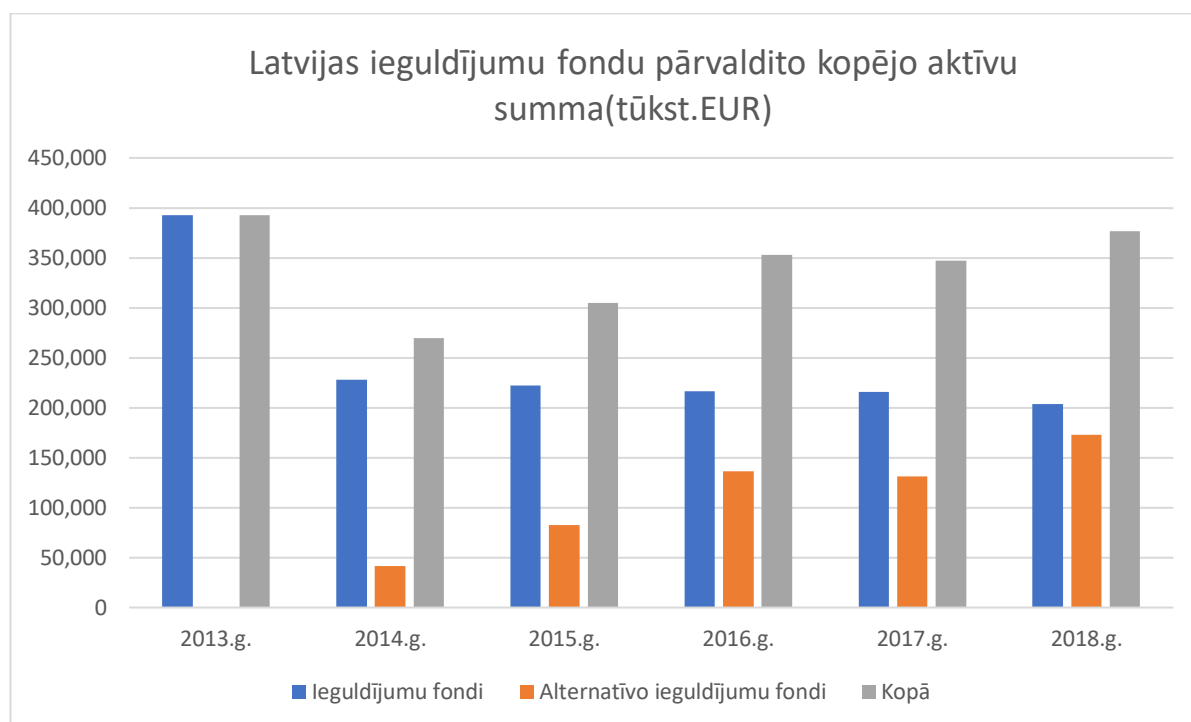
³⁹ turpat

• **Latvijas banku ieguldījumu fondu komisijas maksa par pakalpojumiem**

Bankas	Seb banka			Swed Banka			Luminor Asset Management IPAS		
Darijums	Pirkšana	Pārdošana	Uzturēšana	Pirkšana	Pārdošana	Uzturēšana	Pirkšana	Pārdošana	Uzturēšana
Akciju fonds	1,5-2%	0,2-0,5%	0,001%	1,5%	0,1-0,3%	0,0084%	1,5%	0,2-0,5%	0,02%
Obligāciju fonds	0,5-1%	0,2-0,5%		0,5%	0,1-0,3%		0,5-1%	0,2-0,5%	

Kā var redzēt tabulā(*skat.3.1.tabulu*), vidējās komisijas par akciju fondu daļu iegādi svārstās no 1,5% līdz 2%. Arī par iegādāto fondu daļu uzturēšanu un pārdošanu tiek ņemta komisijas maksa no ieguldītājiem.

Par svarīgo radītāju autors uzskāta ieguldījumu fondu kopējas aktīvu summas. Aktīvu summas dinamika var parādīt, vai ieguldījumu aktīvi fondos palielinās vai samazinās.

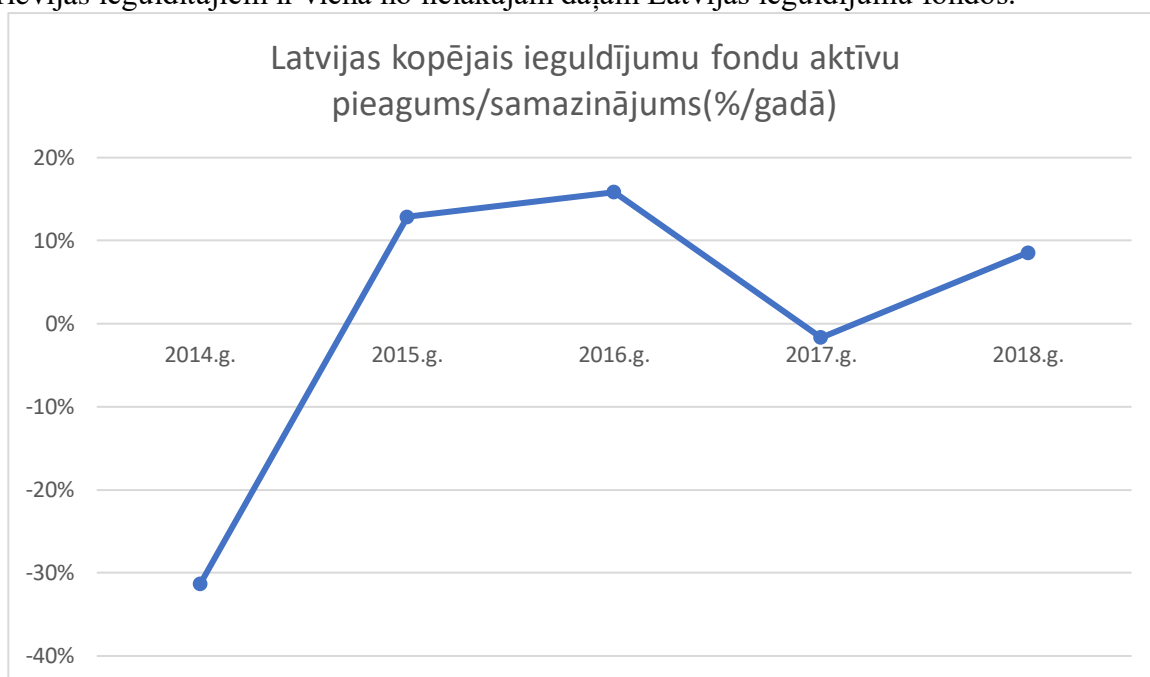


3.3.att. Latvijas ieguldījumu fondu pārvaldīto kopējo aktīvu summa⁴⁰

Kā var redzēt attēlā(3.3.att.), Latvijā pastāv ieguldījumu fondu pārvaldīto aktīvu palielinājuma tendence. Luzuma punkts bija no 2013.gada līdz 2014.gadam, kad kopējo aktīvu summa, ko pārvalda Latvijas ieguldījumu fondi samazinājās no 392,86 milj. EUR līdz

⁴⁰ <http://www.fktk.lv/lv/statistika/finansu-instrumentu-tirgus/ceturksna-parskati.html>

269,83 milj.EUR 2014. gadā, kad visiem slēgtiem ieguldījumu fondiem vajadzēja mainīt savu statusu uz alternatīviem ieguldījumu fondiem, bet pēc 2014. gada Latvija pastāv tikai fondu aktīvu palielinājuma tendence. 2018. gadā palielinājums turpinājās un kopēju aktīvu summa uz 31.12.2018 bija 376,53 milj.EUR. Iemeslu tik lielam samazinājumam 2013.gadā var būt ne tika, ka mainījās likums par ieguldījumu fondiem, kur ir teikts, ka Latvijā var būt tikai atvērtie ieguldījumu fondi un AIF, daži ieguldītāji izņēma naudu no slēgtiem ieguldījumu fondiem, kad tiem vajadzēja parklasificēties par alternatīviem ieguldījumu fondiem, dažādi politiskie faktori, ekonomiska situācija valstī, vēl var minēt to faktu, ka Latvija 2014. gadā pārgāja uz EURO, vēl viens iemesls var būt Latvijas un Krievijas attiecību pasliktināšana, jo Krievijas ieguldītājiem ir viena no lielākajām daļām Latvijas ieguldījumu fondos.

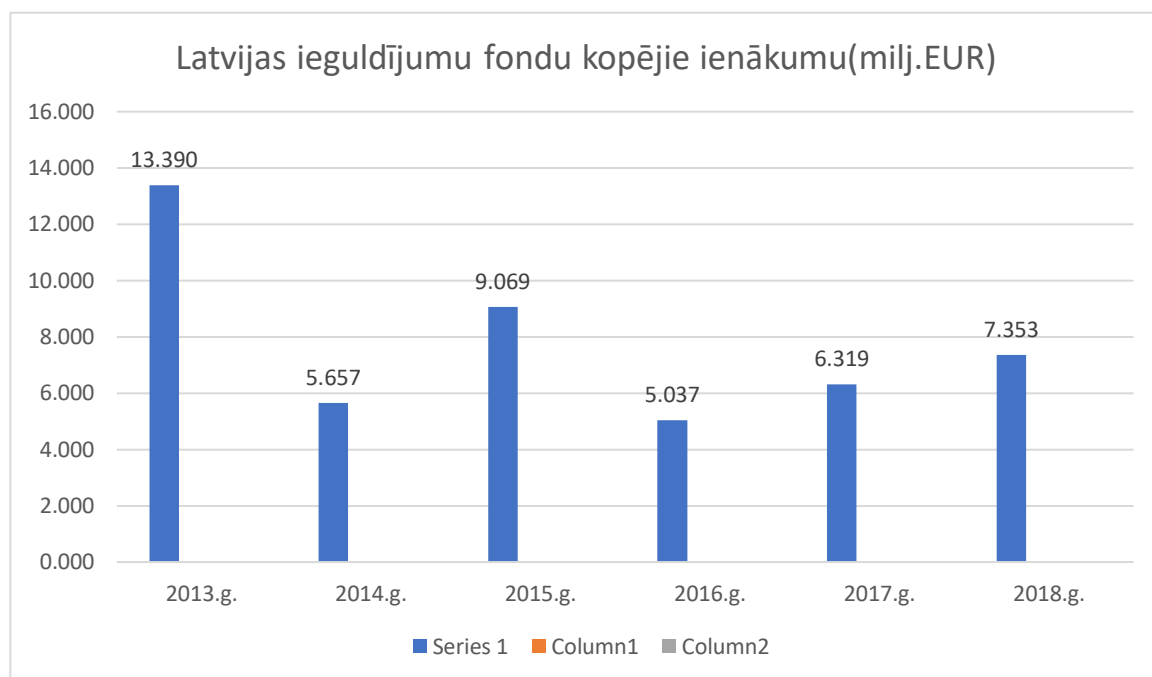


3.4.att.Latvijas kopējais ieguldījumu fondu aktīvu pieaugums/samazinājums(%/gadā)⁴¹

Kā var redzēt grafikā (skat. 3.4.att.), pēc 2013.gada ieguldījumu fondu kopējo aktīvu samazinājuma Latvija parsvārā ir piesaistīto aktīvu augoša tendence. 2% samazinājums 2017. gada, pēc autora viedokļa, bija saistīts ar ABLV bankas likvidēšanu, kas izraisīja biles starp ieguldītājiem un tāpēc Latvija 2017.gadā bija negatīva tendence, bet jau 2018. gadā aktīvi atkal pieauga par 9%, kas ir tūvu radītājiem, kas bija 2015.-2016. gadā. 2019. gada arī ir prognozējams kopējo aktīvu pieaugums par 9-12%, kas var palīdzēt sasniegt kopējo aktīvu 420.milj. EUR apmērā, kas var būt lielākais rezultāts Latvijas ieguldījumu fondu vēsturē. Tas liecina uz to, ka ieguldītāji nezaudē interesi par Latvijas ekonomiku un ieguldījumu līdzekļi

⁴¹ <http://www.fktk.lv/lv/statistika/finansu-instrumentu-tirgus/ceturksna-parskati.html>

tiek pisaistīti. Protams, Latvijas ieguldījumu fondiem ir kur censties, lai sasniegtu labākus rezultātus.



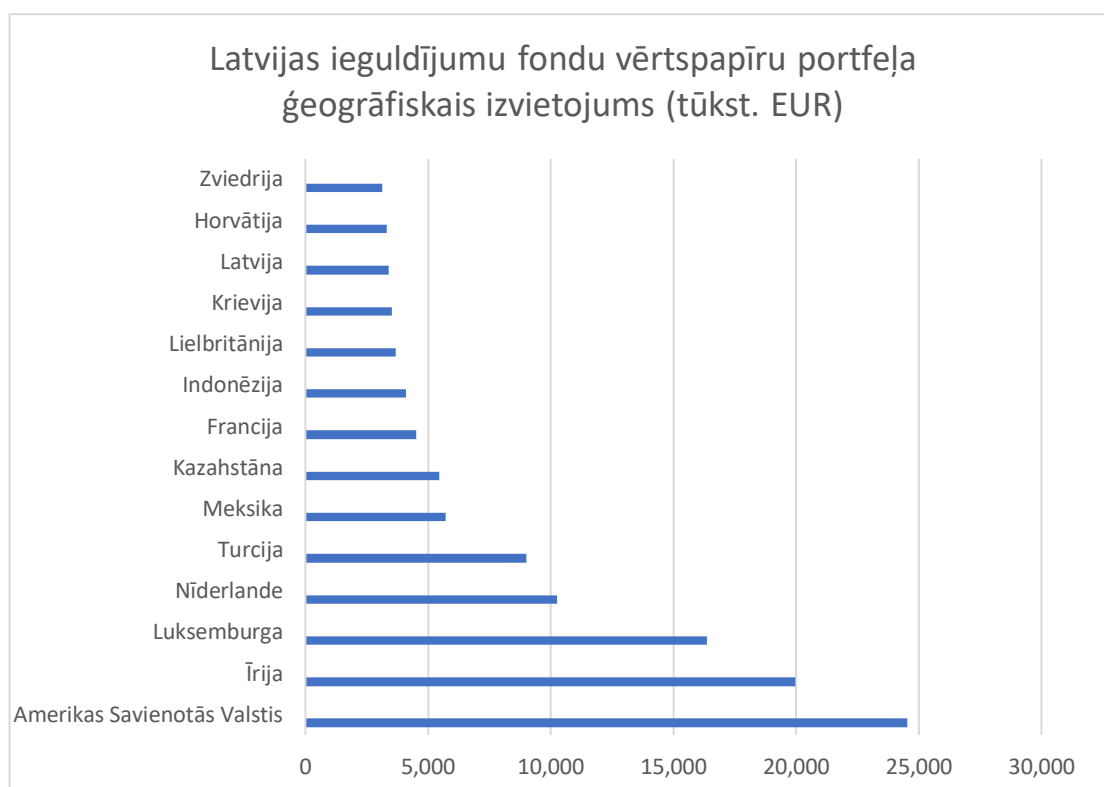
3.5.att.Latvijas ieguldījumu fondu kopējie ienākumu(milj.EUR)⁴²

Vēl viens svarīgs faktors ir ieguldījumu fondu ienākumi no ieguldījumiem. Ja ieguldītājs grib ieguldīt līdzekļus IF, viņš pirmkārt skatīsies uz fonda darbības rezultātiem. Šeit fondi var parādīt sava ieguldījuma portfeļa ienesīgumu, kā arī menedžeru darbību(vai tiek līdzekļi pareizi kontrolēti un pārvaldīti) un ieguldījuma fonda portfeļa izvēles pareizību.

Kā var rēdzēt tabulā(*skat. 3.5.att*) ieguldījumu fondu ienākumi Latvijā nav tik lieli, tie visu laiku svārstās un tas gan nav labs radītājs priekš ieguldītājiem, bet svarīgi ir tas, ka pastāv augoša tendence. Kaut neliels piegums ieguldījumu fondu ienākumos pastāv, tas var liecināt, ka ieguldījumu fondi Latvijā attīstās.

⁴² <http://www.fktk.lv/lv/statistika/finansu-instrumentu-tirgus/ceturksna-parskati.html>

Pēc autora viedokļa, ir svarīgi noskaidrot kur pēc ģeogrāfiska izvietojuma ieguldā Latvijas ieguldījumu fondi un kāds ir īpatsvars Latvijai, t.i. kāds ir līdzekļu lielums no ieguldījumiem Latvijas ieguldījumu fondos, kas ieplūst Latvijas ekonomikā:

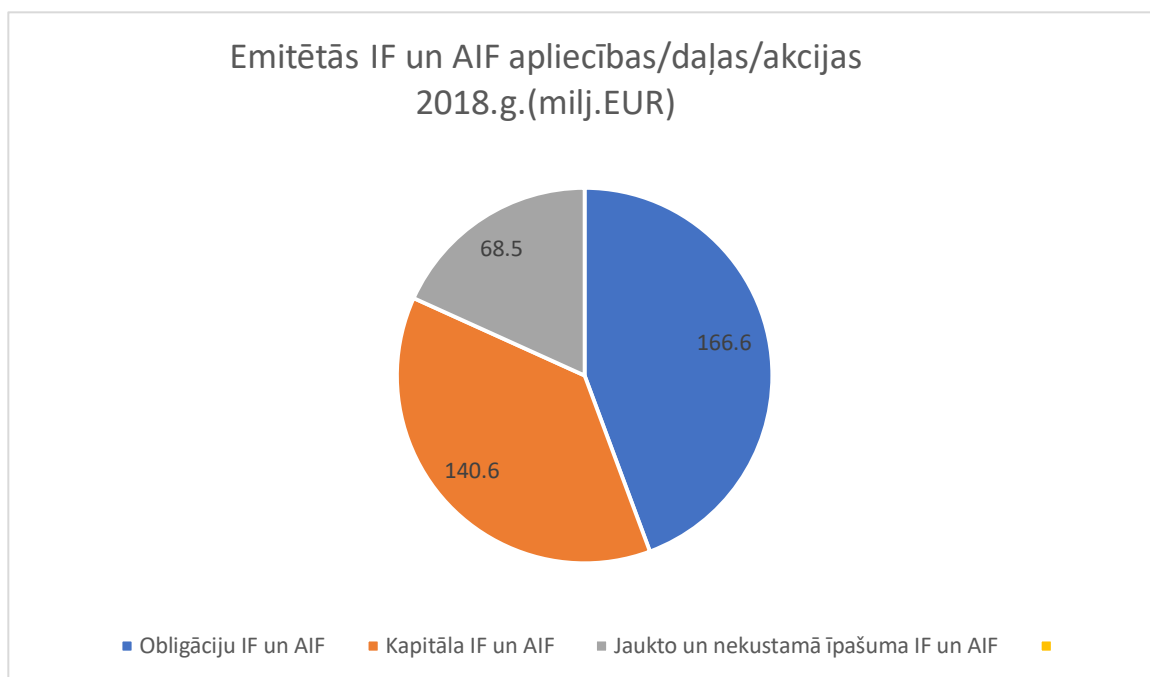


3.6.att. Latvijas ieguldījumu fondu vērtspapīru portfeļa ģeogrāfiskais izvietojums⁴³

Tadeļ kā ieguldījumu fondu parsvarā sastāv no ieguldījumiem vērtspapīros, tad izskatīsim Latvijas IF ieguldījumu ģeogrāfisko sadalījumu. Kā redzāms tabulā, visvairāk Latvijas ieguldījumu fondi ieguldīja ASV vērtspapīros – 24,55 milj. EUR, Latvijas vērtspapīros bija ieguldīti – 3,39 milj.EUR. Latvija ieņēma kopējo 12 vietu starp visām valstīm, kur ieguldā Latvijs ieguldījumu fondi. Protams, vajag ņemt vērā diversifikāciju un slēgto fondu parklasifikāciju par AIF 2013. gadā, kad gandrīz puse no aktīviem bija izvietotā Latvijā – 135,83 milj.EUR un tad Latvijai bija 1.vieta līdzīgā sarakstā. Tas nozīmē, ka lielāka daļa no ieguldījumiem Latvijas ekonomikā iet no AIF, bet atvērtie ieguldījumu fondi iegulda līdzekļus ārvalstu vērtspapīros.

Kopumā Latvijas ieguldījumu fondi(IF un AIF) uz 2018. gadu emitējā apliecības, daļas vai akcijas uz kopējo summu 375,73 milj. EUR.

⁴³ <http://www.fktk.lv/lv/statistika/finansu-instrumentu-tirgus/ceturksna-parskati.html>



3.7.att. Emitētās IF un AIF apliecības/daļas/akcijas⁴⁴

Kā var redzēt attēlā(*skat. 3.5.att.*), 2018. gadā visvairāk ieguldījumu apliecības, akcijas vai daļas tika emitētas no Obligāciju ieguldījumu un alternatīvo ieguldījumu fondiem - 166,6 milj. EUR, kapitāla IF un AIF ir ļoti tuvu ar 140,6 milj.EUR, bet jaukto un nekustamā īpašuma IF un AIF emitēja daļas 68,5 milj.EUR. Pēc šiem datiem var izdarīt secinājumu, ka ieguldījumu un alternatīvo ieguldījumu fondi attīstās sabalansēti un daudzveidīgi, tas ir tikai par labu Latvijas ekonomikai.

Analizējot datus par ieguldījumu fondiem, var secināt, ka Latvijas ieguldījumu fondi attīstās, bet attīstība ir diezgan lēna, salīdzinot ar citām ES valstīm. Protams, ļoti lielu negatīvo ietekmi izdarīja 2013.gada likums par slēgtiem fondiem, daļ tāt Latvija zaudēja daudz ieguldījumu, bet jau 2018.gada Latvija gandrīz sasniedza to līmeni, kas bija 2013.gada. Visi pārējie radītāji arī liecina uz to, ka Latvijas fondi attīstās, jo palielinās arī fondu skaits(AFI+IF). Pēc analīzes datiem var prognozēt, ka tuvākajos gados IF attīstīsies, ja nebūs nekādu jauno kavējošo faktoru, kas bija ar jauna likuma izdošanu.

3.2. Latvijas ieguldījumu sistēmas novērtējums

Skatoties uz statistiku, kura bija minēta iepriekš, ieguldījumu fondu devums kapitāla Latvijas tirgu ir nozīmīgs, šo situāciju kopuma var aprakstīt, ka vaji attīstītu un nelekvīdu. Latvija jēdziens „vērtspapīru tirgus” nav aktuāls. Tas notika deļ agrākiem notikumiem

⁴⁴ Latvijas Bankas publicētie dati - <https://statdb.bank.lv/lb/Data.aspx?id=217>

Latvijas attīstības vēsturē. Tālāk šajā darba bus aprakstīts būtiskie notikumi sekmīgai Latvijas ieguldījumu fondu sistēmas un kapitāla tirgus, problēmas risinājums un raksturojums.

Latvijas ieguldījumu fondu sistēmas vērtējums tiek sastādīts skatoties uz izmaiņām, kas notika fondu sistēmas struktūra, analizēsīm reālo/potenciālo fondu politiku ieguldījumu attieksmi pret fondu ieguldītāju. Ārvalstu interese dalības jautājuma, arī Baltijas birža uzņēmumu dalību. Kapitāla pieauguma nodokļa ietekmi uz IF.

Nodokļu sistēmas novērtējums. Kopš 2016. Gada sakuma, kad ievadīja Kapitāla nodokļa pieaugumu, lielāka daļa no administratīvas problēmas rādās pirmā ceturkšņa beigās, kad lielāka daļa no mazo ieguldītāju iesniedza nodokļu deklarācijas. Galvēnas problēmas ir saistītas ar administratīvo jautājumu risināšanu, kura kompetenti nav ne nodokļu maksātāji, ne VID ierēdņi, kuri nevar kompetenti atbildēt un sniegt informāciju ieguldītājiem par jaunā Kapitāla nodokļa pieauguma iekasēšanas kārtību. Kapitāla pieauguma nodokļa ieviešana Latvijas fondu prakse mūsdienas novērtē, ka negatīvu, lai arī salīdzinot Kapitāla pieauguma nodokļa apmērs ar citu Eiropas valstu fona ir neliels, ta ir pretrunā ar liberālo politiku, kuru līdz šim valsts uzturēja un tas arī rada ieguldītājiem papildus administratīvo slogu.

Kapitāla pieauguma nodokļa ieviešana uz 2016.gada pirmā ceturkšņa beigām nav tik stipri ietekmējis Latvijas ieguldījumu fondu industriju un norādot uz to, ka fondu apliecību atpakaļpirkšanas apjomi nav palielinājušies.

Problēmas ar Kapitāla nodokļu pieaugumu nebūs ilgas un cilvēki pieradis pie tā. Nodokļa apmērs ir līdzīgs Eiropas prakse esošais kapitāla pieauguma nodoklis, nozīmīgas negatīvas pārmaiņas fondu tirgus apgrozījumā tam nevajadzētu nākotne atstāt, bet būtu vēlams pārmainīt struktūru nodokļa iekasēšanas administratīvo sistēmu, reglamentēt deklarācijas iesniegšanu tikai vienu reizi gadā.

Latvijas ieguldītāju raksturojums. Mūsdienas Latvija vairākums potenciālo ieguldītāju, kuriem ir iespējas un līdzekļi ieguldījumiem, parasti ir neelastīgi savos lēmumos un negrib mainīt ieguldījumu, lielāka daļa – depozīta, veidu, ka arī šai klasei trūkst informācijas par ieguldījumu fondu un vērtspapīru tirgus darbības priekšrocībām.

Pēc Latvijas iestāšanās Eiropas Savienība līdz 2008.gada 1.pusgamam ātri un strauji attīstījās valsts ekonomika, valstī atnāca ieguldījumi, iedzīvotāju ienākumi palielinājās, ka arī pirktspēja un tas liecina, ka iedzīvotājiem palielinājas brīvo līdzekļu apjoms. Lielāka daļa no iedzīvotājiem izvēlējās novirzīt savus līdzekļus nevis uzkrājumos, bet nopirkt precī uz kredīta. Tādēļ šie līdzekļi aizgāja nevis ieguldījumu fondos, bet kredīti nomaksai. Kredītu spektrs bija ļoti liels sakot no hipotekārajiem kredītiem un automašīnu līzinga, beidzot ar patēriņa kredītiem, kuru apjoms bija ļoti liels.

Uz 2016.gadu situācija, vel liela daļa no iedzīvotājiem cīnās ar kredīta nomaksas grūtībām, bet ir pozitīvs fakts, tagadēji kredītu izsniegšanas nosacījumi palika krietni stingrāki un mājsaimniecību lēmumi palika gudrāki, ka arī samazinājās iedzīvotāju uzticība valsts nodrošinātajiem pensiju uzkrājumiem.⁴⁵

Lai ieinteresēt iedzīvotājus par ieguldījumu fondu darbību vajag likvidēt šķēršļus, kas ir saistīti ar jaunajiem potenciālo ieguldītāju izpratni par riskiem un ka viņus samazināt, novirzīt ieguldītājus no termiņdepozītiem uz ieguldījumu fondiem, atvieglojot ieguldītājiem nodokļus vai noteiktas ieguldījumu summas garantēto saglabāšanos no valsts, ka arī veikt citus pasākumus lai, palielinātu ieguldītāju interesi par fondiem.

Palielināt iedzīvotāju interesi par ieguldījumu fondiem var caur dzīvības aprdrošināšanas uzkrājumiem, kas atvieglo nodokļus un ir izplatīta Eiropas valstīs. Tālāk nākotne šī lieta var stimulēt iedzīvotāju interesi par citiem ieguldījumu fondu veidiem un iespējām.

Lai stimulētu iedzīvotājus, pirmkārt, nepieciešams veikt pasākumus, kur ieguldītāji varēs saņemt vajadzīgo viņiem informāciju un izglītību, kas ir nepieciešama, nodrošināt potenciālos ieguldītājus ar informāciju par ieguldījumu fondu priekšrocībām. Valsts un finanšu iestādēm vajadzētu uzņemties par izglītotāja un informētāja lomu. Latvijas iedzīvotāju zemais ieinteresētības līmenis ilgtermiņa uzkrājumos ir tieši zināšanu un praktiskās pieredzes trūkums šajā jautājumā. Paaudze, kuru nepieciešams izglītēt ir jauna paaudze (skolēni, studenti), jo tieši jaunībā veidojas izpratne par līdzekļu racionālu sadali un uzkrājumu veikšanu.

Otrkārt, vajag mainīt banku nostāju. Banku sistēma ir dominējusi Latvija visu laiku un tieši banku darbība nosaka, vai tas strādā kreditējot uzņēmumus un piesaistot depozītus, un izdarot uzņēmumus atkarīgus no sevis, vai banka strādā, ka starpnieks un ar to palīdzot uzņēmumiem piesaistīt publiskos ieguldījumus. 2016. Gada Latvijas banku sistēma balstās uz kredītu izsniegšanu un depozītu piedāvājumu, un ar šo neattīstot kapitāla tirgus. Mainot banku nostāju un pārvērsties no termiņdepozītiem uz ieguldījumu fondu virziena tirgu, bankām tas būtu izdevīgi, jo no šī iegūst ne tikai bankas, bet arī domājošs ieguldītājs.

Jo tagadējā situācijā, par spīti depozītnoguldījumu popularitātei, nereti inflācijas un Kapitāla pieauguma nodokļa rezultātā, reālais kapitāla pieaugums ir negatīvs, ieguldītājs zaudē daļu no summas dēļ banku komisijas nomaksa rēķina un nodokļa. Kapitāla pieauguma nodoklis samazinās arī ieguldītāju interesi par termiņdepozītu un no noguldījumiem tajos līdz šim nebija atturējuši inflācijas „pazaudēti” procenti. Valsts nodokļu politika vieta lai stimulētu

⁴⁵ Kozlovs V. Ieguldījumu projektu ekonomiskais novērtējums

ilgtermiņa ieguldījumus, bet otrādāk stimulē termiņdepozītu. Kamēr valsts nepārvērtēs nodokļu politikas ietekmes sekas, banku kā noteicošo finanšu institūciju loma ir sekundāra.

Treškārt, Latvijas kapitāla tirgu problēma ir ar biržas kotēto uzņēmumu spektru. Latvijas kapitāla tirgus sekmīgas attīstības nosacījums ir pietiekami lieli, stipri in progresīvi uzņēmumi, kas tajā piedalītos, bet Latvija nav daudz tādu. Vāji attīstītais kapitāla tirgus arī nerodina ārvalstu ieguldītāju interesi par Latviju, jo tam ir zema likviditāte, kas ieguldījumi Latvijas kapitāla neizdevīgas, dēļ specifiskiem fondu sistēmas standartiem. Lieliem ārvalstu fondiem dalība Latvijas kapitāla tirgu neatmaksājas, jo Latvijas tirgus ir samēra mazs un ārvalstu ieguldītājiem interese ieguldīt lielas summas, ko nepiedāvā mazais tirgus. Latvijas fondu tirgus nākotnē nebūs balstīts uz vērtspapīru reģistrētiem fondiem, kas spēj nodrošināt lielu apliecību emisiju un apgrozījumu.⁴⁶

Kapitāla tirgus likviditātes problēma. Skatoties uz kaimiņvalstu piemēriem, kur biržas apgrozījums tomēr ir augstāku likviditāti nekā Rīgas Fondu biržai, no tā iziet, ka uzņēmumu trūkums valsti nebūtu noteicošais faktors. Bet butiski ir tas ka lai birža tiktu kotēti pietiekami progresīvi uzņēmumi Lielai daļai Latvijas uzņēmumu, kuriem izdevīgi birža būtu bijis kotēties ievērojami agrāk.

Arī Latvija ir lieli uzņēmumi vietējam mērogam, kas varētu kotēties birža taču to nedara, jo nav vajadzības to darīt un līdz šim izdevīgi bija noslēgt kredītsaistības nekā vērtspapīru emisiju. Latvijas uzņēmumi varētu būt populāri kopa ar kaimiņvalstu uzņēmumiem, kuri pašreiz uzrāda labus biržas rādītājus.

Uzņēmumu kotēšana birza, atšķiras no pārdomātas un strukturētas banku politikas, ka arī vietējo ieguldītāju piesaiste kapitāla tirgum, tas nesniegtu vajadzīgos rezultātus par attīstību in likvīdu vērtspapīru tirgu valstī. Sākotnēji Latvijas ieguldītāju interese ir zema kapitāla tirgu, lielāku interese varētu izraisīt kaimiņvalsti Lietuva un Igaunija ieguldītāji, kuru aktivitātes līmenis biržas ir ievērojamu augstāks salīdzinājumā ar Latviešu ieguldītājiem.

Lai palielinātu interesi no uzņēmumiem par vērtspapīru emisiju un iespējams kotēties birža, valstij būtu nepieciešams paredzēt nodokļu atlaides priekš tiem uzņēmumiem, kas izšķiras par soli kotēties birža. Vienīgais, kas līdz šim bija mazinošs faktors uzņēmumu interesei par dalību birža tas bija izdevīgie banku kredītnosacījumi, kas salīdzinājuma ar iespēju emitēt akcijas, bija pieejamāki un arī saprotamāki tradicionāla nozīme. Mūsdienas, kad kredītresursu plūsma ir ierobežota, tas kalpo kā veicinošs faktors uzņēmumu interesei par citam finanšu resursu piesaistes iespējām.

⁴⁶ <https://www.makroekonomika.lv> - Kapitāla tirgus Latvijā – trešajā desmitgadē, bet joprojām vājš

Lai palielināt tirgus likviditāti vajag radīt interesi no ārvalstu ieguldītājiem Latvijas kapitāla tirgu. Tagad ieguldītāju interese par Baltijas finanšu tirgiem kopuma ir samazinājusies. Tas notika galvenokārt dēļ ekonomikas nestabilitātes, grūti paredzamiem un mainīgiem valsts politiskiem lēmumiem, kas arī vāji likvidais kapitāla tirgus.

3.3. Latvijas ieguldījumu fondu attīstības perspektīvas, iespējas un prognozes

Šajā nodaļā tiek aprakstīti Latvijas ieguldījumu fondu attīstības aspekti un to piemērošanas iespējas valsts situācijai.

Komisijas maksu sloga samazināšana.

Viens no soliem, ko var izdarīt priekš ieguldījumu piesaistīšanas ir komisijas maksas samazināšana. Citu valstu pedējo gadu populāritātes palielināšana ir saistīta ar to, ka ieguldījumu fonsi cenšas samazināt komisijas maksu par darījumiem. Protams, tas samazinā ienākuma lielumu par vienu darījumu, bet tas ir viena no iespējamām palielināt ieguldījumu apmēru un skaitu, kas var attīstīt ieguldījumu fondu.

Ieguldītāju apvienotā pārvalde.

Pasaules praksē pastāv īpašība veidot asociācijas veida organizēto ieguldījumu pārvaldes sistēmu. Tāda rīcība var būt vērtēta pozitīvi, jo ieguldītājiem paradās vairākas iespējas strādāt fonda interesēs. Diemžēl, Latvijā tāda veida ieguldījumu fondu pārvalde var būt apgrūtināta, jo valstī dominējošo pozīciju aizņēm bankas, kuri par savu negrib mainīt ieguldījuma fonda politiku un banku politika nav tik elastīga, salīdzinot ar ieguldījumu fondiem, kuri nav atkarīgi no bankām.

Nodokļu samazināšana

Pasaulē vairākiem ieguldījumu fondiem tiek piemērotas nodokļu atlaides. Uz kopēja augsto nodokļu fona, Latvijā tas var būt viens no stimulējošiem faktoriem ieguldījumu fondu attīstībai un ieguldījumu piesaistīšanai. Nodokļa atlaides var pievilkt gan ārvalstu ieguldītājus, gan Latvijas rezidentu interesi par tām.

Ieguldījumu fondu pārskatāmība.

Tādēļ kā Latvijas ieguldījumu fondu darbība nav ilga un nav tik attīstīta, fondi var viegli noslēpt savu darbību. Caurspīdīguma princips ir ļoti svarīgs, jo tas samazinā riskus un ieguldītāji jūtas drošāk, kad ieguldījumu vide ir skaidra un saprotama.

Latvijai ir ļoti māzs ieguldījumu fondu tirgus, kopējie aktīvi sastāda ap 4,5 mljrd. EUR un tas ir neliela summa, ja mēs salīdzināsim ar citām ES valstīm. Tieši tāpēc ieguldītāji nav ieinteresēti ieguldīt tik ierobežotā ekonomikā. Problēmu var atrisināt ar valsts palīdzību, ja valsts ieguldījumu projekti būs realizēti caur vietējiem ieguldījumu fondiem. Ir vajadzīgs apvienot ieguldījumu fondu un valsts spēkus, lai attīstītu situāciju valstī.

Ierobežots fondu tirgu apjoms

Zēma kapitalizācija finanšu tirgū un finanšu instrumentu deficīts. Šo problēmu var atrisināt, ja būs izveidoti labvelīgi apstākļi sekjuritizācijas darījumiem, finanšu instrumentu attīstība, likumdošanas attīstība priekš hedž-fondu aktivizācijas, vajag vienkāršot vērtspāru emisijas procesu.

Nepietiekams līmenis risku pārvaldē IF

Speciālistu aizplūde no Latvijas rāda problēmu, ka ieguldījumu fondi tiek pārvaldīti ar nekompetentu menedžeru palīdzību. Cilvēku resursu aizplūde notiek daudzu iemēslu dēļ. Vienīgais, ko var izdarīt valsts ir palielināt izglītošanas kvalitāti.

Tāda veidā, realizācija un ievēšana mūsdienu praksē augstāk minēto piedāvājumu stimulēs ieguldījumu aktivizāciju starp iedzīvotājiem, finanšu resursu piesaistīšanu ekonomikā un Latvijas finanšu tirgus attīstību kopumā.

Vērtējot Latvijas ieguldījumu fondu un kapitāla tirgus attīstības prognozes nākotnē, darba autors analizēja vairākus viedokļus. Daži ieguldījumu fondu pārvaldes speciālisti prognozē, ka Latviju gaidā grūti laiku kapitāla tirgū. Viens no galvenajiem iemēsliem ir tas, ka Latvijā nav daudz fondu, uz kuriem varētu orientēties ieguldītāji un citi tirgus dalībnieki, kā arī nav intereses no ārvalstu ieguldītājiem par Latvijas ieguldījumu fondiem.

Rezumējot, autors piebilst, ka Latvijas ieguldījumu fondu tālākā attīstība ir lieši saistīta ar sabiedrības attieksmi un ieinteresētības līmeņa palielinašanas pret ieguldījumu fondiem. Ieguldījumu fondu attīstībai var būt noteicoša loma, jo tie ir vieni no vieglākajiem ieguldījumu veidiem un var parādīt kopējo attieksmi un situāciju ieguldījumu tirgū kopumā.

Ieguldījumu fondi var tieši ai netieši ietekmēt uz iedzīvotāju labklājības līmeni. Tiem valstīm, kuriem ir uzskatāms, ka labklājības līmenis ir augsts ir arī attīstīts ieguldījumu fondu tirgus. Sabiedrības līdzdalībai ir nozīmīga loma ieguldījumu fondu attīstībai. Pēc autora viedokļa, no ieguldījumu fondu attīstības savas priekšrocības var gūt gan Latvijas iedzīvotāji, gan valsts. Starp majsaimniecībam var izdalīt sekojošas priekšrocības no ieguldījumu fondu attīstības stimulēšanas:

1. Kapitāla tirgus likviditātes pieaugums var garantēt Latvijai naudas līdzekļu piepludumu, kas var pozitīvi ietekmēt uz ekonomisko situāciju kopumā.

2. Aktivitāte kapitāla tirgū var izraisīt interesi starp ārvalstu ieguldītājiem par Latvijas ieguldījumu fondiem, kas dotu ārvalstu ieguldījumu pieplūdumu valstī.

3. Dalība fondos no majsaimniecībam stimulētu cilvēku racionālo uzvedību un samazinātu atkarību no kredītiestādēm.

Pieugot iedzīvotāju interesei par ieguldījumu fondiem, ļoti svarīga loma būs finanšu institūcijām un bankām, jo tie darbojas kā staprnieks, kā arī palīdz izdarīt pareizo izvēli, lai ieguldītu naudu. Bankām kā ieguldījumu fondu pārvaldes institūcijām ir svarīgi zināt ieguldītāju mērķus, jo pastāv iespēja, ka līdzekļi var būt daļēji vai pilnā apmērā zaudēti, jo ieguldītājs zināšanu trūkuma dēļ var ieguldīt līdzekļus neatbilstoši mērķiem.

Lai attīstītu ieguldījumu fondu var uztaisīt mehānismu lai varētu kontrolēt un vadīt fondu aktīvus krīzes situācijās. Un tas uzreiz uztaisītu IF ērtākam priekš mazāk pieredzējušas vadības un nebūtu tik liela stresa neparedzamas situācijas.

To informāciju, kura ir aizvērtā no mazajiem ieguldītājiem un ir piejama alternatīviem fondiem var uztaisīt redzamāku lai cilvēki, kuri nāk klāt un ieguldā naudu saprot, ka strādā ieguldījumi tirgus un tā vide, ka strādā ieguldījumu portfelis.

Tuvākajos 5 gados Latvijas ieguldījumu fondu attīstība tiek vērtējama perspektīvi, autors uzskata, ka augoša tendence saglabāsies, jo arvien vairāk Latvijas iedzīvotāji mēkle alternatīvas ieguldījuma veidus un ieguldījuma fondi ir viens no tiem.

SECINĀJUMI

Pamatojoties uz darba gaitā veiktā pētījuma rezultātiem, darba noslēgumā autors izsaka sekojošos secinājumus:

1. Pasaules praksē ieguldījumu fondi ir būtiska kapitāla tirgus sastāvdaļa, kuru struktūras veidošanā kapitāla tirgus instrumenti - akcijas un obligācijas - ir nozīmīgs komponents ieguldījumu portfeļa vērtības veidošanā.

2. Ieguldījumu fondu attīstībai Latvijā pastāv daudz dažādu problēmu, kuru atrisināšanai ir vajadzīgi vairāki gadi. Pasakumi, kas ir vērsti uz ieguldījumu fondu attīstību vāji stimulē tos, tāpēc vajag pievērst vairāk uzmanības IF problēmam.

3. Latvijas ieguldījumu fondu tirgus ir vidēji attīstīts. Potenciāls nerealizējas pilnā apmērā.

4. Ieguldījumu fondi Latvijā attīstās sabalansēti. Gan kapitāla, gan obligāciju, gan jaukti un nekustamā īpašuma ieguldījumu un alternatīvo ieguldījumu fondi ieņem labas pozīcijas Latvijās kapitāla tirgū.

5. Faktori, kas ietekmē uz ieguldījumu fondu līdzekļu piesaistīšanu ir dažādi, bet svarīgākie no tiem ir valsts likumdošana un ekonomiska situācija valstī.

6. Latvijas ieguldījumu fondu tīro aktīvu apmērs ir 377 mljn.EUR, kas ir ļoti labs rezultāts un palielināšanas tendence saglabās jau 4 gadus.

7. Iespēju ieguldījumu fondu attīstībai ir daudz, bet pagaidām ieguldījumu fondu parvāldnieki un valsts nesteidzās tas iespējas izmantot.

8. Salīdzinot ieguldījumu fondus ar līdz šim populāriem banku depozītiem, fondiem ir daudzas priekšrocības, ko var izdalīt, piemēram, augstākā likviditāte, augstāki iesnieguma procenti, iespēja saglabāt noguldījumu pamatvērtību par spīti inflācijas ietekmei, u.c.

9. Ieguldījumu fondu dinamika ir atkarīga no valsts makroekonomiskās stabilitātes, ieguldījumu vides, esošo jaudu noslodzes un atbilstības musdienu tehnoloģijām utt.

10. Ieguldījumu fonds ir lietu (naudas, nekustamā īpašuma u.c.) kopība, kurā ieguldītāji apvieno savus līdzekļus, lai veiktu ieguldījumus ar mērķi panākt ieguldītā kapitāla vērtības pieaugumu.

11. Ieguldījumu fondiem ir trīs priekšrocības, kas ir to eksistences pamatā - ieguldījumu riska samazināšana, izmaksu samazināšana un profesionāla ieguldījuma portfeļa pārvalde.

12. Ieguldītājs kļūst par fonda dalībnieku, noslēdzot līgumu ar ieguldījumu sabiedrību un nopērkot fonda daļas apliecību.

13. Latvijas ieguldījumu fondu tirgus ir vāji attīstīts, kas skaidrojams ar Latvijas iedzīvotāju zemo intereses līmeni.

14. Ieguldījumi ir svarīgs ekonomikas izaugsmes nosacījums. Samazinoties ieguldījumiem, sašaurinās ražošana, pieaug bezdarbs, kas noved pie iedzīvotāju dzīves līmeņa pasliktināšanās, valsts budžeta ieņēmumu samazināšanās u.tml. Šo iemeslu dēļ valstij jāmeģina izveidot labvēlīga ieguldījumu vide, lai sekmētu ārvalstu ieguldījumu piesaisti un tautsaimniecības konkurētspējas paaugstināšanu.

15. Valsts politiskā stabilitāte, muitas un tirdzniecības noteikumi, sakārtota likumdošana, cīņa pret korupciju, tiesiskā drošība, valsts institūciju sekmīga darbība, attīstīta infrastruktūra, labi nodrošināta pamatizglītība, augstākā izglītība un apmācības, tehnoloģiju un finanšu tirgus attīstības līmenis, preču un darba tirgus efektivitāte, kā arī tirgus lielums, inovācijas un uzņēmējdarbības kvalitātes aspekti veido faktoru kopumu, kas raksturo valsts ieguldījumu klimatu.

16. Latvijas ieguldījumu vide ir pievilcīga ieguldītājiem, pateicoties ģeogrāfiskajam izvietojumam un stabilai valūtas kursa politikai, kas dod zināmu drošību potenciālajiem ārvalstu ieguldītājiem. Diemžēl tas ir viss: nodokļu politika pēdējo gadu laikā ir bijusi ļoti mainīga, infrastruktūra koncentrējas ap galvaspilsētu.

PRIEKŠLIKUMI

Pamatojoties uz izteiktajiem secinājumiem, autors izsaka sekojošus *priekšlikumus*, kas adresēti attiecīgajām valsts institūcijām, finanšu iestādēm, kā arī Latvijas mājsaimniecībām kā potenciālajiem ieguldītājiem:

1. Latvijai vajag nopietnāk uztvērt ieguldījumu fondus, dažadi palīdzējot tiem attīstīties, jo tiem ir būtiska sastāvdaļa kapitāla tirgus veidošanā.

2. Latvijas ekonomikas institūcijām vajag palielināt interesi starp iedzīvotājiem par ieguldījumu fondiem, tai skaitā caur nodokļu atlaidēm.

3. Ir ļoti svarīgi attīstīt iedzīvotāju zināšanas par ieguldījumu fondiem, kā arī par ekonomisko stavokli. Pēc autora viedokļa, iedzīvotājiem nav pietiekamu zināšanu par kapitāla tirgu. Iedzīvotāji negrib ieguldīt līdzekļus institūcijās par kurām viņiem ir šaubas. Cilvēkiem ir vieglāk ieguldīt savu naudu termiņdepozītos, jo tie ir konservatīvāki un drošāki, bet galvenais iemesls, ka cilvēkiem nav konkrētu zināšanu par ieguldījumu fondiem.

4. Attiecīgajām valsts institūcijām vajag uzņemties ar sabiedrības izglītošanu. Atsevišķi var izdalīt skolnieku izglītošanu par ieguldījumu fondiem un kapitāla tirgus, jo informācija ir instruments.

5. Ieguldījumu fondiem vajag pašiem reklamēt savus pakalpojumus, jo uz doto brīdi tie nav trendā, tāpēc kā cilvēkiem nav izpratnes par tiem un kā tie strādā.

IZMANTOTĀ LITERATŪRA UN AVOTI

1. „Vērtspapīru tirgus zinības”/Rīgas Fondu birža; zin.red. A.Klauss. – Rīga: Jumava, 2003. – 73.-81.lpp.
2. Verjē, Tanja. *Finanšu fitness*. Rīga: Nordik, 2005, 253 lpp. ISBN 9984-7517-1-6
3. Apinis, Mārtiņš. 2008. Gadā tirgus prasa sabalansētas ieguldījumi: [par ieguldījumu fondiem].
4. Ieguldījumu fondi un to veidi. *Dienas Bizness*. Nr. 112, 2008, 23. lpp.
5. Iedzīvotāji arvien vairāk sabalansēs rūpes par šodienu un nākotni. Pieejams: <http://www.ieguldi.lv/public/>
6. Kosjanovs I. Ieguldījumu ābece: veidi, ietekme, vide un situācija Latvijā. Makroekonomikas portāls, 2011. <http://www.makroekonomika.lv/investiciju-abece-veidi-ietekme-vide-un-situacija-latvija>
7. Kozlovs V. Ieguldījumu projektu ekonomiskais novērtējums. 2016.
8. Spiča I. Ieguldījumi, ieguldītāji, ieguldījumu process, tā veidošana. 2009.
9. M.Rurāne. Finanšu menedžments. Rīga: RSEBAA, 2005. 109.lpp
10. Kālis I. Finanšu menedžments. Rīga: Latvijas Universitāte, 2004. 38.- 40.lpp.
11. Raksts vikipēdijā. Eirozonas krīze. http://lv.wikipedia.org/wiki/Eirozonas_kr
12. Бланк И. А., Основы финансового менеджмента. Москва Ника- Центр, 2004. с. 22.
13. Babuškins S. Promocijas darbs. Labvēlīgas ieguldījumu vides veidošanas problēmas Latvijā, 2004. www3.acadlib.lv/.../Babuskins_lat.doc
14. Šumilo E., Subbotina T. Pasaule un Latvija. Ilgtspējīgas attīstības aspekti. Rīga: Pasaules banka, 2002, 66.-67.lpp.
15. Fiance.net raksti. Vēstniece: samazinot korupciju, Latvija iegūs vairāk ASV ieguldījumu, 2012. <http://financenet.tvnet.lv/viedokli/422896-vestniece-samazinot-korupciju-latvija-iegus-vairak-asv-investiciju>
16. Petrova A. Vitol: investment environment in Latvia has improved. The Baltic Course, 2012. http://www.baltic-course.com/eng/good_for_business/?doc=58722
17. Stokmane I. Promocijas darba kopsavilkums. Baltijas valstu konkurētspēja un attīstības tendences. LLU, 2010. http://llufb.llu.lv/dissertationsummary/economics/Ilze_Stokmane_promocijas_darba_kopsavilkums_LLU_EF_2010.pdf

18. LR Ekonomikas Ministrijas pasūtījuma ziņojums. Latvijas konkurētspēja un tās izvērtējums starptautiskos reitingos:
http://www.biceps.org/sites/default/files/Competitivenessindices_inLatvian_.pdf
19. Uzņēmējdarbības vides uzlabošanas pasākumu plāns 2012.gadam. Projekts.
www.chamber.lv/documents/EMPI231111PI2012.doc
20. The Global Competitiveness Report 2010–2011.
http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2010-11.pdf
21. Prauda V. *Finanšu instrumenti 1*. Burtene, 2010.
22. Verje T. *Finanšu Fitness*. SEB, 2005.
23. Ozols A. Ārvalstu ieguldījumi Latvijā – cik tas ir labi? *Latvijas Ekonomists*. Nr.9(117) 2004, 5.lpp.
24. Бочаров В. *Финансовые кредитные методы регулирования рынка инвестиций*. Москва: Финансы и статистика, 1993.
25. Булатов А.С. *Экономика*. . Москва: [б. м.] 1997.
26. Preisa D. Krīzes priekšvakarā. *Dienas Bizness*. Nr.190., 2005, 30.sept.,6.lpp.
27. Rīgas Fondu biržas dati:
https://www.nasdaqbaltic.com/market/?pg=fc&type=ALL&order=nav&dir=desc&page=1&term=long®istered=LV&exchange=ALL®ion=ALL&asset_manager=0&end_type=ALL&date=16.05.2019#term=long
28. Investment Company Fact Book 2009, www.icifactbook.org/pdf/2009_factbook.pdf
29. Latvijas Finanšu un Kapitāla Tirgus komisija,
http://fktk.lv/texts_files/11_200912_ISAB_IF_.pdf
30. Foley B.J. *Capital Markets*, MacMillan: 1991. – 458p.
31. Bērziņš E., Golubcova V. Ieguldījumi un to efektivitāte, Rīga : RTU, - 21 lpp.
32. Ekonomikas ministrija. Informatīvais ziņojums par makroekonomisko situāciju valstī.
http://www.em.gov.lv/images/modules/items/tsdep/makro_situac_valsti/EMZino_11_110111.pdf
33. *Ieguldījumu apliecības*. Junior Achievement.
34. http://ec.europa.eu/internal_market/investment/docs/legal_texts/framework/citizen_summary_lv.pdf
35. Latvijas Komerčbanku asociācija: <http://www.ieguldi.lv/public/28638.html>
36. The Federation of Danish Investment Associations, <http://ifr.dk/composite-247.htm>

37. Worldwide statistic of national mutual fund associations, European Fund and Asset Management Association (EFAMA);
38. K.Bērziņa, Fondi – alternatīva ieguldījumiem nekustamā īpašumā//Neatkarīgā Rīta avīze. – 2005, 7.dec., - 6.lpp.
39. Apinis, Mārtiņš. Strukturētie depozīti vai fondi: [par ieguldījumu fondiem]. *Kapitāls*. Nr.2, 2008, 36.-38. lpp.
40. Latvijas komercbanku asociācija. *Kā pelna fonds? Kā veidojas ieguldītāju peļņa no ieguldījumiem fondos?* [tiešsaiste].
41. Didenko K. , Lāce N. Korporatīvās finanses. Ieguldījumu lēmumu pieņemšana. Rīga, 2001, 9. lpp.
42. Šņepste V. Lekciju materiāli studiju kursā „Ieguldījumi”, 2011.