



**OGÓLNY OPIS INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH ORAZ
RYZYKA ZWIĄZANEGO Z INWESTOWANIEM
W TE INSTRUMENTY
W CVI DOM MAKLESKI SP. Z O.O.**



Spis treści

I.	Wstęp.....	3
II.	Ogólny opis podstawowych rodzajów ryzyka towarzyszącego transakcjom na rynkach finansowych	3
III.	Ogólny opis instrumentów finansowych.....	3
1.	Akcje.....	3
2.	Prawa do akcji.....	6
3.	Prawa poboru	6
4.	Obligacje.....	7
5.	Certyfikaty inwestycyjne	11
6.	Jednostki uczestnictwa	12
7.	Tytuły uczestnictwa w instytucjach wspólnego inwestowania	13
8.	ETF (exchange traded fund).....	14
9.	Produkt strukturyzowany.....	15
10.	Listy zastawne.....	16
11.	Kontrakty terminowe.....	17
12.	Kontrakty terminowe na rynku OTC	18
13.	Opcje.....	20
14.	Kwity depozytowe	21
15.	Warranty.....	21
16.	Waluty.....	22
17.	Jednostki indeksowe	23



I. Wstęp

Niniejszy dokument został opracowany w wykonaniu obowiązków CVI Dom Maklerski sp. z o.o. (dalej: „**CVI DM**”, „**Spółka**”, „**Dom Maklerski**”) wynikających art. 48 Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy i zawiera ogólny opis instrumentów finansowych oraz ryzyka związanego z inwestowaniem w instrumenty finansowe.

CVI DM informuje, że inwestowanie w instrumenty finansowe łączy się z ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków, jak również z poniesieniem przez Klienta strat przewyższających wartość zainwestowanych aktywów – do takich przypadków należą niektóre inwestycje, wykorzystujące mechanizm dźwigni finansowej. Tym samym, przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych, Klient powinien w szczególności uwzględnić ryzyko związane z inwestowaniem w daną klasę instrumentów finansowych, oczekiwany zysk albo wysokość potencjalnej straty, na jaką się godzi oraz przeanalizować szereg czynników makro i mikroekonomicznych wpływających na cenę lub płynność instrumentu finansowego, takich jak stabilność systemu prawnego i podatkowego, stopy procentowe, kursy walut, oraz perspektywę wzrostu gospodarczego. Przy inwestycjach kapitałowych dodatkowym ryzykiem jest czasowy lub całkowity brak możliwości realizacji zleceń kupna lub sprzedaży z uwagi na ograniczoną płynność określonego instrumentu finansowego, zawieszenie notowań lub wykluczenie instrumentów z obrotu. CVI DM uprzedza Klienta, że historyczna wysoka stopa zwrotu z inwestycji osiągnięta przez dany instrument finansowy nie gwarantuje osiągnięcia podobnego wyniku w przyszłości.

Poniżej przedstawiono podstawowe informacje dotyczące wybranych instrumentów finansowych oraz ryzyk związanych z inwestowaniem w dane klasy instrumentów finansowych z zastrzeżeniem, że poniższy opis może nie zawierać oznaczenia wszystkich potencjalnych ryzyk, ze względu na ich otwarty katalog. Obszerniejsze informacje na temat inwestycji i związanego z nimi ryzyka można odnaleźć w informacjach publikowanych przez emitentów poszczególnych instrumentów finansowych, regulacjach dotyczących funkcjonowania rynków oraz w innych powszechnie dostępnych źródłach informacji.

II. Ogólny opis podstawowych rodzajów ryzyka towarzyszącego transakcjom na rynkach finansowych

Główne ryzyka związane z inwestowaniem w instrumenty finansowe to ryzyko niekorzystnych zmian cen (spadek wartości inwestycji) połączone z ryzykiem płynności obrotu, brak możliwości zamknięcia pozycji/zakończenia inwestycji przy/bez ponoszenia strat. Ryzyko inwestycji wzrasta w przypadku inwestowania z wykorzystaniem dźwigni finansowej. Dźwignia finansowa to stosunek wartości aktywów Inwestora do jego kapitałów własnych, występuje, gdy wartość środków własnych przeznaczonych na nabycie danych aktywów jest niższa od wartości nabywanych aktywów. Dźwignia finansowa może występować jako cecha instrumentu finansowego wbudowana w jego konstrukcję (np. derywaty) lub powstawać w następstwie finansowania inwestycji środkami pochodzącymi z kredytu lub dokonywania transakcji z odroczonym terminem pełnej płatności.

III. Ogólny opis instrumentów finansowych

1. Akcje

Opis instrumentu:

Akcje to instrumenty finansowe, o charakterze udziałowym, odzwierciedlające udział właściciela w kapitale akcyjnym spółki akcyjnej. Posiadacz akcji staje się współwłaścicielem spółki i przysługują mu z tego tytułu określone prawa o charakterze korporacyjnym, np. prawo do uczestnictwa i głosowania na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy spółki oraz prawo do informacji o działalności spółki akcyjnej, a także prawa o charakterze majątkowym, np. prawo do dywidendy, czyli udziału w zysku spółki i prawo do określonej części majątku spółki akcyjnej w razie jej likwidacji. Spółki mogą emitować akcje zwane akcjami uprzywilejowanymi. Akcja może być uprzywilejowana co do głosu w taki sposób, iż na



jedną akcję przypadają na przykład dwa głosy na walnym zgromadzeniu. Takie akcje zazwyczaj posiadają założyciele przedsiębiorstwa, którzy chcą zapobiec ewentualnej utracie kontroli nad spółką. Inny rodzaj uprzywilejowania to uprzywilejowanie, co do dywidendy, oznaczające, że posiadacz takich akcji ma proporcjonalnie większy udział w zysku spółki po jego podziale. W obrocie giełdowym znajdują się tylko akcje zwykłe. Akcje emituje się na czas nieokreślony, toteż prawa z nich wynikające nie mają ograniczenia czasowego.

Czynniki ryzyka związane z inwestowaniem

Akcje mogą charakteryzować się dużą zmiennością notowań, zarówno w horyzoncie krótkoterminowym, jak i długoterminowym. Spadek wartości rynkowej akcji może prowadzić do utraty części zainwestowanego kapitału, a w skrajnych przypadkach np. w przypadku upadłości spółki, całkowitej jego utraty. Inne czynniki ryzyka charakterystyczne dla inwestycji w akcje to:

Ryzyko rynkowe - następstwo zasad funkcjonowania rynku kapitałowego i kształtowania się ceny na zasadzie równowagi popytu i podaży.

Ryzyko płynności – polegające na braku możliwości sprzedaży lub zakupu papierów wartościowych w krótkim okresie w znacznej ilości i bez istotnego wpływu na poziom cen rynkowych. W przypadku małych obrotów rośnie ryzyko zmienności ceny.

Ryzyko emitenta – wyniki osiągane przez emitenta, będące następstwem sposobu zarządzania i prowadzenia gospodarki ekonomicznej emitenta akcji mają zasadniczy wpływ na wycenę notowanych akcji oraz ich zmienność cenową.

Ryzyko przyszłego kształtowania się kursu akcji – brak pewności co do kierunku kształtowania się ceny akcji, co może spowodować stratę zainwestowanego kapitału.

Ryzyko branżowe – specyficzne dla danej grupy spółek uwarunkowania ekonomiczno-gospodarcze, tj. niekorzystne dla branży uwarunkowania finansowe, konkurencja, spadek popytu na produkty skutkujące pogorszeniem się sytuacji ekonomicznej emitenta lub czynniki niemierzalne związane z określonym zachowaniem Inwestorów (grup Inwestorów) wynikających z popularyzowanych trendów inwestycyjnych mogących mieć wpływ na przewartościowanie lub niedowartościowanie cen akcji.

Ryzyko walutowe – w przypadku akcji nabywanych na rynkach zagranicznych dodatkowym elementem niepewności inwestycji jest ryzyko kształtowania się kursów walut obcych w czasie. Powoduje to, że inwestycja osiągnie odmienny efekt od zakładanego.

Ryzyko makroekonomiczne - jest ono następstwem stanu koniunktury gospodarczej na świecie lub w danym kraju, które w bezpośredni lub pośredni sposób wpływa na sytuację ekonomiczną emitenta akcji. W szczególności rynek jest wrażliwy na krajowe i światowe wskaźniki makroekonomiczne tj. stopy procentowe, stopę bezrobocia, tempo wzrostu gospodarczego, ceny surowców, poziom inflacji, sytuację polityczną.

W praktyce precyzyjna prognoza wpływu tego ryzyka na kształtowanie się kursu akcji i jego wyeliminowanie jest niemożliwe, co należy brać pod uwagę przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych.

Ryzyko rynków finansowych – zmiana indeksów giełdowych na innych rynkach finansowych na skutek zniesienia barier przepływu kapitału. Szybkość przepływu informacji oraz globalne powiązanie rynków kapitałowych może skutkować wahaniami cen akcji na rynku lokalnym, pomimo stabilnej sytuacji finansowej ich emitenta nieuzasadniającej tak dużej zmienności.

Ryzyko zawieszenia obrotu akcjami lub ich wykluczenia z obrotu na GPW – w znaczący sposób może wpłynąć na rynkową wycenę oraz płynność instrumentów finansowych. Ryzyko to wynika z aktualnego stanu prawnego emitenta oraz regulacji GPW.

Ryzyko finansowe – jest spowodowane wykorzystywaniem kapitału obcego (zaciągnięte kredyty, wyemitowane przez spółkę obligacje) celem finansowania projektów inwestycyjnych. Ma wtedy miejsce efekt dźwigni finansowej, którego niekorzystne działanie występuje wtedy, gdy udział kapitału obcego w kapitale



spółki jest zbyt duży. Spółka nie jest w stanie dotrzymać warunków zobowiązań, toteż ma to istotny wpływ na wycenę akcji przez nią wyemitowanych.

Ryzyko przymusowego wykupu – polega na konieczności zbycia posiadanych akcji w drodze wezwania do sprzedaży. Ryzyko to wynika z aktualnie obowiązujących przepisów prawa i dotyczy akcjonariuszy mniejszościowych reprezentujących nie więcej niż 5% kapitału zakładowego.

Ryzyko utraty kapitału – związane jest z możliwością utraty zainwestowanego kapitału, które pojawia się w sytuacjach, gdy nie występuje gwarancja ochrony w całości lub części zainwestowanego kapitału w instrumenty finansowe notowane na rynkach regulowanych oraz w alternatywnych systemach obrotu. Nabycie akcji może wiązać się z ryzykiem utraty do 100% wartości kapitału.

W przypadku oferowania akcji mogą wystąpić również następujące rodzaje ryzyka:

Ryzyko związane z niedojściem oferty do skutku – oferta może nie dojść do skutku ze względu na między innymi: niezłożenie ważnych zapisów i nieopłacenie akcji oferowanej na dzień zamknięcia subskrypcji w terminach określonych w prospekcie lub odstąpieniem od przeprowadzenia oferty. Niedojście do skutku oferty powoduje zwrot wpłaconych środków pieniężnych po określonym czasie, utratę potencjalnych korzyści przez Inwestorów, które mogliby osiągnąć lokując te środki w innych instrumentach dostępnych na rynku finansowym. Skutkiem jest także brak możliwości dochodzenia odszkodowania lub zwrotu wydatków poniesionych na dokonanie zapisu.

Ryzyko odstąpienia emitenta od przeprowadzenia oferty lub jej zawieszenia – odstąpienie lub zawieszenie oferty może nastąpić nie później niż do chwili przydziału oferowanych akcji. Emitent określa w dokumencie ofertowym przesłanki odstąpienia od przeprowadzenia oferty. Odstąpienie może nastąpić przed i po rozpoczęciu przyjmowania zapisów na akcje. Po terminie rozpoczęcia przyjmowania zapisów, odstąpienie będzie skuteczne jedynie z ważnych powodów, określonych w dokumencie ofertowym. Zawieszenie oferty może zostać dokonane na warunkach określonych w dokumencie ofertowym przez emitenta, między innymi bez podania nowych terminów oferty. Jednakże gdy będzie kontynuowana w późniejszym terminie, zmiany mogą ulec czynniki będące podstawą podjęcia decyzji inwestycyjnej. Skutkiem może być pogorszenie się wartości inwestycji oraz stopy zwrotu z inwestycji. W takiej sytuacji Inwestor ma możliwość uchylenia się od skutków prawnych złożonego zapisu.

Ryzyko naruszenia przepisów prawa związanych z ofertą – naruszenie przepisów wiąże się z nałożeniem określonych sankcji na emitenta lub akcjonariusza sprzedającego akcje.

Ryzyko zmiany harmonogramu oferty – zmiana terminów przeprowadzenia oferty, takich jak termin przyjmowania zapisów, co może powodować czasowe zamrożenie środków pieniężnych, utratę potencjalnych korzyści przez Inwestorów, które mogliby osiągnąć lokując te środki w innych instrumentach dostępnych na rynku finansowym oraz brak możliwości uzyskania pożytków z tytułu wpłaty na oferowane akcje w ramach oferty.

Ryzyko przekazania przez emitenta aneksu z informacją mogącą istotnie negatywnie wpłynąć na ocenę akcji – ryzyko związane z podaniem do publicznej wiadomości aneksu do oferty w okresie między udostępnieniem prospektu emisyjnego do publicznej wiadomości, a przydziałem akcji oferowanych, zawierającego informacje mogące istotnie negatywnie wpłynąć na ocenę akcji emitenta.

Ryzyko wysokiej stopy redukcji zapisów – w przypadku przekroczenia w sposób istotny liczby akcji objętych prawidłowo złożonymi zapisami, może nastąpić znacząca redukcja zapisów. Przydział oferowanych akcji może zostać dokonany uznaniowo przez emitenta w uzgodnieniu z firmą inwestycyjną lub w oparciu o zasadę proporcjonalnej redukcji.

W ramach przydziału uznaniowego emitent, w uzgodnieniu z oferującym, może brać pod uwagę kolejność składania przez Inwestorów deklaracji oraz kolejność dokonywania przez Inwestorów wpłat na oferowane akcje.



Zastosowanie redukcji skutkuje nabyciem przez Inwestorów mniejszej liczby akcji niż oczekiwana. Następnie Inwestorom zostaną zwrócone niewykorzystane środki. Inwestorzy nie otrzymają odszkodowania lub odsetek z tytułu redukcji zapisów i zwrotu niewykorzystanej kwoty środków pieniężnych.

Ryzyko opóźnienia / niewprowadzenia akcji do obrotu na rynku zorganizowanym – ryzyko zmiany terminu lub braku zgody na wprowadzenie akcji do obrotu, którego skutkiem może być ograniczona płynność akcji istniejących wskutek opóźnienia ich zbycia na rynku zorganizowanym. Dotyczy to przypadku, gdy Inwestor nie będzie miał możliwości sprzedaży posiadanych akcji emitenta w zakładanym przez siebie terminie i po zakładanej cenie. W sytuacji, gdy wymagania określone między innymi w Regulaminie GPW oraz właściwych przepisach prawa nie zostaną spełnione, akcje mogą również nie zostać wprowadzone do obrotu na rynku zorganizowanym.

2. Prawa do akcji

Opis instrumentu:

W myśl ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, prawa do akcji („PDA”) to papiery wartościowe, które uprawniają do otrzymania akcji nowej emisji. Instrument stosowany w przypadku spółek, których akcje dopuszczone zostały do obrotu na rynku regulowanym. Powstają z chwilą dokonania przydziału akcji nowej emisji i wygasają z chwilą zarejestrowania akcji w depozycie papierów wartościowych. Pomiedzy chwilą przydzielenia akcji nowej emisji a ich rejestracją w sądzie, mogą być przedmiotem obrotu na rynku regulowanym. Po zarejestrowaniu podwyższenia kapitału PDA są automatycznie zamieniane na akcje. PDA nie dają ich posiadaczowi uprawnień, które wynikają z posiadania akcji.

Czynniki ryzyka związane z inwestowaniem

Ryzyka rozkładają się analogicznie jak w przypadku akcji. Ponadto istnieją:

Ryzyko odmowy lub opóźnienia rejestracji podwyższenia kapitału przez sąd, które powiązane jest z ryzykiem niedojścia emisji do skutku – w przypadku odmowy rejestracji akcji nowej emisji istnieje ryzyko niedojścia emisji do skutku. W tym przypadku emitent zobowiązany jest do zwrotu środków posiadaczowi PDA. Natomiast w przypadku opóźnienia rejestracji akcji nowej emisji może nastąpić opóźnienie w zamianie PDA na akcje oraz czasowy brak możliwości rynkowej wyceny PDA do chwili rejestracji.

Ryzyko wysokiej zmienności cen – cena PDA może być wyższa lub niższa od cen akcji tej samej spółki.

3. Prawa poboru

Opis instrumentu:

Zgodnie z regułą zawartą w Kodeksie spółek handlowych dotychczasowi akcjonariusze spółki mają prawo pierwszeństwa objęcia nowych akcji proporcjonalnie w stosunku do liczby już posiadanych. Jest to nazywane prawem poboru. Dzięki wykorzystaniu tego instrumentu, po dokonaniu emisji nowych akcji przez spółkę, akcjonariusze mają możliwość zachowania dotychczasowego udziału w kapitale spółki. Walne zgromadzenie akcjonariuszy może podjąć decyzję o wyłączeniu prawa pierwszeństwa w obejmowaniu akcji nowej emisji przez dotychczasowych akcjonariuszy. Wartość praw poboru zależy bezpośrednio od ceny akcji, do objęcia których dane prawo poboru uprawnia. Prawo poboru może być przedmiotem samodzielnego obrotu na rynku regulowanym. Termin obrotu jest ściśle określony i wynosi z reguły od kilku do kilkunastu dni. W praktyce w dniu ustalenia prawa poboru na rachunkach inwestycyjnych wszystkich akcjonariuszy pojawi się nowy instrument - prawo poboru. Realizacja prawa poboru polega na złożeniu zapisu na akcje nowej emisji. Jeżeli posiadacz praw poboru nie złoży zapisu na akcje nowej emisji lub nie zbędzie praw poboru na giełdzie, wraz z upływem terminu składania zapisów na nowe akcje, prawa poboru znikną z rachunków ich posiadaczy nie dając im posiadaczowi żadnych korzyści. Natomiast w przypadku Inwestorów, którzy dokonali zapisu na akcje nowej emisji w miejsce praw poboru pojawią się prawa do akcji. Po zarejestrowaniu podwyższenia kapitału zakładowego przez sąd, staną się akcjami.



Czynniki ryzyka związane z inwestowaniem

Ryzyko analogiczne jak w przypadku akcji oraz:

Ryzyko ceny emisyjnej – cena emisyjna może zostać ustalona po dniu przyznania praw poboru, co uniemożliwia oszacowanie jego wartości w dniu jego nabycia.

Ryzyko wygaśnięcia prawa poboru – w przypadku niewykonania prawa poboru w ustalonym terminie, prawo to wygasa, co skutkuje całkowitą utratą ulokowanych w nim środków.

Ryzyko zmienności cen – istnieje ryzyko dużych zmian cen instrumentu finansowego.

4. Obligacje

Opis instrumentu:

Obligacje są dłużnymi papierami wartościowymi. Mogą być emitowane przez przedsiębiorców (tzw. obligacje korporacyjne) w celu pozyskania środków finansowych na ich inwestycje. Emitentami obligacji mogą być również Skarb Państwa (obligacje skarbowe) oraz gminy, powiaty, województwa, związki tych jednostek samorządu terytorialnego, a także jednostki władz regionalnych lub lokalnych innego niż Rzeczpospolita Polska państwa członkowskiego Unii Europejskiej (tzw. obligacje komunalne). Obligacje mogą być emitowane ponadto przez instytucje finansowe, których członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub Narodowy Bank Polski, lub przynajmniej jedno z państw należących do Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD) lub bank centralny takiego państwa, lub instytucje, z którymi Rzeczpospolita Polska zawarła umowy regulujące działalność takich instytucji na terenie Rzeczypospolitej Polskiej i zawierające stosowne postanowienia dotyczące emisji obligacji.

Obligacje emitowane są na czas określony (wyjątkiem są obligacje wieczyste). Okres trwania obligacji (zwany również okresem zapadalności obligacji) powinien być dopasowany do okresu, w którym emitent zamierza zebrać kapitał niezbędny do spłaty zaciągniętego długu obligacyjnego wraz z odsetkami. W praktyce obligacje emitowane są głównie na okres od 1 roku do 7 lat.

Świadczenia od obligacji

Emitent wykupując obligacje dokonuje spłaty zaciągniętego u nabywcy obligacji (obligatariusza) długu. Dodatkowo obligatariusz może uzyskać wynagrodzenie z uwagi na korzystanie z jego kapitału – odsetki od obligacji. Odsetki od obligacji wypłacane są najczęściej co 3 lub 6 miesięcy. Ich częstotliwość i wysokość wypłaty określa emitent w warunkach emisji obligacji. Oprocentowanie obligacji jest przede wszystkim miarą ryzyka, jakie towarzyszy inwestycji w obligacje. Punktem odniesienia jest oprocentowanie obligacji Skarbu Państwa, czyli instrumentów o teoretycznie niskim poziomie ryzyka inwestycyjnego. Różnica pomiędzy oprocentowaniem wybranych obligacji a oprocentowaniem obligacji Skarbu Państwa zwana jest premią za ryzyko. Im wyższe jest oprocentowanie, tym teoretycznie inwestycja w dane obligacje jest bardziej ryzykowna. Ponadto wysokość oprocentowania ustala się porównując parametry podobnych emitentów (o podobnym profilu i skali działalności oraz podobnych wynikach finansowych).

Obligacje mogą również opiewać na świadczenia o charakterze niepieniężnym, np. prawo do zamiany obligacji na akcje spółki będącej ich emitentem (obligacje zamienne) oraz prawa pierwszeństwa do objęcia emitowanych w przyszłości akcji spółki będącej emitentem tych obligacji (obligacje z prawem pierwszeństwa).

Podział obligacji

Klasyfikację obligacji można oprzeć na różnych kryteriach, między innymi z uwagi na: osobę emitenta, okres trwania, oprocentowanie.

Kryterium osoby emitenta:

- obligacje skarbowe – emitowane przez Skarb Państwa;
- obligacje korporacyjne – emitowane przez przedsiębiorstwa (np. banki, deweloperzy, spółki windykacyjne, producentów żywności, etc.);



- obligacje komunalne – emitowane przez jednostki samorządu terytorialnego (gminy, powiaty, województwa, jak również ich związki).

Kryterium okresu trwania:

- krótkoterminowe – emitowane na okres nie dłuższy niż 12 miesięcy;
- średnioterminowe – emitowane na okres nie krótszy niż 12 miesięcy i nie dłuższy niż 5 lat;
- długoterminowe – emitowane na okres dłuższy niż 5 lat.

Kryterium oprocentowania:

- stałokuponowe – oprocentowanie nie zmienia się przez cały okres, aż do wykupu obligacji;
- zmiennokuponowe - oprocentowanie może zmieniać się w każdym okresie odsetkowym (np. WIBOR 3M + 300 p.b.):
- zerokuponowe – emitowane po cenie emisyjnej niższej niż wartość nominalna i których warunki emisji nie przewidują wypłaty odsetek.

Ceny obligacji

Dla obligacji charakterystyczne są różne rodzaje cen. Cena nominalna stanowi wartość, w oparciu o którą naliczane są należne odsetki. Jest to równocześnie cena po jakiej emitent wykupuje obligacje. Cena emisyjna stanowi natomiast cenę, po jakiej obligacje nabywane są przez Inwestora od emitenta. Zależnie od tego, jak emitent ocenia szanse powodzenia emisji, może być ona wyższa lub niższa od ceny nominalnej.

Cena rynkowa - to rynkowy kurs obligacji, jest wyrażona w procentach wartości nominalnej obligacji i nie uwzględnia odsetek.

Cena rozliczeniowa - to cena rynkowa pomnożona przez wartość nominalną obligacji i powiększoną o skumulowane odsetki narosłe do momentu zawarcia transakcji.

Obrót obligacjami

Obligacje można kupić:

1) na rynku pierwotnym – tj. podczas emisji obligacji. Nabycie obligacji na rynku pierwotnym jest możliwe bezpośrednio od ich emitenta albo za pośrednictwem firmy inwestycyjnej obsługującej emisję obligacji (np. domu maklerskiego);

2) na rynku wtórnym – tj. po ich wyemitowaniu. Nabycie obligacji na rynku wtórnym następuje bezpośrednio od dotychczasowego ich właściciela lub jest dokonywane za pośrednictwem firmy inwestycyjnej.

Jeżeli obligacje są dopuszczone do obrotu zorganizowanego (rynek regulowany GPW, rynek Catalyst), podstawowym sposobem nabycia takich obligacji jest zawarcie transakcji w tym obrocie. W celu zawarcia takiej transakcji, kupujący powinien skontaktować się z domem maklerskim prowadzącym dla kupującego rachunek papierów wartościowych (rachunek maklerski) i złożyć stosowne zlecenie nabycia obligacji. W przypadku takich obligacji możliwe jest jednak również ich nabycie poza obrotem zorganizowanym, w drodze transakcji zawartej bezpośrednio z dotychczasowym ich właścicielem albo za pośrednictwem firmy inwestycyjnej. W przypadku obligacji dopuszczonych do obrotu zorganizowanego, kupujący powinien posiadać rachunek maklerski, na którym zostaną zapisane obligacje po ich nabyciu.

Obligacje mogą być sprzedane przed terminem ich wykupu:

1) w drodze transakcji giełdowej zawartej w obrocie zorganizowanym (np. rynek regulowany GPW, rynek Catalyst) – o ile obligacje zostały dopuszczone do obrotu zorganizowanego; w takiej sytuacji sprzedający powinien skontaktować się z domem maklerskim, który prowadzi dla niego rachunek papierów wartościowych, na którym zapisane są obligacje mające być przedmiotem transakcji i złożyć stosowne zlecenie sprzedaży tych papierów wartościowych;

2) w drodze transakcji zawartej poza obrotem zorganizowanym – dotyczy to zarówno obligacji dopuszczonych do obrotu zorganizowanego, jak i tych, które nie są dopuszczone do takiego obrotu; w takiej sytuacji posiadacz



obligacji powinien znaleźć nabywcę obligacji samodzielnie lub zlecić znalezienie nabywcy obligacji innemu podmiotowi (np. domowi maklerskiemu).

Płynność obligacji, rozumiana jako łatwość ich zbycia, uzależniona jest od kilku czynników, spośród których należy wskazać w szczególności rodzaj obligacji, wielkość emisji, okres pozostający do terminu zapadalności obligacji, okoliczność, czy dane obligacje zostały dopuszczone lub wprowadzone do obrotu zorganizowanego. Notowanie obligacji w obrocie zorganizowanym co do zasady sprzyja ich łatwiejszej zbywalności, ale nie można wykluczyć sytuacji, w której dozna ona ograniczenia, np. wskutek zawieszenia obrotu obligacjami lub wykluczenia ich z obrotu na rynku, na którym są notowane, co może utrudnić lub wręcz uniemożliwić sprzedaż obligacji. Inwestor powinien liczyć się z tym, że nie będzie mógł zbyć obligacji w dowolnym terminie, w liczbie przez siebie zakładanej i za satysfakcjonującą cenę. Inwestor musi się liczyć z całkowitym brakiem możliwości zakończenia inwestycji przed terminem zapadalności obligacji lub ryzykiem zbycia obligacji w oczekiwanym terminie po wartości znaczenie odbiegającej od wartości godziwej.

Należy pamiętać, że w przypadku sprzedaży obligacji przed terminem ich wykupu cena, jaką posiadacz obligacji uzyska ze sprzedaży obligacji może różnić się od kwoty zainwestowanej w obligacje, w szczególności może być niższa (posiadacz obligacji osiągnie stratę na inwestycji).

Czynniki ryzyka związane z inwestowaniem

Inwestowanie w obligacje korporacyjne jest związane z ponoszeniem różnego rodzaju ryzyka. Szczegółowy opis czynników ryzyka jest na ogół zamieszczony w dokumencie propozycji nabycia obligacji lub w prospekcie emisyjnym.

Obligacje korporacyjne nie są gwarantowane przez Skarb Państwa, Bankowy Fundusz Gwarancyjny ani żaden inny system gwarantowania depozytów. W przypadku ogłoszenia upadłości przez emitenta obligacji korporacyjnych, bądź też wystąpienia innych czynników ryzyka, właściciel obligacji może stracić część lub wszystkie zainwestowane środki.

W celu zwiększenia bezpieczeństwa środków zainwestowanych w obligacje emitent może ustanowić zabezpieczenie wiarygodności z tytułu obligacji. Zabezpieczeniem takim może być m.in.:

- hipoteka;
- zastaw na prawach (np. na udziałach w sp. z o.o., papierach wartościowych, znakach towarowych);
- zastaw na rzeczach ruchomych (np. środki transportu, maszyny i urządzenia).

Szczegóły dotyczące formy zabezpieczenia obligacji, o ile takie zostało ustanowione, zamieszczone są w warunkach emisji obligacji. W obecnym stanie prawnym ustanowienie zabezpieczenia wykonania zobowiązań wynikających z obligacji nie jest jednak obowiązkowe. Decyzję w tym zakresie podejmuje swobodnie emitent.

W przypadku obligacji niezabezpieczonych Inwestor powinien liczyć się z tym, iż dochodzenie ewentualnych roszczeń z obligacji będzie mogło być prowadzone co do zasady wyłącznie z majątku emitenta, który może okazać się niewystarczający dla ich zaspokojenia.

Najważniejsze czynniki ryzyka związane z inwestowaniem w obligacje zostały zamieszczone poniżej:

Ryzyko przyszłego kształtowania się kursu obligacji - brak pewności co do kierunku kształtowania się ceny obligacji w przyszłości. Może potencjalnie skutkować stratą części bądź całości zainwestowanego kapitału.

Ryzyko płynności - określa ono łatwość z jaką można sprzedać określoną liczbę posiadanych instrumentów finansowych w zakładanym czasie i po zakładanej cenie w relacji do wyceny rynkowej, polega na potencjalnej niemożliwości kupna lub sprzedaży instrumentu bez znaczącego wpływu na jego cenę.

Ryzyko zmienności - kurs rynkowy w krótkim okresie może podlegać znaczącym wahaniom, powodując istotną fluktuację wartości zainwestowanego kapitału.

Ryzyko zawieszenia obrotu obligacjami lub ich wykluczenia z obrotu - na podwyższenie ryzyka inwestycyjnego wpływa również możliwość zawieszenia notowań, wycofania lub wykluczenia instrumentów finansowych z



obrotu na rynku regulowanym. Taka sytuacja w znaczący sposób może wpłynąć na rynkową wycenę instrumentów finansowych. Ryzyko to wynika z aktualnego stanu prawnego.

Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i międzynarodową, określonym stanem prawnym i podatkowym oraz możliwością ich zmian. Ryzyko to dotyczy także tendencji zachodzących w innych segmentach rynku finansowego (m.in. wahania kursów walutowych, zmiany stóp procentowych).

W praktyce precyzyjna prognoza wpływu ryzyka na kształtowanie się kursu obligacji i jego wyeliminowanie jest niemożliwe, co należy brać pod uwagę przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych.

Ryzyko złego zarządzania - zachodzi w sytuacji złego zarządzania spółką będącą emitentem obligacji, co ma wpływ na wartość wyemitowanych przez nią instrumentów finansowych.

Ryzyko finansowe - jest spowodowane faktem, iż przedsiębiorstwo w celu finansowania projektów inwestycyjnych wykorzystuje częściowo kapitał obcy. Ma wtedy miejsce efekt dźwigni finansowej, którego niekorzystne działanie występuje, gdy udział kapitału obcego w kapitale spółki jest zbyt duży i spółka nie jest w stanie dotrzymać warunków zobowiązań. Ma to wpływ na wycenę wyemitowanych obligacji.

Ryzyko stopy procentowej - polega na możliwości zmiany ceny obligacji w sytuacji zmian stóp procentowych na rynku. Cena obligacji zmienia się przeciwnie do zmian stóp procentowych.

Ryzyko niewypłacalności lub bankructwa emitenta – gdy przysłała sytuacja finansowa emitenta jest niepewna, można założyć, iż dojdzie do jego bankructwa. Oznacza to dla Inwestora częściową lub całkowitą utratę zainwestowanych środków.

Ryzyko opóźnienia w realizacji wypłat odsetek lub wykupu - występuje w przypadku pogarszającej się sytuacji finansowej emitenta lub jego niesolidności.

Ryzyko reinwestycji - brak możliwości reinwestowania przychodów odsetkowych według oczekiwanej stopy zwrotu.

Ryzyko przedterminowego wykupu przez emitenta - występuje w przypadku obligacji z opcją przedterminowego wykupu przez emitenta i oznacza, że nie da się z całą pewnością przewidzieć, jakie przepływy gotówkowe wystąpią w okresie do wykupu. W przypadku spadku rynkowych stóp procentowych istnieje bowiem ryzyko, że emitent wykona opcję wykupu narażając Inwestora na ryzyko reinwestycji otrzymanego dochodu po niższych stopach.

Ryzyko inflacji/ ryzyko siły nabywczej - zachodzi, gdy siła nabywcza dochodu z inwestycji zmienia się znacznie na skutek zmian stopy inflacji.

Ryzyko walutowe - dotyczy obligacji denominowanych w walutach obcych. Wiąże się to z niepewnością, co do wartości przepływów gotówkowych, w zależności od kursu wymiany walut obowiązującego w momencie dokonywania płatności.

Ryzyko związane z zabezpieczeniem obligacji – polega na zabezpieczeniu obligacji lub wskazaniu na przyszłość, iż obligacje nie będą zabezpieczone. Ryzykiem niezabezpieczonych obligacji jest możliwość braku wystarczających aktywów do zaspokojenia roszczeń finansowych obligatariuszy. Ryzykiem zabezpieczonych obligacji jest konieczność dochodzenia roszczeń wynikających z obligacji w postępowaniu egzekucyjnym w przypadku utraty płynności finansowej przez emitenta.

Ryzyko niedojścia emisji obligacji do skutku lub odwołania oferty – emisja obligacji może nie dojść do skutku z przyczyn opisanych w dokumencie ofertowym. Emitent może również w trakcie trwania oferty obligacji postanowić o jej odwołaniu. Możliwe przyczyny odwołania oferty powinny być opisane w dokumencie ofertowym. W obu przypadkach Inwestorom, którzy dokonają wpłaty na nabycie obligacji zostaną zwrócone środki pieniężne bez żadnych odsetek lub odszkodowań w sposób określony w formularzu zapisu.

Ryzyko nieprzydzielenia obligacji Inwestorowi – polega na zmniejszeniu liczby przydzielonych obligacji lub nieprzydzieleniu ich przez emitenta, który wraz z firmą inwestycyjną ustala sposób przydziału obligacji,



objętych nową emisją. Inwestor składający zapis na obligacje powinien brać pod uwagę możliwość nieprzydzielenia całości lub części subskrybowanych obligacji.

Ryzyko związane z wpłatami na obligacje - w przypadku niedojścia do skutku emisji obligacji lub częściowemu nieprzydzieleniu obligacji, wpłaty dokonane przez Inwestorów zostaną zwrócone na rachunki pieniężne wskazane w formularzu zapisu bez żadnych odsetek lub odszkodowań. Ponadto prawa z obligacji powstają z chwilą zapisania obligacji w ewidencji. W związku z powyższym należne oprocentowanie z obligacji będzie naliczane od dnia emisji. Za okres pomiędzy wpłatą na obligacje a dniem emisji (także w przypadku decyzji emitenta o przesunięciu dnia emisji) Inwestorom nie będą przysługiwać żadne pożytki z tytułu wpłaconych środków.

Ryzyko związane z nieważnością zapisu na obligacje – w przypadku nieprawidłowego złożenia formularzu zapisu lub nieopłacenia go zgodnie z zasadami opisanymi w propozycji nabycia, skutkiem tego jest nieważność zapisu.

5. Certyfikaty inwestycyjne

Opis instrumentu:

Certyfikaty inwestycyjne („CI”) to papiery wartościowe emitowane przez fundusze inwestycyjne zamknięte („FIZ”), reprezentujące prawa majątkowe uczestnika funduszu do udziału w jego aktywach. Ich liczba jest stała i może zmieniać się jedynie w przypadku nowej emisji. W zależności od sposobu oferowania certyfikatów inwestycyjnych (wskazanego w statucie FIZ) rozróżniamy: i. certyfikaty inwestycyjne dopuszczone do obrotu publicznego tj. notowane na rynku, gdzie podlegają wycenie oraz ii. certyfikaty inwestycyjne niedopuszczone do obrotu publicznego.

Dodatkowo, dla wszystkich CI zarówno publicznych, jak i niepublicznych, emitent okresowo publikuje wycenę aktywów netto przypadających na CI.

Celem istnienia FIZ jest lokowanie zebranych środków pieniężnych. Zmiana wartości aktywów funduszu (wzrost lub spadek) przekłada się na zmianę wartości nabytych CI (wzrost lub spadek), albowiem CI odzwierciedlają udział ich posiadacza w majątku FIZ, w zakresie i co do wartości przypadającej na dany CI. Wyceny CI dokonuje cyklicznie FIZ. Częstotliwość dokonywania wyceny określa statut funduszu, jednak nie może być to rzadziej niż raz na 3 miesiące oraz na 7 dni przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na certyfikaty kolejnej emisji, a także w dniu wykupywania certyfikatów. Jeśli CI są notowane na giełdzie, podlegają one codziennej wycenie rynkowej, analogicznie jak inne papiery wartościowe notowane na tym rynku. Właściciel CI może zrealizować jego wartość przez sprzedaż na rynku wtórnym, sprzedaż emitentowi (o ile ten będzie skupował własne CI) lub otrzymać wypłatę środków przypadających na posiadane CI w przypadku likwidacji funduszu. W skład aktywów FIZ mogą wchodzić instrumenty, reprezentujące różne typy i klasy aktywów, odznaczające się różnymi parametrami ryzyka.

Czynniki ryzyka związane z inwestowaniem

Inwestycja w CI nie jest gwarantowana przez Skarb Państwa, Bankowy Fundusz Gwarancyjny ani żaden inny system gwarantowania depozytów. Dokonując nabycia CI Inwestor w każdym wypadku powinien liczyć się z możliwością utraty całości lub części zainwestowanych środków, w szczególności w przypadku dokonywania przez FIZ nierentownych inwestycji. Inwestowaniem w CI związane są wszystkie czynniki ryzyka charakterystyczne dla inwestycji w dany typ aktywów, a ponadto:

Ryzyko płynności – określa ono łatwość z jaką można sprzedać określoną liczbę posiadanych instrumentów finansowych w zakładanym czasie i po zakładanej cenie w relacji do wyceny rynkowej. Inwestor winien liczyć się z ograniczeniem możliwości sprzedaży lub zakupu CI na rynku wtórnym (zorganizowanym lub poza obrotem zorganizowanym) na skutek ograniczonej liczby posiadaczy CI oraz braku możliwości zbycia lub nabycia CI bez istotnego wpływu na poziom cen.

Ryzyko kredytowe – ryzyko niewypłacalności emitentów instrumentów finansowych znajdujących się wśród aktywów funduszy.



Ryzyko wyceny CI - CI są wykupywane w terminach i na warunkach określonych w dokumentach będących podstawą emisji i w statucie FIZ, co w praktyce może oznaczać, że dzień wykupu przypada raz na kwartał lub raz w roku. Ponadto, w związku z ograniczoną płynnością istnieje ryzyko, że cena możliwa do uzyskania w wyniku transakcji na rynku zorganizowanym lub poza obrotem zorganizowanym będzie mniejsza niż aktualna wycena aktywów netto funduszu.

Ryzyko polityki inwestycyjnej - brak możliwości bieżącego określenia dokładnych parametrów inwestycyjnych, w tym poziomu ryzyka oraz aktualnego składu portfela inwestycyjnego danego funduszu.

Ryzyko zarządzającego - wiąże się z możliwością podjęcia błędnej decyzji przez zarządzającego funduszem, co do selekcji rodzaju aktywów do portfela inwestycyjnego funduszu oraz momentu podjęcia decyzji inwestycyjnej.

Ryzyko makroekonomiczne - bezpośrednio lub pośrednio wpływa na realizację polityki inwestycyjnej Funduszu. W szczególności rynki, na których inwestuje FIZ są wrażliwe na krajowe i światowe wskaźniki makroekonomiczne tj. stopy procentowe, stopę bezrobocia, tempo wzrostu gospodarczego, ceny surowców, poziom inflacji, sytuację polityczną.

Ryzyko dźwigni finansowej – istnieje możliwość inwestowania przez FIZ w instrumenty finansowe, które w swojej konstrukcji zawierają dźwignię finansową. Inwestor narażony jest na stratę do wartości pierwotnej inwestycji (ceny nabycia certyfikatów).

6. Jednostki uczestnictwa

Opis instrumentu:

Jednostki uczestnictwa są to niebędące papierami wartościowymi instrumenty finansowe reprezentujące prawa majątkowe przysługujące uczestnikom instytucji wspólnego inwestowania (jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych). Emisja tych instrumentów finansowych może być prowadzona na podstawie właściwych przepisów prawa polskiego lub prawa obcego. Jednostki uczestnictwa stanowią tytuł współwłasności w majątku funduszu inwestycyjnego otwartego lub specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego i prezentują przypadającą na jednostkę uczestnictwa wartość aktywów netto funduszu. Inwestor może nabyć te instrumenty finansowe poprzez dokonanie wpłat do funduszu. Fundusz otwarty zobowiązany jest do zbycia jednostek uczestnictwa każdemu, kto dokona na nie wpłaty. Fundusz ma również obowiązek odkupienia jednostek uczestnictwa od każdego uczestnika funduszu, który zgłosi takie żądanie. W takim wypadku jednostka uczestnictwa jest umarzana i nie może być po raz kolejny zbyta. Uczestnik funduszu otwartego nie może zbyć jednostki uczestnictwa na rzecz osób trzecich.

Czynniki ryzyka związane z inwestowaniem

Ryzyko kredytowe – związane z trwałą lub czasową utratą przez emitentów instrumentów finansowych zdolności do wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań. W skład tej kategorii ryzyka wchodzi również ryzyko związane z obniżeniem ratingu kredytowego emitenta przez agencję ratingową i wynikający z niego spadek cen dłużnych papierów wartościowych emitenta. Pogorszenie się kondycji finansowej emitentów instrumentów finansowych lub obniżenie ratingu dla tych instrumentów finansowych lub emitentów może w efekcie prowadzić do spadków wartości jednostek uczestnictwa.

Ryzyko płynności – określa ono łatwość z jaką można sprzedać określoną liczbę posiadanych instrumentów finansowych w zakładanym czasie i po zakładanej cenie w relacji do wyceny rynkowej, polega na potencjalnej niemożliwości kupna lub sprzedaży instrumentu bez znaczącego wpływu na jego cenę. Wiąże się z niepewnością związaną z możliwością szybkiego wyjścia z dokonanej inwestycji.

Ryzyko kontrahenta – istnieje ryzyko związane z możliwością niewywiązania się kontrpartnerów funduszu z zobowiązań wynikających z zawieranych przez fundusz umów, co może prowadzić do spadku aktywów funduszu.



Ryzyko operacyjne – istnieje ryzyko wystąpienia strat związanych z błędną lub opóźnioną realizacją transakcji w wyniku nieadekwatnych lub zawodnych procesów wewnętrznych, błędów ludzkich, błędów systemów, a także w wyniku zdarzeń zewnętrznych.

Ryzyko selekcji instrumentów finansowych – zarządzający funduszem może podjąć błędne decyzje w zakresie wyboru właściwych instrumentów finansowych do portfela inwestycyjnego funduszu. Skutkiem może być częściowa lub całkowita utrata środków pieniężnych, wpłaconych przez Inwestora. Ryzyko jest ograniczone poprzez dywersyfikację portfela inwestycyjnego.

Ryzyko związane z możliwością nabywania przez fundusz instrumentów pochodnych – związku z tym, że fundusz może nabywać instrumenty pochodne, pojawiają się dodatkowe ryzyka, w tym niewłaściwego zabezpieczenia, oznaczające, że zyski na instrumencie pochodnym nie zrekompensują strat na aktywie zabezpieczanym.

Ryzyko związane z przechowywaniem aktywów – zgodnie z ustawą z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych do prowadzenia rejestru aktywów funduszu zobowiązany jest niezależny od towarzystwa depozytariusz, sprawujący funkcje kontrolne w stosunku do towarzystwa zarządzającego funduszem. W przypadku wystąpienia błędu leżącego po stronie depozytariusza lub innych zdarzeń związanych z przechowywaniem aktywów subfunduszu, może on mieć negatywny wpływ na ich wartość.

Ryzyko walutowe – ryzyko polegające na możliwości zmiany ceny składnika aktywów funduszu ze względu na zmiany kursu waluty obcej, w której denominowana jest jednostka uczestnictwa względem polskich złotych.

Ryzyko związane z koncentracją aktywów lub rynków – ryzyko związane z możliwością skoncentrowania składnika aktywów funduszu na określonym rynku, segmencie rynku lub w określonym sektorze, które może mieć wpływ na wahanie i wartość jednostek uczestnictwa poprzez niekorzystne zdarzenie mające negatywny wpływ na dany rynek, segment rynku lub sektor.

Ryzyko makroekonomiczne - jest ono następstwem stanu koniunktury gospodarczej na świecie lub w danym kraju, które w bezpośredni lub pośredni sposób wpływa na sytuację ekonomiczną emitenta akcji. W szczególności rynek jest wrażliwy na krajowe i światowe wskaźniki makroekonomiczne tj. stopy procentowe, stopę bezrobocia, tempo wzrostu gospodarczego, ceny surowców, poziom inflacji, sytuację polityczną.

Ryzyko kontrpartnerów – polega na możliwości niewywiązywania się kontrpartnerów funduszu ze zobowiązań, które wynikają z umów zawartych przez fundusz. Dotyczy to głównie rynku międzybankowego i transakcji zawieranych z terminem realizacji znacząco późniejszym od daty zawarcia transakcji.

7. Tytuły uczestnictwa w instytucjach wspólnego inwestowania

Opis instrumentu:

Poprzez tytuły uczestnictwa w instytucjach wspólnego inwestowania należy rozumieć niebędące papierami wartościowymi instrumenty finansowe reprezentujące prawa majątkowe przysługujące uczestnikom instytucji wspólnego inwestowania (jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych). Emisja tych instrumentów finansowych może być prowadzona na podstawie właściwych przepisów prawa polskiego lub prawa obcego. Jednostki uczestnictwa stanowią tytuł współwłasności w majątku funduszu inwestycyjnego otwartego lub specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego i prezentują przypadającą na jednostkę uczestnictwa wartość aktywów netto funduszu. Inwestor może nabyć te instrumenty finansowe poprzez dokonanie wpłat do funduszu. Fundusz otwarty zobowiązany jest do zbycia jednostek uczestnictwa każdemu, kto dokona na nie wpłaty. Fundusz ma również obowiązek odkupienia jednostek uczestnictwa od każdego uczestnika funduszu, który zgłosi takie żądanie. W takim wypadku jednostka uczestnictwa jest umarzana i nie może być po raz kolejny zbyta. Uczestnik funduszu otwartego nie może zbyć jednostki uczestnictwa na rzecz osób trzecich.

Czynniki ryzyka związane z inwestowaniem



Ryzyko kredytowe – związane z trwałą lub czasową utratą przez emitentów instrumentów finansowych zdolności do wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań. W skład tej kategorii ryzyka wchodzi również ryzyko związane z obniżeniem ratingu kredytowego emitenta przez agencję ratingową i wynikający z niego spadek cen dłużnych papierów wartościowych emitenta. Pogorszenie się kondycji finansowej emitentów instrumentów finansowych lub obniżenie ratingu dla tych instrumentów finansowych lub emitentów może w efekcie prowadzić do spadków wartości jednostek uczestnictwa.

Ryzyko płynności – określa ono łatwość z jaką można sprzedać określoną liczbę posiadanych instrumentów finansowych w zakładanym czasie i po zakładanej cenie w relacji do wyceny rynkowej, polega na potencjalnej niemożliwości kupna lub sprzedaży instrumentu bez znaczącego wpływu na jego cenę. Wiąże się z niepewnością związaną z możliwością szybkiego wyjścia z dokonanej inwestycji.

Ryzyko kontrahenta – istnieje ryzyko związane z możliwością niewywiązania się kontrpartnerów funduszu z zobowiązań wynikających z zawieranych przez fundusz umów, co może prowadzić do spadku aktywów funduszu.

Ryzyko operacyjne – istnieje ryzyko wystąpienia strat związanych z błędną lub opóźnioną realizacją transakcji w wyniku nieadekwatnych lub zawodnych procesów wewnętrznych, błędów ludzkich, błędów systemów, a także w wyniku zdarzeń zewnętrznych.

Ryzyko selekcji instrumentów finansowych – zarządzający funduszem może podjąć błędne decyzje w zakresie wyboru właściwych instrumentów finansowych do portfela inwestycyjnego funduszu. Skutkiem może być częściowa lub całkowita utrata środków pieniężnych, wpłaconych przez Inwestora. Ryzyko jest ograniczone poprzez dywersyfikację portfela inwestycyjnego.

Ryzyko związane z możliwością nabywania przez fundusz instrumentów pochodnych – związku z tym, że fundusz może nabywać instrumenty pochodne, pojawią się dodatkowe ryzyka, w tym niewłaściwego zabezpieczenia, oznaczające, że zyski na instrumencie pochodnym nie zrekompensują strat na aktywie zabezpieczanym.

Ryzyko związane z przechowywaniem aktywów – zgodnie z ustawą z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych do prowadzenia rejestru aktywów funduszu zobowiązany jest niezależny od towarzystwa depozytariusz, sprawujący funkcje kontrolne w stosunku do towarzystwa zarządzającego funduszem. W przypadku wystąpienia błędu leżącego po stronie depozytariusza lub innych zdarzeń związanych z przechowywaniem aktywów subfunduszu, może on mieć negatywny wpływ na ich wartość.

Ryzyko walutowe – ryzyko polegające na możliwości zmiany ceny składnika aktywów funduszu ze względu na zmiany kursu waluty obcej, w której denominowana jest jednostka uczestnictwa względem polskich złotych.

Ryzyko związane z koncentracją aktywów lub rynków – ryzyko związane z możliwością skoncentrowania składnika aktywów funduszu na określonym rynku, segmencie rynku lub w określonym sektorze, które może mieć wpływ na wahanie i wartość jednostek uczestnictwa poprzez niekorzystne zdarzenie mające negatywny wpływ na dany rynek, segment rynku lub sektor.

Ryzyko makroekonomiczne - jest ono następstwem stanu koniunktury gospodarczej na świecie lub w danym kraju, które w bezpośredni lub pośredni sposób wpływa na sytuację ekonomiczną emitenta akcji. W szczególności rynek jest wrażliwy na krajowe i światowe wskaźniki makroekonomiczne tj. stopy procentowe, stopę bezrobocia, tempo wzrostu gospodarczego, ceny surowców, poziom inflacji, sytuację polityczną.

Ryzyko kontrpartnerów – polega na możliwości niewywiązania się kontrpartnerów funduszu z zobowiązań, które wynikają z umów zawartych przez fundusz. Dotyczy to głównie rynku międzybankowego i transakcji zawieranych z terminem realizacji znacząco późniejszym od daty zawarcia transakcji.

8. ETF (exchange traded fund)

Opis instrumentu:



ETF (ang. Exchange Traded Fund) jest funduszem inwestycyjnym, który jest notowany na giełdzie na analogicznych zasadach jak akcje, dzięki czemu Inwestor ma możliwość inwestowania krótko-, średnio-, długoterminowo. Jego istotą jest wierne odwzorowanie danego indeksu giełdowego, dzięki czemu daje to możliwość stałej kreacji i umarzania jednostek uczestnictwa. Charakteryzuje się dużą płynnością, zapewnianą przez animatorów, a także niskimi kosztami transakcyjnymi w porównaniu z samodzielnym kupowaniem walorów, na których opiera się dany indeks ETF.

Czynniki ryzyka związane z inwestowaniem

Ryzyko makroekonomiczne - jest ono następstwem stanu koniunktury gospodarczej na świecie lub w danym kraju, które w bezpośredni lub pośredni sposób wpływa na sytuację ekonomiczną emitenta akcji, a w konsekwencji notowań indeksów giełdowych oraz ETF. W szczególności rynek jest wrażliwy na krajowe i światowe wskaźniki makroekonomiczne tj. stopy procentowe, stopę bezrobocia, tempo wzrostu gospodarczego, ceny surowców, poziom inflacji, sytuację polityczną.

Ryzyko zmienności – kurs rynkowy może podlegać znaczącym wahaniom, w szczególności w przypadku ETF, które zostały wyemitowane w oparciu o indeksy rynków akcji, tym samym ich ryzyko jest wyższe od ryzyka inwestycji w instrumenty finansowe np. o stałym dochodzie jak obligacje. Inwestor na koniec inwestycji może uzyskać kwotę niższą od zainwestowanej.

Ryzyko płynności – określa ono łatwość z jaką można sprzedać określoną liczbę posiadanych instrumentów finansowych w zakładanym czasie i po zakładanej cenie w relacji do wyceny rynkowej, polega na potencjalnej niemożności kupna lub sprzedaży instrumentu bez znaczącego wpływu na jego cenę. Wiąże się z niepewnością związaną z możliwością szybkiego wyjścia z dokonanej inwestycji.

Ryzyko instrumentu bazowego – w przypadku inwestowania w ETF należy uwzględnić wszystkie czynniki ryzyka charakterystyczne dla instrumentu bazowego, którego stopa zwrotu odwzorowuje konkretny fundusz, w tym ryzyko niedokładnego odwzorowania stopy zwrotu instrumentu bazowego.

Ryzyko niedokładnego odwzorowania – możliwość występowania różnic pomiędzy stopą zwrotu ETF a stopą zwrotu naśladowanego indeksu.

Ryzyko kontrahenta – wynikające z wykorzystania instrumentów finansowych zawartych z instytucją kredytową i potencjalnym jej niewywiązaniem się ze swoich zobowiązań z tytułu tych instrumentów.

Ryzyko walutowe – wynika z różnicy, jaka może wystąpić pomiędzy oficjalną walutą funduszu ETF, w której inwestowane są środki finansowe i w jakiej określana jest wartość jego tytułów uczestnictwa, a walutą w jakiej tytuły uczestnictwa funduszu są przedmiotem obrotu na rynku giełdowym.

Ryzyko zmiany przepisów – szczególne znaczenie dla uczestników funduszy ETF mogą mieć zmiany prawa podatkowego dotyczącego lokowania środków w tytułach uczestnictwa tych podmiotów.

Ryzyko braku notowań – na danym rynku, gdzie notowane są ETF może nastąpić zawieszenie notowań lub wykluczenia z obrotu instrumentów.

Ryzyko wystąpienia szczególnych okoliczności dotyczących ETF – ryzyko związana z takimi okolicznościami jak: likwidacja ETF (decyzją emitenta lub wystąpienie okoliczności zapisanych w przepisach prawa), zmiana polityki inwestycyjnej, usunięcie funduszu ETF z giełdy (wycofanie z obrotu giełdowego).

9. Produkt strukturyzowany

Opis instrumentu:

Produkty strukturyzowane („PS”) są konstrukcją łączącą w sobie wiele typów instrumentów finansowych i emitowane są przez instytucje finansowe, w szczególności banki lub firmy inwestycyjne. Mają budowę hybrydalną i są złożone z minimum dwóch aktywów: podstawowego, (np. obligacja, lokata) oraz jednego lub kilku instrumentów pochodnych (opcja, kontrakt terminowy), które zgodnie z założeniami mają zapewnić osiągnięcie zysku. Toteż, w zależności od konstrukcji instrumentu możemy wyróżnić dwa podstawowe rodzaje produktów strukturyzowanych:



a) produkty gwarantujące ochronę kapitału - pozwalają Inwestorowi partycypować w zyskach, jakie generuje wbudowany w produkt wskaźnik rynkowy, zapewniając jednocześnie ochronę określonej wartości zainwestowanej kwoty w dniu wykupu certyfikatu,

b) produkty niegwarantujące pełnej ochrony kapitału - pozwalają Inwestorom na większy udział Inwestora w zyskach generowanych przez produkt wbudowany, lecz jednocześnie dopuszczają możliwość poniesienia straty części bądź całości zainwestowanego kapitału.

Ich wycena jest uzależniona od wartości określonego wskaźnika rynkowego (np. kursu akcji lub koszyków akcji, wartości indeksów giełdowych, kursów walut). Instytucja finansowa będąca emitentem produktu zobowiązuje się w stosunku do nabywcy (Inwestora), że w terminie wykupu instrumentu finansowego wypłaci mu kwotę rozliczenia kalkulowaną wg określonego wzoru. Formuła określająca zasady wypłaty ułatwia posiadaczom takich instrumentów śledzenie bieżącej wartości danego instrumentu.

Czynniki ryzyka związane z inwestowaniem

Należy pamiętać, że nieograniczony zbiór możliwych konstrukcji strategii inwestycyjnych PS czyni niemożliwe określenie generalnego profilu ryzyka.

Notowane produkty strukturyzowane, za sprawą ograniczonej płynności, mogą odznaczać się znaczącą zmiennością oraz ograniczoną płynnością.

Ryzyko płynności objawia się w tym przypadku tym, że Inwestor powinien liczyć się z ograniczeniem możliwości sprzedaży lub zakupu PS na rynku regulowanym na skutek ograniczonej liczby posiadaczy PS oraz braku możliwości zbycia lub nabycia PS bez istotnego wpływania na poziom cen rynkowych.

Ryzyko utraty gwarancji kapitału – w przypadku wcześniejszego wycofania się z inwestycji Inwestor musi liczyć się z ryzykiem utraty gwarancji zwrotu kapitału.

Ryzyko rynkowe – na cenę instrumentu finansowego ma wpływ nie tylko zmiana ceny samego PS, ale również ryzyko związane ze zmianą cen instrumentów finansowych w oparciu, o które skonstruowany jest PS. W tym przypadku należy rozpatrywać również ryzyka charakterystyczne dla instrumentów finansowych, na których opiera się konstrukcja PS.

Ryzyko emitenta – ryzyko związane z niewypłacalnością lub bankructwem emitenta przed terminem ostatecznego rozliczenia. Inwestor może utracić całość zainwestowanego kapitału.

Ryzyko zmienności cen – ryzyko obejmujące zmiany ceny zarówno produktu strukturyzowanego, jak również instrumentu finansowego w oparciu, o który skonstruowany jest produkt.

Ryzyko dźwigni finansowej – istnieje możliwość pojawienia się w sytuacji, gdy PS jest skonstruowany o instrument finansowy, zawierający dźwignię finansową. Wpływ mechanizmu dźwigni finansowej na zyski/straty z inwestycji w produkty strukturyzowane jest uzależniony od udziału i rodzaju instrumentów pochodnych składających się na część produktu obciążoną ryzykiem. Im wyższy udział instrumentów pochodnych, tym większe ryzyko poniesienia straty.

W przypadku PS nominowanych w walutach obcych dodatkowym elementem niepewności jest ryzyko kształtowania się kursów walut obcych w czasie powodujące, że inwestycja w te instrumenty może mieć efekt odmienny od założonego.

10. Listy zastawne

Opis instrumentu:

Listy zastawne to długoterminowe dłużne instrumenty finansowe emitowane przez banki hipoteczne. Podstawą emisji są wierzytelności banku hipotecznego zabezpieczone hipotekami. Bank hipoteczny emitujący listy zastawne zobowiązuje się wobec ich nabywców do spełnienia określonego świadczenia pieniężnego – wypłaty odsetek oraz wykupienia samego listu w sposób i w terminach określonych w warunkach emisji.



Czynniki ryzyka związane z inwestowaniem

Ryzyko kredytowe – może nastąpić pogorszenie się jakości portfela kredytowego, co w konsekwencji może mieć wpływ na wynik finansowy i na zdolność emitenta do wywiązywania się z zobowiązań, tj. płatności odsetek oraz wykupu wyemitowanych listów zastawnych.

Ryzyko stopy procentowej – polega na możliwości zmiany ceny instrumentu finansowego w sytuacji zmian stóp procentowych na rynku.

Ryzyko zmienności – dotyczy zmian cen listów zastawnych będących przedmiotem obrotu na rynku wtórnym w zależności od zdarzeń związanych z emitentem instrumentów dłużnych, jak i zdarzeń o charakterze makroekonomicznych.

Ryzyko płynności – niemożliwość kupna lub sprzedaży instrumentów finansowych bez znaczącego wpływu na jego cenę.

Ryzyko walutowe – ryzyko związane z instrumentami notowanymi w walucie obcej, na które oddziaływanie mają zmiany kursów walut. Wpływa to na płatności dokonywane na rzecz Inwestora przez emitenta.

11. Kontrakty terminowe

Opis instrumentu:

Instrumenty finansowe będące instrumentami pochodnymi, które są umową pomiędzy dwiema stronami, z których jedna zobowiązuje się do kupna, a druga do sprzedaży, w ściśle określonym, przyszłym terminie (dniu wygaśnięcia) i po ściśle określonej w momencie zawarcia transakcji cenie, określonej ilości instrumentu bazowego lub dokonania równoważnego rozliczenia pieniężnego.

Instrumentami bazowymi dla KT mogą być między innymi indeksy giełdowe, akcje, obligacje, kursy walut, towary giełdowe określone w Ustawie o giełdach towarowych dopuszczone do obrotu na TGE.

W przypadku polskiego rynku regulowanego instrumentem bazowym są indeksy, wybrane akcje, kursy walut oraz obligacje Skarbu Państwa i stopy procentowe (WIBOR), oraz na TGE – ww. towary giełdowe.

Inwestycja w KT związana jest z ryzykiem powstania dodatkowych zobowiązań w wyniku transakcji na danych instrumentach finansowych. Wymieniony wyżej instrument finansowy oparty jest na konstrukcji, charakteryzującej się powstaniem zobowiązania dostawy lub odbioru w przyszłości określonego instrumentu bazowego. Zamiast dostawy instrumentu bazowego stosuje się także równoważne rozliczenie pieniężne.

KT jest symetrycznym instrumentem pochodnym, co oznacza, że Inwestorzy zajmujący pozycję długą lub krótką mają równe prawa i obowiązki. Należy pamiętać, iż obie strony transakcji terminowej mają obowiązek wywiązania się z zobowiązań wynikających z zajętych pozycji. W przypadku KT Inwestorzy mają do czynienia z efektem dźwigni finansowej, co generuje możliwość poniesienia straty przewyższającej zainwestowany kapitał.

Efekt dźwigni finansowej występuje w przypadku, gdy Inwestor kupuje lub sprzedaje KT i podczas wymienionych transakcji musi wpłacić tylko część wartości kontaktu – tzw. depozyt zabezpieczający, gwarantujący prawidłowość rozliczeń pomiędzy uczestnikami rynku oraz zabezpieczenie ryzyka związanego z rozliczeniem transakcji uczestnika.

Dzięki wpłacie i utrzymaniu depozytu zabezpieczającego na wymaganym poziomie (odpowiedniej wartości środków własnych na rachunku Klienta) jest możliwość nabywania KT. Wartość depozytu zabezpieczającego jest określona przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych.

Środki własne (będące także depozytem zabezpieczającym) zostaną pomniejszone o kwotę straty w przypadku niekorzystnych zmian na rynku. Inwestor jest zobowiązany do uzupełnienia środków własnych lub zamknięcia odpowiedniej liczby pozycji w sytuacji, gdy ich wartość spadnie poniżej wymaganego poziomu depozytu



zabezpieczającego. W przypadku, gdy Inwestor nie wyrówna kwoty minimalnego depozytu zabezpieczającego, otwarta pozycja kontaktu terminowego zostanie zamknięta.

Inwestowanie w kontrakty terminowe wiąże się z ryzykiem dodatkowych zobowiązań, które mogą powstać w sytuacji, gdy nastąpi niekorzystna dla Inwestora zmiana kursu kontraktu. Ponadto, zobowiązaniem dodatkowym jest ryzyko powstania dla posiadacza pozycji krótkiej obowiązku dostawy określonej ilości instrumentu bazowego po określonej cenie związanej z rozliczaniem kontraktu terminowego poprzez dostawę instrumentu bazowego.

Kontrakty terminowe emitowane są w seriach obejmujących KT mające ten sam instrument bazowy, sposób rozliczenia, ale różne terminy wygaśnięcia.

Dla Inwestora dokonującego transakcji kupna lub sprzedaży KT, zostają otwarte odpowiednio długa i krótka pozycja.

Pozycja otwarta powstaje z chwilą zawarcia transakcji terminowej po uzgodnieniu ceny realizacji. Natomiast zamknięcie pozycji następuje w sytuacji, gdy kontrakt terminowy wygaśnie lub zostanie zawarta transakcja przeciwstawna (pozycja długa lub pozycja krótka).

Pozycja długa dotyczy sytuacji, gdy Inwestor chce nabyć kontrakt terminowy, zobowiązuje się do kupna w przyszłości określonej liczby instrumentu bazowego po określonej cenie zawartej w transakcji. Wartość ostateczna inwestycji uzależniona jest od ceny instrumentu bazowego w momencie rozliczenia, tj. w formie fizycznej lub poprzez rozliczenie pieniężne. Zysk lub strata generowane są dla Inwestora w momencie, gdy wartość instrumentu bazowego jest taka sama lub gdy jest niższa od ustaleń w chwili zawarcia kontraktu.

Pozycja krótka odnosi się do sprzedającego kontrakt terminowy, który zobowiązuje się do zbycia w przyszłości instrumentu bazowego po ustalonej cenie. Decydującą kwestią jest cena instrumentu bazowego, od której uzależniony jest zysk Inwestora. W przypadku, gdy cena jest niższa niż w dniu zawarcia transakcji, Inwestor osiąga zysk. Natomiast w przeciwnym razie, ponosi stratę ze względu na obowiązek dostarczenia instrumentu bazowego po ustalonej w transakcji cenie.

Czynniki ryzyka związane z inwestowaniem

Uwzględnia się czynniki ryzyka dotyczące instrumentu bazowego oraz:

Ryzyko rynkowe – związane jest ze zmianą cen KT, ale również ze zmianami wartości instrumentu bazowego. Cena KT zależna jest od ceny instrumentów bazowych.

Ryzyko płynności – Inwestor winien liczyć się z ograniczeniem płynności w obrocie niektórymi seriami w KT np. w przypadku KT na akcje.

Ryzyko dźwigni finansowej – Inwestor lokując kapitał w KT w związku z efektem dźwigni finansowej, musi się liczyć z możliwością spotęgowania strat finansowych nieproporcjonalnie do wniesionego kapitału, a nawet przekraczających jego wartość w związku z wyznaczaniem zysków i strat w oparciu o pełną wartość kontraktu terminowego.

12. Kontrakty terminowe na rynku OTC

Opis instrumentu:

Kontrakt różnic kursowych CFD (Contracts-for-difference) – to umowa pomiędzy dwoma stronami kontraktu, które zobowiązują się wobec siebie do rozliczenia różnicy kursów otwarcia i zamknięcia pozycji w tym kontrakcie, wynikającej bezpośrednio ze zmian cen aktywów, których kontrakt dotyczy. Aktywami takimi mogą być akcje, indeksy, stopy procentowe, towary czy waluty. Kontrakty CFD nie posiadają określonej daty wygaśnięcia, jednak zajęta przez Klienta pozycja może być utrzymywana nie dłużej niż rok od momentu jej otwarcia. Wartości kontraktów na różnice kursowe zmieniają się zgodnie z cenami aktywów, na które opiewają. Ceny tych kontraktów są odzwierciedleniem rzeczywistych notowań walut, akcji, towarów, dlatego oferują wszystkie korzyści, jakie wynikają z handlu instrumentami bazowymi opiewającymi na te instrumenty, lecz bez konieczności ich nabywania. Specyfiką tego rodzaju instrumentów są również punkty swapowe (czyli



różnica między terminowym kursem transakcji a kasowym kursem transakcji), które są dodawane do lub odejmowane od wszystkich otwartych pozycji, które są utrzymywane, przez co najmniej jeden dzień. Operacja naliczania punktów swapowych powtarzana jest każdego dnia do czasu zamknięcia pozycji, w szczególności do dnia rozliczenia pozycji. Rozliczenie naliczonej kwoty punktów swapowych następuje w momencie zamknięcia pozycji. Dokonując wyceny tego instrumentu, uwzględnia się zmiany kursu instrumentu bazowego oraz naliczone punkty swapowe. Wycena kontraktów CFD wykonywana jest na bieżąco pod warunkiem, że dokonywany jest handel na danym instrumencie bazowym. Dla innych instrumentów bazowych, godziny handlu kontraktami CFD pokrywają się z godzinami pracy giełd, na których dane walory bazowe są notowane. Kolejną cechą kontraktów CFD jest brak fizycznej dostawy instrumentu bazowego. Dlatego też, jest on rozliczany wyłącznie gotówkowo w momencie zamknięcia pozycji.

Czynniki ryzyka związane z inwestowaniem

Ryzyko płynności – ryzyko braku możliwości, w odpowiednio krótkim okresie czasu, zamknięcia pozycji na instrumentach bez znaczącego negatywnego wpływu na wartość zainwestowanych środków.

Ryzyko walutowe – związane z możliwością wahań kursu jednej waluty w stosunku do innej.

Ryzyko zmienności ceny instrumentu bazowego – na cenę instrumentu pochodnego wpływa cena instrumentu bazowego.

Ryzyko rynkowe – ryzyko poniesienia strat w wyniku niekorzystnych zmian kursu posiadacza kontraktu:

- a) Posiadacz pozycji długiej ponosi stratę w przypadku spadku kursu kontraktu,
- b) Posiadacz pozycji krótkiej ponosi stratę w przypadku wzrostu kursu kontraktu.

Dźwignia finansowa – zawieranie transakcji na kontraktach CFD zabezpieczanych depozytem, który stanowi ułamek wartości instrumentu oznacza, że występuje tzw. efekt dźwigni finansowej, który zwielokrotnia ryzyko poniesienia straty i sprawia, że nawet niewielkie zmiany rynkowych notowań kontraktu CFD mają istotny wpływ na stan środków zgromadzonych jako depozyt zabezpieczający transakcje. Inwestor zobowiązany jest do każdorazowego niezwłocznego uzupełnienia wartości depozytu zabezpieczającego do poziomu wymaganego przez kontrahenta. W określonych przypadkach kontrahentowi przysługuje prawo do zamknięcia pozycji otwartych przez Inwestora. Jednocześnie zamknięcie pozycji, o którym mowa w zdaniu poprzednim, może wiązać się z koniecznością pokrycia przez Inwestora powstałej w ten sposób straty.

Ryzyko dodatkowych zobowiązań – zobowiązanie dodatkowe powstaje w wyniku niekorzystnej dla Inwestora zmiany kursu kontraktu. Należy pamiętać, że kontrakty CFD jak i wszystkie derywaty to instrumenty inwestycyjne podwyższonego ryzyka, o symetrycznym profilu wypłaty – tzn. zysk jednej strony, powoduje automatycznie stratę drugiej.

Zmienność ceny instrumentu – kontrakty CFD charakteryzuje wysoka zmienność. Zmienność cen obrazuje jak duże są zmiany wartości instrumentu w wybranym okresie czasu. Wysoka zmienność oznacza duże wahania wartości instrumentu i wyższy poziom ryzyka. Kontrakty CFD narażone są m.in. na ryzyko związane z gwałtownymi reakcjami Inwestorów na publikowane dane makroekonomiczne. Zaangażowanie nawet mniejszego kapitału na bardzo zmiennym rynku może nieść z sobą większe ryzyko niż większa pozycja otwarta na rynku odznaczającym się niższą zmiennością.

Obowiązek utrzymywania odpowiedniej wartości depozytów zabezpieczających dla otwartych pozycji – warunkiem utrzymania pozycji jest posiadanie na rachunku odpowiedniej wartości środków własnych. Wartość depozytu stanowi odpowiedni procent wartości kontraktu. W przypadku niekorzystnych zmian kursów, środki własne (depozyt zabezpieczający) są pomniejszane o wielkość straty.



13. Opcje

Opis instrumentu:

Opcje to instrumenty finansowe będące formą kontraktu zawierane pomiędzy posiadaczem opcji nabywającym prawo do kupna (opcja kupna) lub prawo do sprzedaży (opcja sprzedaży) instrumentu bazowego po ustalonej cenie a wystawcą opcji zobowiązanym do realizacji kontraktu poprzez odpowiednio sprzedaż lub zakup instrumentu bazowego w dniu zrealizowania opcji (wykonania opcji). Posiadacz opcji zajmuje pozycję dłużą a wystawca opcji, pozycję krótką w transakcji. Opcje dzielone są na: opcje kupna uprawniające jej posiadacza do nabycia określonej ilości instrumentu bazowego w oznaczonym terminie w przyszłości po wcześniej ustalonej cenie oraz opcje sprzedaży uprawniające jej posiadacza do sprzedaży określonej ilości instrumentu bazowego w oznaczonym terminie w przyszłości po wcześniej ustalonej cenie. Przy zawieraniu opcji strony powinny wskazać przynajmniej ilość instrumentu bazowego będącego przedmiotem kontraktu, ustaloną cenę wykonania opcji oraz termin wygaśnięcia opcji. W przypadku zawierania transakcji na rynku zorganizowanym posiadacz opcji zajmujący pozycję dłużą jest zobowiązany do zapłaty ceny (premii) natomiast wystawca opcji zajmujący pozycję krótką zobowiązany jest wnieść depozyt zabezpieczający. Upływ terminu wygaśnięcia opcji uniemożliwia wykonanie transakcji. Instrumentami bazowymi będącymi przedmiotem opcji notowanych na rynku zorganizowanym mogą być np.: akcje lub indeks giełdowy. Nabycie opcji kupna oraz wystawienie opcji sprzedaży dają możliwość osiągnięcia zysków przy wzroście instrumentu bazowego. Nabycie opcji sprzedaży oraz wystawienie opcji kupna dają możliwość osiągnięcia zysków przy spadku instrumentu bazowego. Maksymalny zysk Klienta zajmującego pozycję dłużą na opcjach jest nieograniczony, podczas gdy maksymalny zysk Klienta zajmującego pozycję krótką stanowi równowartość otrzymanej w momencie otwierania pozycji premii. Istotne jest, iż w przypadku inwestycji w opcje strata ponoszona przez Inwestora może być nieograniczona. W przypadku opcji notowanych na GPW premia stanowi równowartość kursu transakcyjnego przemnożonego przez odpowiedni mnożnik. Inwestowanie w opcje jest związane m.in. z ryzykiem typowym dla instrumentu bazowego będącego przedmiotem kontraktu, ryzykiem płynności, ryzykiem stopy procentowej, ryzykiem kredytowym jak również ryzykiem zmienności wartości instrumentu bazowego, ryzykiem upływu terminu wygaśnięcia opcji i ryzykiem pełnej utraty zainwestowanych środków lub ryzykiem poniesienia straty przekraczającej wartość opłaconego depozytu zabezpieczającego w związku z zastosowaniem dźwigni finansowej. Opcje charakteryzują się wysoką zmiennością notowań.

Czynniki ryzyka związane z inwestowaniem

Inwestycje w opcje są obarczone wysokim ryzykiem, a szczególnie narażeni na ryzyko są Inwestorzy, którzy wystawiają opcje. Inwestor przed podjęciem decyzji inwestycyjnej powinien nabyć wiedzę na temat konstrukcji opcji, zasad obrotu oraz obowiązków wynikających z obrotem tymi instrumentami finansowymi, jak również posiadać doświadczenie niezbędne do właściwego oszacowania poziomu ryzyka i wysokości możliwej do poniesienia straty.

Do czynników ryzyka w przypadku Opcji należą wszystkie czynniki ryzyka dotyczące instrumentu bazowego oraz:

Ryzyko rynkowe – związane jest z ryzykiem zmiany ceny opcji, ale również ryzyko związane ze zmianami wartości instrumentu bazowego.

Ryzyko przyszłego kształtowania się kursu opcji - brak pewności co do kierunku kształtowania się ceny opcji w przyszłości, potencjalnie skutkując stratą części bądź całości zainwestowanego kapitału. W przypadku wystawienia opcji kupna strata może być nieograniczona.

Ryzyko wyceny opcji – Inwestor winien brać pod uwagę fakt, że brak jest jednoznacznego, ogólnego sposobu wyceny opcji przed terminem wygaśnięcia, co może skutkować rozbieżnością pomiędzy wyceną opcji, którą stosuje Inwestor a jej ceną rynkową.

Ryzyko nabywcy opcji – Inwestor nabywający opcje musi liczyć się z możliwością strat finansowych do wysokości zainwestowanego kapitału (utrata premii).



Ryzyko wystawienia opcji - Inwestor wystawiający opcje musi liczyć się z możliwością strat finansowych przekraczających wartość zainwestowanego kapitału. Wystawca opcji wnosi depozyt zabezpieczający, którego celem jest wykonanie zobowiązania przez wystawcę do dostarczenia w terminie wygaśnięcia kwoty rozliczenia. Wystawca musi utrzymywać depozyt zabezpieczający w wysokości, która w pełni pokryje zobowiązanie wystawcy lub umożliwi domowi maklerskiemu zamknięcie pozycji, w przypadku gdy depozyt zabezpieczający nie będzie uzupełniony.

Ryzyko zmienności - kurs rynkowy w krótkim okresie może podlegać znaczącym wahaniom powodując istotne zmiany wartości zainwestowanego kapitału. Sprzedaż opcji wiąże się z koniecznością wniesienia depozytów zabezpieczających i wiąże się z efektem dźwigni finansowej.

Ryzyko czasu – cena opcji jest uzależniona od czasu, jaki pozostał do jej wykonania. Zbliżanie się terminu wygaśnięcia może powodować spadek wartości niektórych typów opcji przy niezmienionej cenie instrumentu bazowego.

Ryzyko płynności – Inwestor powinien liczyć się z ograniczeniem płynności w obrocie niektórymi opcjami oraz braku możliwości zamknięcia pozycji po cenie zgodnej z oczekiwaniami Inwestora.

Ryzyko zawieszenia obrotu opcjami lub ich wykluczenia z obrotu - na podwyższenie ryzyka inwestycyjnego wpływa również możliwość zawieszenia notowań, wycofania lub wykluczenia instrumentów finansowych z obrotu na rynku regulowanym. Taka sytuacja w znaczący sposób może wpłynąć na rynkową wycenę instrumentów finansowych. Ryzyko to wynika z aktualnego stanu prawnego.

Ryzyko dywidendy - w przypadku opcji kupna opartych o akcje spółek wypłacających dywidendy lub o indeksy cenowe, płatności dywidendowe wpływają ujemnie na wycenę instrumentu bazowego, a w konsekwencji opcji na dany instrument.

14. Kwity depozytowe

Opis instrumentu:

Jest to papier wartościowy wyemitowany przez instytucję finansową, w którym inkorporowane jest prawo do zamiany papieru wartościowego (np. akcji) na określone papiery wartościowe we wskazanej w warunkach emisji proporcji, przejście na właściciela tego papieru wartościowego praw majątkowych stanowiących pożytki z papierów wartościowych lub ich równowartości oraz, w przypadku akcji – możliwość wydania przez właściciela tego papieru wartościowego jego emitentowi wiążącej dyspozycji co do sposobu głosowania na walnym zgromadzeniu.

Czynniki ryzyka związane z inwestowaniem

Czynniki ryzyka związane z inwestycjami w kwity depozytowe są zbliżone do czynników ryzyka charakterystycznych dla instrumentów, na które są one wystawiane (najczęściej dla akcji).

15. Warranty

Opis instrumentu:

Warranty to papiery wartościowe z grupy instrumentów pochodnych, notowane na rynku kasowym. Ich wycena zależna jest od ceny lub wartości instrumentu bazowego. Wśród instrumentów bazowych wskazać można akcje, obligacje, kursy walut, towary, indeksy giełdowe, a także wartości stóp procentowych. Warranty, inaczej niż opcje, posiadają określonego emitenta. Konkretna seria warrantów obejmuje ograniczoną ilość wystawionych warrantów.

Warrant jest bezwarunkowym i nieodwołalnym zobowiązaniem się jego emitenta do wypłacenia uprawnionym właścicielom warrantów kwoty rozliczenia. Wykonanie zobowiązania może polegać na zapłacie w postaci środków pieniężnych lub na dostawie instrumentu bazowego po ustalonej wcześniej cenie wykonania.



Poprzez wykorzystywanie efektu dźwigni finansowej warrandy dają możliwość osiągnięcia zysków, i to w przypadkach kiedy cena instrumentu bazowego rośnie (warrant typu kupna, call), jak i wtedy gdy spada (warrant typu sprzedaży, put).

Warrant daje prawo, jednak nie stanowi zobowiązania do nabycia bądź zbycia instrumentu bazowego po określonej cenie wykonania (tzw. strike) w trakcie całego okresu ważności (warrant typu amerykańskiego) lub w określonym z góry momencie (warrant typu europejskiego).

Wyróżnia się warrandy subskrypcyjne oraz opcyjne. Warrandy subskrypcyjne charakteryzują się tym, iż mogą być emitowane tylko i wyłącznie przez spółki, które w przyszłości będą dokonywać emisji nowych akcji. Warrandy opcyjne mogą być emitowane przez banki i inne instytucje finansowe na akcje innych spółek, które znajdują się w obrocie.

Czynniki ryzyka związane z inwestowaniem

Czynniki ryzyka związane z inwestowaniem w warrandy są tożsame z czynnikami ryzyka odpowiednimi dla kontraktów opcyjnych (w tym wszystkie czynniki ryzyka dotyczące instrumentu bazowego). Ponadto można wymienić następujące czynniki ryzyka:

Ryzyko zmienności ceny – warrandy charakteryzują się bardzo dużą zmiennością notowań na rynku. Na cenę warrantu ma również wpływ zmienność instrumentu bazowego.

Ryzyko płynności – polega na niemożliwości kupna lub sprzedaży instrumentu bez znaczącego wpływu na jego cenę, warrandy zwykle są emitowane w małych ilościach, co zwiększa ryzyko płynności dla Inwestorów.

Ryzyka dla kontraktów opcyjnych – ze strony Inwestora, który zajmuje pozycję długą (nabywca warrantu).

Ryzyko straty potęgowanej efektem dźwigni finansowej - inwestycja w warrandy wiąże się z koniecznością wniesienia depozytów zabezpieczających stanowiących jedynie ułamkową część wielkości całego zobowiązania wynikającego z tego typu instrumentu finansowego (tzw. dźwignia finansowa). Na skutek niewielkiej niekorzystnej zmiany wartości instrumentu finansowego, która powoduje utratę istotnej części depozytu zabezpieczającego, może to prowadzić do zwielokrotnienia ryzyka poniesienia straty ze względu na mechanizm dźwigni finansowej. Klient może zostać wezwany do niezwłocznego uzupełnienia depozytu zabezpieczającego do wymaganego poziomu. Klient zawierający transakcje musi liczyć się z możliwością strat finansowych przekraczających wartość zainwestowanego kapitału.

16. Waluty

Opis instrumentu:

Waluty są to środki pieniężne emitowane przez banki centralne innych krajów niż Polska. Inwestycja w waluty ma formę depozytów walutowych i ich ostateczna stopa zwrotu zależy od oprocentowania tych depozytów i od kursu wymiany waluty danego kraju w stosunku do złotego.

Czynniki ryzyka związane z inwestowaniem

Ryzyko zmiany kursu wymiany walut

Ryzyko makroekonomiczne związane z wrażliwością rynku walutowego na krajowe i zagraniczne czynniki makroekonomiczne

Ryzyko kontrahenta związane z wiarygodnością partnera transakcji walutowej.

Ryzyko kredytowe związane z ryzykiem upadłości i niemożnością spełnienia zobowiązań przez kontrahenta przyjmującego depozyt w walucie obcej.

Ryzyko płynności związane z zawieraniem transakcji na rynku walutowym.



17. Jednostki indeksowe

Opis instrumentu:

Jednostki indeksowe to instrumenty finansowe zaliczane do instrumentów pochodnych, których obrót związany jest głównie z określonym indeksem giełdowym. Opiera się z reguły o akcje dużych spółek, które tworzą modelowy portfel.

Jednostki indeksowe umożliwiają inwestowanie między innymi w indeks WIG20 (portfel papierów wartościowych, obejmujący w określonych proporcjach, akcje 20 największych i najbardziej płynnych spółek GPW). Nabywca jednostki płaci jej wystawcy cenę jednostki indeksowej jako premię. Po nabyciu Inwestor może zamknąć dwojako swoją pozycję – wykonując lub wystawiając jednostkę indeksową. Cenę rozliczenia ustala się wówczas jako wartość indeksu WIG20 na otwarciu następnego dnia. Ten instrument finansowy można również zachować do dnia wygaśnięcia, którym będzie przedostatni dzień sesyjny przypadający w grudniu 2025 roku.

Premia, która jest wpłacana przez nabywcę, zasila depozyt zabezpieczający, który został wniesiony przez drugą stronę transakcji (wystawca) jako zajmujący pozycję krótką. Zamknięcie pozycji krótkiej następuje przez kupienie jednostki indeksowej lub w sytuacji, gdy nabywca zgłosi chęć jej wykonania.

Inwestycja w jednostki indeksowe wiąże się z ryzykiem dodatkowych zobowiązań, wynikających z niekorzystnej dla Inwestora posiadającej pozycję krótką zmiany kursu jednostki.

Czynniki ryzyka związane z inwestowaniem

Ryzyko rynkowe - związane ze zmianami wartości instrumentu bazowego (indeksu WIG20), ponieważ kurs jednostek indeksowych zależy od wartości instrumentu bazowego oraz od zmian kursu samych jednostek.

Ryzyko zmienności instrumentu bazowego – zmienność cen jednostek indeksowych jest zbliżona do zmienności instrumentu bazowego. Należy uwzględnić, że cena na rynku w krótkim okresie może podlegać istotnym zmianom, co będzie miało znaczący wpływ na wartość zainwestowanego kapitału.

Ryzyko straty potęgowanej efektem dźwigni finansowej - inwestycja w jednostki indeksowe wiąże się z koniecznością wniesienia depozytów zabezpieczających stanowiących jedynie ułamkową część wielkości całego zobowiązania wynikającego z tego typu instrumentu finansowego (tzw. dźwignia finansowa). Na skutek niewielkiej niekorzystnej zmiany wartości instrumentu finansowego, która powoduje utratę istotnej części depozytu zabezpieczającego może skutkować to zwielokrotnieniem ryzyka poniesienia straty ze względu na mechanizm dźwigni finansowej. Klient może zostać wezwany do niezwłocznego uzupełnienia depozytu zabezpieczającego do wymaganego poziomu. Klient zawierający transakcje musi liczyć się z możliwością strat finansowych przekraczających wartość zainwestowanego kapitału.

Ryzyko makroekonomiczne – analogiczne jak w przypadku inwestycji w akcje.

Ryzyko przymusowego wykonania - Inwestor posiadający pozycję krótką musi uwzględnić fakt, że może zostać zmuszony do wykonania jednostki w niesprzyjającym dla niego czasie.

Ryzyko ceny rozliczeniowej – Inwestor posiadający pozycję długą, zainteresowany wykonaniem posiadanych jednostek, składa deklarację wykonania po nieznanym sobie cenie rozliczeniowej.

Ryzyko związane z wykonaniem jednostki - Inwestor wykonujący jednostkę indeksową otrzymuje kwotę rozliczenia na podstawie wartości indeksu z otwarcia w następnym dniu. W chwili wykonania nie zna jeszcze poziomu otwarcia indeksu, w związku z czym jest narażony na ryzyko zmiany wartości indeksu pomiędzy zamknięciem sesji w dniu, w którym jednostka została wykonana, a otwarciem w kolejnym dniu sesyjnym.