

PAKIET INFORMACYJNY

Pakiet informacyjny
Polityka wykonywania zleceń oraz działania
w najlepiej pojętym interesie Klienta
w Centralnym Domu Maklerskim Pekao S.A.

CENTRALNY DOM MAKLERSKI PEKAO S.A.

PAKIET INFORMACYJNY

SPIS TREŚCI

ROZDZIAŁ I

Informacja o Centralnym Domu Maklerskim Pekao S.A. 2

ROZDZIAŁ II

Informacje o instrumentach finansowych i ryzyku 5

ROZDZIAŁ III

Ogólne zasady przyjmowania i przekazywania opłat,
prowizji lub świadczeń niepieniężnych 26

ROZDZIAŁ IV

Informacje dotyczące opodatkowania 31

ROZDZIAŁ V

Podstawowe zasady rozpatrywania skarg (reklamacji) 32

ROZDZIAŁ VI

Konflikt interesów 33

ROZDZIAŁ VII

Polityka klasyfikacji i reklasyfikacji Klienta
w Centralnym Domu Maklerskim Pekao S.A. 34

ROZDZIAŁ VIII

Informacja o funduszach inwestycyjnych 37

Polityka wykonywania zleceń oraz działania w najlepiej pojętym interesie Klienta
w Centralnym Domu Maklerskim Pekao S.A. 46

CDM należy do Grupy Banku Pekao S.A.

CDM prowadzi działalność na podstawie zezwolenia Komisji Papierów Wartościowych i Giełd
(obecnie Komisja Nadzoru Finansowego).

ROZDZIAŁ I

INFORMACJA O CENTRALNYM DOMU MAKLERSKIM PEKAO S.A.

Nazwa oraz dane teleadresowe

Centralny Dom Maklerski Pekao S.A. (CDM)

Adres: ul. Wołoska 18, 02-675 Warszawa

Strona internetowa: www.cdmpekao.com.pl

Infolinia: 801 140 490 (opłata za jeden impuls),
+48 (22) 591 24 90 (stawka wg taryfy operatora)

Adres e-mailowy CDM: info@cdmpekao.com.pl

Nazwa podmiotu dominującego w grupie kapitałowej, do której należy CDM

CDM należy do Grupy Banku Pekao S.A.

Nazwa organu, który udzielił zezwolenia na prowadzenie działalności maklerskiej

CDM prowadzi działalność na podstawie zezwolenia Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego) pl. Powstańców Warszawy 1, 00-950 Warszawa.

Języki, w których CDM świadczy swoje usługi

CDM informuje, że językiem, w którym Klient może kontaktować się z CDM i w którym sporządzane będą dokumenty oraz przekazywane informacje jest język polski, z zastrzeżeniem zdania następnego.

Jeżeli producent produktu inwestycyjnego znajdującego się w ofercie CDM nie opracował polskiej wersji językowej dokumentu lub informacji nt. tego produktu – CDM przekazuje Klientowi zainteresowanemu tym produktem dokument lub informację w wersji językowej opracowanej przez producenta. Ewentualne tłumaczenie części lub całości tego dokumentu lub informacji na język polski może być przekazane z opóźnieniem, a w przypadku rozbieżności pomiędzy wersjami językowymi i braku odmiennego zastrzeżenia – wersja polska nie jest wiążąca.

Sposoby komunikowania się z CDM

— Kanały zdalne:

- Internet:
 - **serwis internetowy:**
<https://www.cdm24.pl>
 - **serwis mobilny:**
<https://m.cdm24.pl>
- Telefon: 801 140 490 (opłata za jeden impuls) lub +48 22 591 24 90 (wg taryfy operatora) – dla połączeń z telefonów komórkowych i zagranicą, w dni robocze w godzinach 8:00-20:00,
- Faks: + 48 22 856 17 77

- **Osobiście** w Punktach Obsługi Klientów **w godzinach ich otwarcia** (wykaz placówek POK dostępny jest na stronie www.cdmpekao.com.pl)
- **Listownie** na adres CDM.

Usługi, w tym usługi maklerskie, świadczane przez CDM

Świadczenie przez CDM następujących usług:

- przyjmowanie i przekazywanie zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych,
- wykonywanie zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych na rachunek dającego zlecenie,
- oferowanie instrumentów finansowych,
- przechowywanie lub rejestrowanie instrumentów finansowych, w tym prowadzenie rachunków papierów wartościowych, prowadzenie rachunków derywatów, prowadzenie rachunków pozagiełdowych instrumentów finansowych i rachunków pieniężnych,
- wymiana walutowa, w przypadku gdy jest to związane z działalnością maklerską,
- doradztwo inwestycyjne,
- dostarczanie informacji o notowaniach instrumentów finansowych i innych informacji rynkowych

nie jest możliwe, jeżeli Klient nie ma zawartej z CDM *Umowy świadczenia usług maklerskich przez Centralny Dom Maklerski Pekao S.A.*, z zastrzeżeniem świadczenia na podstawie odrębnej umowy usług z zakresu przechowywania lub rejestrowania instrumentów finansowych, tj. przechowywania instrumentów finansowych w formie dokumentu i prowadzenia rejestru sponsora emisji.

Ponadto CDM sporządza i dystrybuuje materiały analityczne, w tym badania inwestycyjne i publikacje handlowe.

Zasady ochrony aktywów Klientów

CDM jest uczestnikiem prowadzonego przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. (KDPW) obowiązkowego systemu rekompensat, którego celem jest zapewnienie Klientom wypłat środków pieniężnych oraz zrekompensowanie wartości utraconych instrumentów finansowych w przypadku:

- ogłoszenia upadłości domu maklerskiego,
- prawomocnego oddalenia wniosku o ogłoszenie upadłości ze względu na to, że majątek domu maklerskiego nie wystarcza na zaspokojenie kosztów postępowania lub
- stwierdzenia przez Komisję Nadzoru

Finansowego, że dom maklerski nie jest w stanie, z powodów ściśle związanych z sytuacją finansową, wykonać ciężących na nim zobowiązań wynikających z roszczeń Klientów i nie jest możliwe ich wykończenie w najbliższym czasie.

System rekompensat zabezpiecza wypłatę środków Klientów do wysokości równowartości w złotych 3.000 EUR – w 100% wartości środków objętych systemem rekompensat, oraz 90% nadwyżki ponad tę kwotę, z tym, że górna granica środków objętych systemem rekompensat wynosi równowartość w złotych 22.000 EUR.

Powyższe wartości określają maksymalną wysokość roszczeń Klientów, bez względu na to, w jakiej wysokości i na ilu rachunkach posiadali środki w CDM.

Szczegółowe zasady funkcjonowania systemu rekompensat określone są w Dziale V *ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi* – „Zabezpieczanie interesów inwestorów. System rekompensat”.

Środki pieniężne Klientów deponowane są w Banku Pekao S.A. (Bank) i są objęte gwarancją Bankowego Funduszu Gwarancyjnego (BFG) do kwoty w złotych stanowiącej równowartość 100 000 EUR łącznie dla środków zgromadzonych na wszystkich rachunkach bankowych Klienta prowadzonych przez Bank oraz innych środków zgromadzonych w Banku, które spełniają warunek objęcia gwarancją BFG.

CDM może zdeponować środki pieniężne Klientów w innych bankach krajowych lub zagranicznych. Środki pieniężne Klientów deponowane są odrębnie od środków pieniężnych CDM.

W celu zapewnienia ochrony środków pieniężnych Klientów, CDM dokonuje okresowej oceny podmiotów, w których zostały zdeponowane środki pieniężne Klientów oraz sposobu świadczenia usług przez te podmioty.

W odniesieniu do zagranicznych instrumentów finansowych oraz walut obcych będących w posiadaniu Klientów, które CDM rejestruje na rachunkach inwestycyjnych Klientów, CDM korzysta z usług podmiotów przechowujących zagraniczne instrumenty finansowe oraz prowadzących rachunki pieniężne w walutach obcych na podstawie odrębnych umów zawartych z CDM (Podmiot Przechowujący).

CDM dokłada należytej staranności, żeby Podmiot Przechowujący rejestrował zagraniczne instrumenty finansowe oraz środki pieniężne należące do Klientów CDM odrębnie od instrumentów finansowych oraz środków pieniężnych należących do tego podmiotu lub CDM, chyba

że przepisy prawa obowiązujące na danym rynku zagranicznym na to nie zezwalają.

CDM zastrzega, że Podmiot Przechowujący oraz Broker (podmiot, który zobowiązał się do zawierania umów kupna i sprzedaży zagranicznych instrumentów finansowych na podstawie zleceń złożonych przez CDM), w celu wykonywania usług na rzecz CDM, mogą we własnym zakresie i według własnego wyboru korzystać z usług podmiotów trzecich, z którymi CDM nie ma relacji umownej. Zagraniczne instrumenty finansowe lub środki pieniężne Klientów mogą zostać przekazane przez Podmiot Przechowujący do przechowywania innemu podmiotowi przechowującemu (Sub-Powiernik). W związku z powyższym CDM nie może zagwarantować, że zagraniczne instrumenty finansowe lub środki pieniężne Klientów zostaną zarejestrowane odrębnie od aktywów innych Klientów lub innych Klientów Podmiotu Przechowującego.

Zważywszy, że Podmiot Przechowujący może rejestrować zagraniczne instrumenty finansowe oraz środki pieniężne należące do Klientów CDM na rachunku lub rachunkach zbiorczych prowadzonych dla CDM, a także że w krajach, w których Podmiot Przechowujący lub Sub-Powiernik świadczy swoje usługi na rzecz CDM, obowiązują odmienne zasady dotyczące środków należnych lub gwarantowanych Klientom takiego podmiotu, CDM niniejszym informuje Klientów o zidentyfikowanych ryzykach związanych z takim sposobem przechowywania zagranicznych instrumentów finansowych oraz środków pieniężnych:

- w przypadku ogłoszenia upadłości Podmiotu Przechowującego lub Sub-Powiernika, zagraniczne instrumenty finansowe oraz środki pieniężne mogą nie zostać wydzielone z masy upadłościowej Podmiotu Przechowującego lub Sub-Powiernika i tym samym mogą nie podlegać ochronie przed wierzycielami Podmiotu Przechowującego lub Sub-Powiernika,
- w przypadku ogłoszenia upadłości Podmiotu Przechowującego lub Sub-Powiernika, wartość środków gwarantowanych poszczególnym Klientom CDM może być ograniczona do proporcjonalnego udziału wartości zagranicznych instrumentów finansowych należących do poszczególnych Klientów w wartości wszystkich zagranicznych instrumentów finansowych zarejestrowanych na danym rachunku zbiorczym,
- w przypadku ogłoszenia upadłości Banku Pekao S.A., zagraniczne instrumenty finansowe przechowywane na rachunku zbiorczym prowadzonym dla CDM, mogą nie podlegać ochronie przed wierzycielami Banku Pekao S.A.

- dochodzenie roszczeń, w tym uzyskanie praw lub pożytków z zagranicznych instrumentów finansowych, może być uzależnione od ujawnienia tożsamości finalnego beneficjenta tych instrumentów finansowych, do czego potrzebna jest pisemna zgoda Klienta CDM (w przypadku braku zgody – dochodzenie roszczeń może być utrudnione lub niemożliwe, co może spowodować dalsze straty).

W celu zapewnienia ochrony zagranicznych instrumentów finansowych Klientów, CDM dokonuje okresowej oceny Podmiotu Przechowującego oraz sposobu świadczenia usług przez Podmiot Przechowujący.

Informacja na temat zgodności CDM z FATCA (Foreign Account Tax Compliance Act)

Zgodnie z przepisami ustawy z dnia 9 października 2015 r. o wykonywaniu Umowy między Rządem Rzeczypospolitej Polskiej a Rządem Stanów Zjednoczonych Ameryki w sprawie poprawy wypełniania międzynarodowych obowiązków podatkowych oraz wdrożenia ustawodawstwa FATCA, CDM, jako raportująca polska instytucja finansowa, jest obowiązany, na potrzeby raportowania na cele FATCA, do stosowania rozwiązań zapewniających identyfikację rachunków finansowych i ich posiadaczy, a także identyfikację wyłączonej instytucji finansowych wraz z płatnościami wykonywanymi do tych instytucji. CDM ma również obowiązek przekazywania informacji o ww. Klientach, rachunkach, instytucjach i płatnościach do Szefa Krajowej Administracji Skarbowej lub organu przez niego upoważnionego.

CDM dokonał rejestracji w IRS (Urząd Skarbowy Stanów Zjednoczonych) pod następującymi danymi:

- CDM Centralny Dom Maklerski Pekao S.A.,
- Numer GIIN (Globalny Numer Identyfikacji Pośrednika): SL7SHD.00001.ME.616.

Informacja na temat zgodności CDM z CRS (Common Reporting Standard)

Ustawa z dnia 9 marca 2017 r. o wymianie informacji podatkowych z innymi państwami nakłada na polskie instytucje finansowe szereg obowiązków, mających na celu określenie rezydencji podatkowej Klientów. CDM jako raportująca instytucja finansowa jest zobowiązany do ustalenia rezydencji Klientów oraz do raportowania do Szefa Krajowej Administracji Skarbowej tych spośród nich, którzy zostaną zidentyfikowani jako rezydenci państw uczestniczących.

Zasady świadczenia usług przez CDM

Szczegółowe zasady świadczenia usług są zamieszczone w zawartych przez CDM

z Klientem umowach dotyczących świadczenia usług lub regulaminach stanowiących integralną część tych umów.

Formy, zakres, częstotliwość raportów

Dostępne formy przekazywania/odbioru raportów:

- udostępnienie raportu elektronicznie w serwisie internetowym CDM (Systemie),
- przekazanie raportu w formie pisemnej (wydruku) w Punktach Obsługi Klientów,
- przesłanie raportu w formie pisemnej (wydruku) pocztą na Adres korespondencyjny do Rachunku.

Potwierdzenia zawarcia transakcji są przekazywane Klientom nie później niż do końca następnego dnia roboczego po wykonaniu zlecenia.

W przypadku transakcji dotyczących pozagieldowych instrumentów finansowych potwierdzenia rozrachunku transakcji przekazywane są zgodnie z dokumentami regulującymi zasady i tryb emisji oraz obrotu danymi pozagieldowymi instrumentami finansowymi, nie później niż do końca następnego dnia roboczego po rozrachunku transakcji.

Zakres, częstotliwość oraz forma raportów ze świadczonych usług maklerskich jest określona w zawartej z Klientem *Umowie świadczenia usług maklerskich przez Centralny Dom Maklerski Pekao S.A.* lub w będącym jej integralną częścią *Regulaminie świadczenia usług maklerskich przez Centralny Dom Maklerski Pekao S.A.* lub innych umowach zawartych z Klientem. Zasady przekazywania Klientom posiadającym rachunki inwestycyjne w CDM potwierdzeń zawarcia transakcji są Podane Do Wiadomości Klientów (komunikat Prezesa Zarządu CDM, udostępniony w Punktach Obsługi Klientów oraz na stronie internetowej CDM).

Sposób przekazywania raportów Klient może zmienić składając dyspozycję w dowolnym POK, telefonicznie lub za pomocą serwisu internetowego CDM.

Dodatkowo, CDM przekazuje informację o spadku wartości każdego instrumentu finansowego zawierającego dźwignię finansową o 10% w stosunku do wartości początkowej, a następnie o spadku o wielokrotność 10%. W tym celu, nie później niż przed końcem dnia roboczego, w którym próg ten został przekroczony, powiadomiamy Klienta telefonicznie lub za pomocą Systemu (poczty wewnętrznej), a jeżeli dzień, w którym próg został przekroczony, nie jest dniem roboczym dla CDM, wówczas powiadomienie realizowane jest w najbliższym dniu roboczym następującym po dniu przekroczenia progu.

Zasady przechowywania i archiwizacji dokumentów

Zgodnie z przepisami prawa powszechnego z zakresu przechowywania i archiwizacji dokumentów przez firmy inwestycyjne, CDM jest zobowiązany do przechowywania i archiwizowania dokumentów i nośników informacji związanych ze świadczeniem usług maklerskich przez okres 5 lat, który to okres może być wydłużony na żądanie organu nadzoru do 7 lat.

Okres przechowywania i archiwizowania dokumentów i nośników informacji liczony jest od pierwszego dnia następującego po roku, w którym zostały one sporządzone lub otrzymane, lub została rozwiązana umowa.

ROZDZIAŁ II

INFORMACJE O INSTRUMENTACH FINANSOWYCH I RYZYKU

Celem niniejszej części dokumentu jest ogólna charakterystyka instrumentów finansowych oraz wskazanie związanego z nimi ryzyka.

Ryzyko jest nieodłączną częścią każdej inwestycji, a jego poziom jest zróżnicowany i zależy od rodzaju instrumentu finansowego. Podjęcie każdej decyzji inwestycyjnej wiąże się z koniecznością oceny wpływu ryzyka na wynik z inwestycji. Inwestowanie w instrumenty finansowe rodzi ryzyko utraty części lub całości zainwestowanych środków, a nawet konieczność poniesienia dodatkowych kosztów.

Informacje na temat poszczególnych instrumentów finansowych oraz związanego z nimi ryzyka zostały zamieszczone poniżej. Są one także udostępniane przez ich emitentów w prospektach emisyjnych, memorandumach informacyjnych oraz warunkach obrotu i emisji. Informacje te przekazywane są również przez specjalistyczne serwisy informacyjne, Komisję Nadzoru Finansowego (www.knf.gov.pl) i Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (www.gpw.pl). Na www.knf.gov.pl stronach znajdują się m.in. materiały edukacyjne dla inwestorów.

Informacje zamieszczone w niniejszym dokumencie nie zawierają opisu wszystkich ryzyk.

CDM informuje, że przed podjęciem decyzji inwestycyjnej Klient winien dokładnie zapoznać się z informacjami na temat poszczególnych instrumentów finansowych oraz ryzyk z nimi związanych.

AKCJE

Charakterystyka

Akcje są instrumentami finansowymi o charakterze udziałowym. Oznacza to, że posiadaczowi

akcji, jako współwłaścicielowi spółki, przysługują wynikające z tego tytułu określone prawa, które dzieli się na prawa majątkowe i korporacyjne. Pierwsza grupa obejmuje przede wszystkim prawo do dywidendy oraz prawo do odpowiedniej części majątku spółki w przypadku jej likwidacji, zaś do uprawnień korporacyjnych zalicza się m.in. prawo do udziału w walnym zgromadzeniu akcjonariuszy spółki oraz prawo głosu. Ze względu na fakt, że akcje emitowane są na czas nieokreślony, prawa te nie mają ograniczenia czasowego.

Ryzyka

Z inwestowaniem w akcje związane są następujące ryzyka:

- ryzyko przyszłego kształtowania się kursu – brak pewności, co do kierunku kształtowania się ceny instrumentu finansowego w przyszłości potencjalnie skutkujący stratą części lub całości zainwestowanego kapitału,
- ryzyko zmienności – kurs rynkowy może podlegać znaczącym wahaniom, powodując istotną fluktuację wartości zainwestowanego kapitału,
- ryzyko płynności instrumentu finansowego – polega na braku możliwości kupna lub sprzedaży instrumentu finansowego bez znaczącego wpływu na jego cenę,
- ryzyko zawieszenia obrotu lub wykluczenia instrumentu finansowego z obrotu – na podwyższenie ryzyka inwestycyjnego wpływa również możliwość zawieszenia notowań, wycofania lub wykluczenia instrumentów finansowych z obrotu na danym rynku. Taka sytuacja w znaczący sposób może wpłynąć na rynkową wycenę instrumentów finansowych,
- ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i międzynarodową rynku – związane z tendencjami zachodzącymi w innych segmentach rynku finansowego (m.in. wahania kursów walutowych, zmiany stóp procentowych, inflacja). W praktyce precyzyjna prognoza wpływu tych ryzyk na kształtowanie się kursu instrumentu finansowego i jego wyeliminowanie nie jest możliwe, co należy brać pod uwagę przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych,
- ryzyko zarządzania – zachodzi w sytuacji nieprawidłowego zarządzania podmiotem, co ma wpływ na wartość wyemitowanych przez niego instrumentów finansowych,
- ryzyko operacyjne – związane jest z możliwością stosowania przez spółkę nieodpowiednich lub wadliwych systemów, w tym

błędów popełnianych przez człowieka, awarii technicznych oraz zdarzeń zewnętrznych mogących mieć wpływ na wynik finansowy, a tym samym na rynkową wycenę wyemitowanych przez nią instrumentów finansowych,

- ryzyko finansowe – spowodowane faktem, że emitent w celu finansowania projektów inwestycyjnych wykorzystuje częściowo kapitał obcy. Niekorzystne działanie efektu dźwigni finansowej występuje wtedy, gdy udział kapitału obcego w kapitale emitenta jest zbyt duży i emitent nie jest w stanie dotrzymać warunków zobowiązań. Ma to wpływ na wycenę wyemitowanych instrumentów finansowych,
- ryzyko przymusowego wykupu – polega na konieczności bezwarunkowego zbycia posiadanych instrumentów finansowych,
- ryzyko walutowe – w przypadku instrumentów finansowych nabywanych na rynkach zagranicznych lub denominowanych w walutach obcych dodatkowym elementem niepewności jest ryzyko kształtowania się kursów walut obcych w stosunku do waluty polskiej, powodujące że inwestycja w te instrumenty może mieć efekt odmienny od założonego,
- ryzyko regulacyjne kraju inwestowania – związane z odmiennymi uregulowaniami prawnymi i podatkowymi obowiązującymi na rynkach zagranicznych, na których dokonywana jest inwestycja w instrumenty finansowe. W szczególności należy mieć na względzie ryzyka związane ze sposobem przechowywania zagranicznych instrumentów finansowych opisane w Rozdziale I w części Zasady ochrony aktywów Klientów,
- ryzyko regulacyjne kraju emitenta – związane z odmiennymi uregulowaniami prawnymi i podatkowymi obowiązującymi w kraju emitenta instrumentu finansowego,
- w przypadku usługi krótkiej sprzedaży:
 - korzystanie z usługi krótkiej sprzedaży wiąże się z koniecznością wniesienia zabezpieczenia, którego wartość uzależniona jest od wartości zajętej krótkiej pozycji. W związku z codzienną aktualizacją wartości zarówno tego zabezpieczenia jak i wartości zajmowanej krótkiej pozycji, będzie konieczne uzupełnienie zabezpieczenia, jeżeli trend rynkowy będzie niezgodny z oczekiwaniami inwestora,
 - ryzyko konieczności zamknięcia pozycji krótkiej w terminie określonym przez firmę inwestycyjną,

- ryzyko poniesienia straty przekraczającej wartość inwestycji, w przypadku zamknięcia pozycji (odkup) po cenie wyższej od ceny na otwarciu pozycji,
- w przypadku zawarcia umowy pożyczki papierów wartościowych:
 - ryzyko konieczności zwrotu papierów wartościowych w terminie narzuconym przez pożyczkodawcę (w przypadku złożenia przez pożyczkodawcę żądania zwrotu pożyczonych papierów wartościowych),
 - ryzyko kosztów pożyczki papierów wartościowych i ich zmiany,
 - ryzyka związane z krótką sprzedażą, w przypadku zbycia pożyczonych papierów wartościowych.

PRAWA DO AKCJI (PDA)

Charakterystyka

PDA to instrumenty finansowe, z których wynika uprawnienie do otrzymania, niemających formy dokumentu, akcji nowej emisji spółki publicznej, powstające z chwilą dokonania przydziału tych akcji i wygasające z chwilą zarejestrowania akcji w depozycie papierów wartościowych albo z dniem uprawomocnienia się postanowienia sądu rejestrowego odmawiającego wpisu podwyższenia kapitału zakładowego do rejestru przedsiębiorców. Będąc przedmiotem obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (GPW), PDA spełniają swoją podstawową funkcję, jaką jest wypełnienie luki czasowej, istniejącej pomiędzy chwilą przydziału akcji inwestorowi, a chwilą rejestracji przydzielonych akcji w sądzie, co stanowi podstawę do rozpoczęcia obrotu akcjami na giełdzie.

Ryzyka

Z inwestowaniem w PDA związana jest większość ryzyk opisanych wcześniej w odniesieniu do akcji, tj.:

- ryzyko przyszłego kształtowania się kursu,
- ryzyko płynności instrumentu finansowego,
- ryzyko zawieszenia obrotu lub wykluczenia instrumentu finansowego z obrotu,
- ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i międzynarodową kraju,
- ryzyko zarządzania,
- ryzyko operacyjne,
- ryzyko finansowe,
- ryzyko walutowe,
- ryzyko regulacyjne kraju inwestowania,
- ryzyko regulacyjne kraju emitenta.

Z inwestowaniem w PDA związane jest również:

- ryzyko zmienności – zmienność praw do akcji jest podobna do zmienności właściwych akcji z tą różnicą, że w okresie emisji akcji zainteresowanie handlem walorami danej spółki może być podwyższone, co prowadzi do podwyższonej zmienności cen instrumentu finansowego,
- ryzyko niedojścia emisji do skutku – niedojście do skutku emisji akcji może nastąpić z różnych powodów, np. niezgłoszenia przez zarząd emitenta do sądu rejestrowego wniosku o zarejestrowanie podwyższenia kapitału zakładowego w terminie przewidzianym prawem lub uprawnoczenia się postanowienia sądu rejestrowego odmawiającego zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji akcji, co może skutkować stratą całości zainwestowanych w PDA środków.

PRAWA POBORU

Charakterystyka

Zgodnie z Kodeksem spółek handlowych, dotychczasowi akcjonariusze spółki mają prawo pierwszeństwa objęcia nowych akcji w stosunku do liczby posiadanych akcji (prawo poboru), z wyjątkiem sytuacji, kiedy działając w interesie spółki walne zgromadzenie pozbawi akcjonariuszy prawa poboru akcji w całości lub w części. Dzięki wykorzystaniu tego instrumentu finansowego, po dokonaniu emisji nowych akcji przez spółkę, akcjonariusze mają możliwość zachowania dotychczasowego udziału w kapitale spółki.

Ryzyka

Z prawami poboru związana jest część ryzyk opisanych wcześniej w odniesieniu do innych instrumentów finansowych, tj.:

- ryzyko przyszłego kształtowania się kursu,
- ryzyko płynności instrumentu finansowego,
- ryzyko walutowe,
- ryzyko regulacyjne kraju inwestowania,
- ryzyko niedojścia emisji do skutku,
- ryzyko wygaśnięcia przyznanego prawa poboru, co skutkuje utratą potencjalnych korzyści ze sprzedaży lub wykonania prawa poboru.

Z inwestowaniem w prawa poboru związane jest również:

- ryzyko zmienności – kurs rynkowy może podlegać znaczącym wahaniom, powodując zmienność wartości rynkowej tego typu instrumentów. W przypadku praw poboru

zmienność ta jest wyższa od zmienności akcji tej samej spółki,

- ryzyko ceny emisyjnej – cena emisyjna może zostać ustalona po dniu przyznania prawa poboru, co uniemożliwia oszacowanie wartości prawa poboru w dniu jego nabycia,
- ryzyko wygaśnięcia prawa poboru – w przypadku niewykonania prawa poboru w ustalonym terminie, prawo poboru wygasa, co skutkuje stratą całości zainwestowanych w prawa poboru środków.

OBLIGACJE

Charakterystyka

Obligacją jest instrumentem finansowym emitowanym w serii (prawa majątkowe są podzielone na określoną liczbę równych jednostek), w którym emitent stwierdza, że jest dłużnikiem właściciela obligacji (wierzyciela/obligatariusza), nazywanego obligatariuszem, i zobowiązuje się wobec niego do spełnienia określonego świadczenia, najczęściej pieniężnego. Obligacja ma określony nominal, kupon, termin lub terminy płatności z tytułu naliczonych odsetek oraz termin zapłaty należności głównej (wykupu według wartości nominalnej). Termin wymagalności nominalu zwany jest datą wykupu. Wyjątkiem są obligacje tzw. wieczyste, które nie podlegają wykupowi. Z chwilą wykupu obligacje podlegają umorzeniu. Jeżeli emitent jest w zwole z wykonaniem w terminie, w całości lub części, zobowiązań wynikających z obligacji, obligacje podlegają, na żądanie obligatariusza, natychmiastowemu wykupowi w części, w jakiej przewidują świadczenie pieniężne. Obligacja może uprawniać do świadczeń niepieniężnych: w takim przypadku muszą być określone zasady przeliczania wartości świadczenia niepieniężnego na świadczenie pieniężne. Wierzytelności z tytułu wykupu obligacji mogą być zaliczone na poczet ceny nabycia obligacji nowej emisji obligacji. Obligacje mogą być wykupione przez emitenta przed terminem wymagalności, jeżeli zostało to określone. Szczegółowe informacje na temat danej obligacji zawarte są w warunkach emisji. Za zobowiązania wynikające z obligacji emitent odpowiada całym swoim majątkiem. Roszczenia wynikające z obligacji, w tym roszczenia o świadczenia okresowe, mogą się przedawniać (w Polsce przedawniają się z upływem 10 lat).

Obligacje emitują: rządy (tzw. obligacje skarbowe), jednostki samorządowe (tzw. obligacje municypalne), przedsiębiorstwa (tzw. obligacje korporacyjne) i inne podmioty do tego uprawnione, np. banki centralne, instytucje finansowe.

Obligacje skarbowe charakteryzują się bardzo wysoką płynnością i są uznawane za najmniej ryzykowne spośród emitowanych przez podmioty z danego kraju. Obligacje skarbowe poszczególnych krajów różnią się poziomem ryzyka. Obligacje municypalne charakteryzują się mniejszą płynnością oraz większym ryzykiem niż obligacje skarbowe danego kraju. Obligacje korporacyjne charakteryzują się bardzo zróżnicowanym ryzykiem: uznaje się, że jest to grupa obligacji o najwyższym ryzyku spośród emitowanych w danym kraju.

W przypadku polskich obligacji skarbowych, potwierdzają one udzielenie przez nabywcę pożyczki ich emitentowi, czyli Skarbowi Państwa, reprezentowanemu przez Ministra Finansów. Skarb Państwa występujący w roli dłużnika jest jednocześnie gwarantem wykupu obligacji od nabywców i wypłacenia należnych odsetek.

W zależności od kraju, w którym obligacje zostały wyemitowane (jurysdykcji), mogą występować istotne różnice w prawach obligatariuszy, konstrukcjach i sposobach zaspokajania wierzytelności głównej i wierzytelności dodatkowych oraz w spektrum podmiotów uprawnionych do emisji.

Ze względu na sposób wyliczania odsetek obligacje mogą mieć następujące typy kuponu: kupon zerowy (obligacje zerokuponowe, najczęściej emitowane z dyskontem do wartości nominalnej), kupon stałoodsetkowy, kupon zmiennoodsetkowy powiązany z odniesieniem do określonej stopy procentowej (np. WIBOR, LIBOR, EURIBOR), kupon indeksowany wskaźnikiem inflacji.

Obligacje mogą być nominowane w różnych walutach. Obligacje emitowane w innej walucie niż waluta kraju siedziby emitenta nazywane są euroobligacjami. Walutą takiej obligacji może być dowolna waluta, przy czym najczęściej jest to jedna z głównych walut rezerwowych: USD, EUR, JPY, GBP. Obligacje nominowane w innych niż PLN walutach niosą ryzyko walutowe oraz ryzyko podatkowe.

Ze względu na cechy obligacji, dostępność informacji o sytuacji emitenta, z punktu widzenia inwestowania w Polsce, obligacje można podzielić na:

- obligacje proste, za które można uznać polskie obligacje skarbowe, a także inne polskie obligacje niepodporządkowane i niezawierające żadnych opcji (np. wcześniejszego wykupu, zamiany, wymiany), gdzie wysokość kuponu jest określana w prosty sposób,
- obligacje złożone – pozostałe obligacje.

Ze względu na cechy obligacji można wyróżnić:

- obligacje wieczyste – obligacje niepodlegające wykupowi, uprawniające obligatariusza do otrzymywania odsetek przez czas nieoznaczony. Obligacje wieczyste stają się wymagalne w przypadku ogłoszenia upadłości albo otwarcia likwidacji emitenta, zwłoki emitenta w wypłacie wynikających z obligacji świadczeń pieniężnych przysługujących obligatariuszom oraz w innych przypadkach określonych w warunkach emisji. Emitent obligacji wieczystych może zastrzec prawo ich wykupu,
- obligacje zamienne – obligacje uprawniające obligatariusza do objęcia akcji wyemitowanych w przyszłości przez emitenta obligacji w zamian za te obligacje,
- obligacje z prawem pierwszeństwa – obligacje uprawniające obligatariusza – oprócz innych świadczeń – do objęcia akcji wyemitowanych w przyszłości przez emitenta obligacji w zamian za te obligacje, przed akcjonariuszami emitenta,
- obligacje partycypacyjne – obligacje, które przyznają obligatariuszom prawo do udziału w zyskach emitenta,
- obligacje przychodowe – obligacje uprawniające obligatariusza do zaspokojenia roszczeń z pierwszeństwem przed innymi wierzycielami emitenta, z całości albo części przychodów lub z całości albo części majątku przedsięwzięć, które zostały sfinansowane w całości albo części ze środków uzyskanych z emisji obligacji, lub z całości albo części przychodów z innych przedsięwzięć określonych przez emitenta,
- obligacje zabezpieczone – emitent może ustanowić zabezpieczenie wierzytelności wynikających z obligacji. Za zobowiązania z nich wynikające emitent odpowiada nie tylko całym swoim majątkiem, ale dodatkowo jest ustanowione zabezpieczenie obligacji na wybranych aktywach. Najczęściej zabezpieczeniem jest hipoteka lub zastaw rejestrowy, ale mogą być to również inne rodzaje zabezpieczeń na podstawie umowy z administratorem zabezpieczeń,
- obligacje gwarantowane – obligacje, z których wierzytelności są gwarantowane przez podmiot inny niż emitent, np. instytucję finansową, spółkę powiązaną, akcjonariusza, rząd (w Polsce Skarb Państwa),
- obligacje podporządkowane – (*junior bonds*) obligacje, najczęściej niezabezpieczone, w warunkach emisji których emitent postanowił, że wierzytelności wynikające

z emitowanych przez niego obligacji, jeżeli nie zostały zabezpieczone, w przypadku upadłości lub likwidacji, będą zaspokojone po zaspokojeniu wszystkich innych wierzycieli przysługujących wierzycielom wobec tego emitenta, jedynie przed wierzycielami z akcji emitenta,

- obligacje wymienne – obligacje, które mogą zostać wymienione na akcje zwykłe spółki innej niż emitent. Często obligacje wymienne są emitowane w ramach grup kapitałowych, np. emitentem jest spółka zależna, a obligacje uprawniają do wymiany na akcje spółki-matki. Zdarzają się jednak emisje obligacji wymiennych uprawniających do wymiany na akcje zwykłe kilku spółek, które nie są związane z emitentem,
- obligacje zamienne odwrotne – odwrotne obligacje zamienne – obligacje najczęściej podporządkowane, w których prawo wyboru sposobu zaspokojenia wierzycielności z obligacji przysługuje nie obligatariuszowi, a emitentowi obligacji. W określonych okolicznościach emitent może dokonać konwersji obligacji wraz z innymi wierzycielami wynikającymi z obligacji (najczęściej odsetki) na emitowane przez siebie akcje,
- obligacje warunkowo zamienne – (*Contingent Convertibles* – CoCo) obligacje, najczęściej podporządkowane, podlegające automatycznej konwersji na kapitał własny. W przypadku wystąpienia zdarzenia inicjującego, np. gdy wskaźnik kapitałowy emitenta (najczęściej banku) spada poniżej określonego poziomu, mogą podlegać automatycznej konwersji na akcje emitenta. Obligacje warunkowo zamienne mogą również zwiierać opcję zmniejszenie nominalu (bez wynagrodzenia) zamiast konwersji na akcje lub obie możliwości występują jednocześnie. Obligacje warunkowo zamienne mogą również zwiierać opcję odroczenia albo zawieszenia płatności odsetek w zależności od decyzji emitenta lub od wystąpienia określonych okoliczności.

Ryzyka

Z inwestowaniem w obligacje związana jest część ryzyk opisanych wcześniej w odniesieniu do innych instrumentów finansowych, tj.:

- ryzyko przyszłego kształtowania się kursu,
- ryzyko płynności instrumentu finansowego,
- ryzyko zawieszenia obrotu lub wykluczenia instrumentu finansowego z obrotu,
- ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i międzynarodową kraju,

- ryzyko walutowe,
- ryzyko regulacyjne kraju inwestowania,
- ryzyko zarządzania,
- ryzyko operacyjne,
- ryzyko finansowe.

Z inwestowaniem w obligacje związane jest również:

- ryzyko stopy procentowej – wrażliwość ceny rynkowej obligacji na zmiany stóp procentowych. Wzrosty stóp procentowych powoduje spadek cen obligacji o stałym oprocentowaniu i obligacji dyskontowych. Ponadto ze zmiennym poziomem rynkowych stóp procentowych, zmienia się realny dochód inwestora, w odniesieniu do możliwego do osiągnięcia z instrumentów o takim samym ryzyku (innych obligacji, ale kupowanych po zmianie poziomu stóp procentowych),
- ryzyko zmienności – czynniki wpływające na zmiany cen obligacji emitenta z reguły są podobne do czynników wpływających na zmianę akcji, z tą różnicą, że przeważnie obligatariusze mają pierwszeństwo w dochodzeniu prawa do majątku spółki, co przekłada się na mniejszą zmienność obligacji niż akcji wybranej spółki,
- ryzyko kredytowe – związane z niedotrzymaniem przez emitenta warunków emisji,
- ryzyko niewypłacalności emitenta – przysłała sytuacja finansowa emitenta cechuje się niepewnością, co w skrajnie pesymistycznym scenariuszu może oznaczać upadłość emitenta, a dla inwestora częściową lub całkowitą utratę zainwestowanych środków,
- ryzyko opóźnienia w realizacji wypłat odsetek lub wykupu – może wystąpić 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 wcześniejszego wykupu narażając inwestora na ryzyko reinwestycji otrzymanego dochodu po niższych stopach.

HIPOTECZNE LISTY ZASTAWNE

Charakterystyka

Hipoteczny list zastawny jest instrumentem finansowym, którego podstawę emisji stanowią wierzytelności banku hipotecznego zabezpieczone hipotekami. Najczęściej hipoteczny list zastawny jest emitowany w serii (prawa majątkowe są podzielone na określoną liczbę równych jednostek). Hipoteczne listy zastawne w Polsce emitują banki hipoteczne. W hipotecznym liście zastawnym bank hipoteczny zobowiązuje się wobec posiadacza listu do spełnienia określonych świadczeń pieniężnych. Świadczenia pieniężne polegają na wypłacie odsetek i wykupie hipotecznych listów zastawnych w sposób i w terminach określonych w warunkach emisji. Hipoteczny list zastawny jest instrumentem finansowym bardzo zbliżonym do obligacji. Różnice polegają między innymi na tym, że w Polsce roszczenia z listu nie przedawniają się z upływem 10 lat, a posiadaczowi listu nie przysługuje prawo wcześniejszego przedstawienia go do wykupu, nawet jeżeli emitent jest w zwole z wykonaniem w terminie, w całości lub części, zobowiązań wynikających z listu. W przypadku gdy termin wykupu listu zastawnego jest dłuższy niż 5 lat od dnia emisji, bank hipoteczny, w pewnych okolicznościach, może dokonać umorzenia listów zastawnych przed terminem wykupu, jednak nie wcześniej niż po upływie 5 lat od dnia emisji, o ile w warunkach emisji wyraźnie zastrzeżono taką możliwość.

W zależności od kraju, w którym hipoteczne listy zastawne zostały wyemitowane (jurysdykcji), mogą występować istotne różnice w prawach posiadacza listu, konstrukcjach i sposobach zaspokajania wierzytelności głównej i wierzytelności dodatkowych oraz w spektrum podmiotów uprawnionych do emisji.

Ryzyka

Z inwestowaniem w hipoteczne listy zastawne związana jest część ryzyk opisanych wcześniej w odniesieniu do obligacji, tj.:

- ryzyko przyszłego kształtowania się kursu,
- ryzyko płynności instrumentu finansowego,
- ryzyko zawieszenia obrotu lub wykluczenia instrumentu finansowego z obrotu,
- ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i międzynarodową kraju,
- ryzyko walutowe,
- ryzyko regulacyjne kraju inwestowania,
- ryzyko zarządzania,
- ryzyko operacyjne,

- ryzyko finansowe,
- ryzyko stopy procentowej,
- ryzyko zmienności,
- ryzyko kredytowe,
- ryzyko niewypłacalności emitenta,
- ryzyko opóźnienia w realizacji wypłat odsetek lub wykupu,
- ryzyko reinwestycji,
- ryzyko przedterminowego wykupu przez emitenta.

KONTRAKTY TERMINOWE

Charakterystyka

Kontrakt terminowy jest instrumentem finansowym, zobowiązującym obydwie strony do zawarcia w przyszłości transakcji na warunkach określonych w kontrakcie. Wystawiający kontrakt terminowy zajmuje krótką pozycję (sprzedaje kontrakt) i zobowiązuje się do dostarczenia przedmiotu kontraktu terminowego w dniu wygaśnięcia kontraktu terminowego. Nabywca kontraktu terminowego zajmuje natomiast pozycję długą, zobowiązując się przy tym do zapłacenia ustalonej ceny, po dostarczeniu przedmiotu kontraktu terminowego. W praktyce, większość kontraktów terminowych znajdujących się w obrocie rozliczana jest pieniężnie, czyli bez fizycznej dostawy instrumentu bazowego. Obrót kontraktami terminowymi dokonywany jest w tzw. seriach, a ostatnim dniem obrotu każdą serią jest określony dzień podawany w warunkach obrotu. Kurs kontraktu terminowego podawany jest w punktach (np. w przypadku kontraktów terminowych na indeksy), w walucie (np. w przypadku kontraktów terminowych na akcje i waluty), w punktach procentowych (np. w przypadku kontraktów na obligacje oraz stopę WIBOR) a cenę ustala się mnożąc kurs przez mnożnik określony w warunkach obrotu, którego wartość różni się w zależności od tego, na jaki instrument bazowy kontrakt terminowy opiewa.

Z zajęciem pozycji (kupnem lub sprzedażą kontraktu terminowego) wiąże się konieczność wniesienia zabezpieczenia wstępnego oraz utrzymywania zabezpieczenia właściwego, którego wysokość ustala CDM w oparciu o parametry ryzyka inwestycyjnego określone przez właściwą izbę rozliczeniową. Zabezpieczenie stanowi część wartości transakcji, co umożliwia zajęcie pozycji przy zaangażowaniu relatywnie małej kwoty (dźwignia finansowa).

Ryzyka

Z inwestowaniem w kontrakty terminowe związana jest część ryzyk opisanych wcześ-

niej w odniesieniu do innych instrumentów finansowych, tj.:

- ryzyko przyszłego kształtowania się kursu,
- ryzyko płynności instrumentu finansowego,
- ryzyko zawieszenia obrotu lub wykluczenia instrumentu finansowego z obrotu.

Z inwestowaniem w kontrakty terminowe związane jest również:

- ryzyko zmienności – zmienność instrumentów pochodnych, w tym kontraktów terminowych, może być zdecydowanie wyższa niż zmienność instrumentu bazowego,
- ryzyko instrumentu bazowego – wynika z ryzyk dotyczących instrumentu finansowego, którego kwotowania stanowią podstawę wyceny lub rozliczenia kontraktu terminowego,
- ryzyko bazy – oznacza, że cena instrumentu pochodnego może odbiegać od wartości teoretycznej wynikającej z wyceny instrumentu bazowego,
- ryzyko dywidendy – w przypadku instrumentu finansowego opartego o notowania akcji lub indeksów cenowych płatności dywidendowe komponentów indeksu wpływają ujemnie na wycenę instrumentu bazowego, a w konsekwencji kontraktu terminowego na dany indeks. W przypadku zmiany oczekiwań względem płatności dywidendy, kurs kontraktu terminowego może ulec istotnej zmianie,
- ryzyko dźwigni finansowej – do zawarcia transakcji wystarcza ułamek wartości rzeczywistej transakcji pobranej jako zabezpieczenie, co tworzy efekt dźwigni finansowej. W przypadku niekorzystnej zmiany kursu instrumentu finansowego istnieje ryzyko poniesienia przez inwestora straty istotnie przekraczającej wartość pierwotnie zainwestowanej w transakcję kwoty (wniesionego zabezpieczenia),
- ryzyko rolowania, czyli konieczność zajęcia takiej samej pozycji na kolejnej serii kontraktu takiego samego rodzaju jak posiadany w związku z bliskim terminem wygaśnięcia posiadanego kontraktu terminowego. Jeżeli horyzont inwestycyjny, cel inwestycyjny lub powiązanie otwartej pozycji kontraktowej z innymi inwestycjami Klienta wymaga posiadania pozycji dłużej niż do momentu wygaśnięcia (i rozliczenia posiadanego aktualnie kontraktu terminowego) zachodzi konieczność zajęcia takiej samej pozycji

na kolejnej serii kontraktu terminowego, który wygasa później. W efekcie może nastąpić konieczność zajęcia pozycji po cenie mniej korzystnej niż cena rozliczenia, lub cena rynkowa kontraktu terminowego, który ma wygasnąć, co zwiększałoby koszt nabycia i utrzymania danej pozycji,

- ryzyko niezpełnienia lub nieterminowego uzupełnienia zabezpieczenia do poziomu wymaganego przez CDM – wiąże się w konsekwencji z zamknięciem pozycji w trybie interwencji CDM oraz – w przypadku zrealizowania straty – z pobraniem dodatkowych środków na jej pokrycie,
- w przypadku usługi *intraday* – dodatkowo występuje ryzyko konieczności zamknięcia pozycji w dniu jej otwarcia, co może nastąpić w niesprzyjających warunkach rynkowych.

OPCJE

Charakterystyka

Opcje to pochodne instrumenty finansowe, których wartość zależy od instrumentów bazowych, skutkujące prawem dla posiadacza opcji do zakupu (opcja kupna) lub sprzedaży (opcja sprzedaży) określonego instrumentu bazowego po ustalonej cenie w dniu wykonania opcji. Drugą stroną transakcji (sprzedającym) jest tzw. wystawca opcji. Wystawca opcji kupna ma obowiązek sprzedać, a wystawca opcji sprzedaży ma obowiązek kupić określony instrument bazowy, po określonej cenie, w określonym czasie. Z jednej strony jest, zatem prawo, a z drugiej – zobowiązanie; różne są zatem profile zysku i ryzyka wystawcy oraz posiadacza opcji. Innymi słowy: opcje charakteryzują się niesymetrycznością profilu zysku i ryzyka. Dokonując transakcji na opcjach inwestor nie przenosi praw majątkowych do instrumentów bazowych. Kupno opcji, której instrumentem bazowym jest inny instrument finansowy (np. akcje lub waluta), nie jest równoważny zawarciu analogicznej transakcji, której przedmiotem byłby ten instrument bazowy (np. kupno akcji).

Wystawienie opcji wiąże się z koniecznością wniesienia zabezpieczenia, którego wysokość określa właściwa izba rozliczeniowa. Z kolei kupno opcji wymusza konieczność zapłacenia premii sprzedającemu. W przypadku opcji notowanych na GPW, premia stanowi równowartość kursu transakcyjnego przemnożonego przez mnożnik określony w warunkach obrotu. Wartość mnożnika różni się w zależności od typu instrumentu bazowego.

Wartość opcji nie zależy jedynie od wartości instrumentu bazowego, ale także od takich czynników jak:

- kurs wykonania,
- termin do wygaśnięcia,
- wysokość stopy procentowej dla aktywów uznawanych za pozbawione ryzyka,
- wysokość dywidendy (o ile jest wypłacana) z instrumentu bazowego,
- zmienność instrumentu bazowego.

Inwestor wystawiający opcję narażony jest na utratę kwoty przewyższającej wartość depozytu w przypadku niekorzystnej zmiany ceny opcji.

Ryzyka

Z inwestowaniem w opcje związana jest część ryzyk opisanych wcześniej w odniesieniu do innych instrumentów finansowych, tj.:

- ryzyko dzwigni finansowej,
- ryzyko przyszłego kształtowania się kursu,
- ryzyko płynności instrumentu finansowego,
- ryzyko zawieszenia obrotu lub wykluczenia instrumentu finansowego z obrotu,
- ryzyko dywidendy,
- ryzyko walutowe,
- ryzyko niezpełnienia lub nieterminowego uzupełnienia zabezpieczenia do poziomu wymaganego przez CDM.

Z inwestowaniem w opcje związane jest również:

- ryzyko instrumentu bazowego – wynika z ryzyk dotyczących instrumentu finansowego, którego kwotowania stanowią podstawę wyceny lub rozliczenia opcji,
- ryzyko zmienności – zmienność instrumentów pochodnych, w tym opcji, może być zdecydowanie wyższa niż zmienność instrumentu bazowego,
- ryzyko nieograniczonej straty – w przypadku wystawienia opcji występuje zagrożenie, że strata może być nieograniczona,
- ryzyko upływu czasu – cena opcji jest uzależniona od czasu, jaki pozostał do wygaśnięcia opcji. Zbliżanie się terminu wygaśnięcia opcji może powodować spadek wartości opcji nawet przy niezmiennym poziomie ceny instrumentu bazowego. Upływ czasu działa, więc na niekorzyść nabywców opcji kupna i nabywców opcji sprzedaży.

WARRANTY

Charakterystyka

Warrant to instrument finansowy dający uprawnienie do objęcia akcji spółki, które zostaną wy-

emitowane w przyszłości. Wyróżnia się warraty subskrypcyjne i warraty opcyjne.

Warrant subskrypcyjny to instrument finansowy uprawniający posiadacza do objęcia akcji nowej emisji spółki w określonym terminie po ustalonej cenie. Pod względem konstrukcji warrant subskrypcyjny przypomina prawo poboru: różnica polega na tym, że prawo poboru pierwotnie przysługuje wyłącznie osobom już posiadającym akcje spółki, natomiast warrant może zostać objęty przez dowolny podmiot. Spółka w celu podwyższenia kapitału może wyemitować warraty subskrypcyjne, które uprawniają ich nabywcę do zapisu lub objęcia akcji tej spółki. Stroną zajmującą pozycję krótką jest tu zawsze spółka, która zapewnia wykonanie warrantu. Warraty subskrypcyjne mogą być emitowane również bezpłatnie np. jako element premii wynagradzania członków organów lub pracowników spółki. Podstawowe pojęcia definiujące warraty subskrypcyjne określa uchwała Walnego Zgromadzenia dotycząca emisji warrantów. Mechanizm dzwigni finansowej wbudowany w konstrukcję warrantu nie powoduje podwyższonego ryzyka dla nabywcy warrantu. Maksymalna strata z tytułu nabycia warrantu jest równa kwocie przeznaczanej na nabycie warrantów. Warraty subskrypcyjne należą do grupy instrumentów o dużej zmienności notowań i ograniczonej płynności.

Warrant opcyjny to instrument finansowy, który zobowiązuje emitenta do wypłacenia właścicielowi warrantu kwoty rozliczenia lub sprzedaży instrumentu bazowego po ustalonej cenie. W przeciwieństwie do warrantów subskrypcyjnych, które mogą być emitowane przez podmioty wyłącznie na własne akcje przyszłej emisji, warraty opcyjne mogą być emitowane przez instytucje finansowe (np. banki, domy maklerskie) na akcje innych spółek znajdujących się już w obrocie. Cena warrantu zależy od ceny bieżącej i ceny emisyjnej instrumentu bazowego, na który został on wyemitowany. W terminie wykonania następuje rozliczenie pieniężne, które stanowi różnicę pomiędzy ceną rynkową akcji będącej instrumentem bazowym kontraktu a ceną wykonania warrantu. Wyróżnia się dwa rodzaje warrantów: warrant kupna i warrant sprzedaży. Warrant kupna daje prawo jego nabywcy do rozliczenia pieniężnego w przypadku, gdy cena instrumentu bazowego w dniu wygaśnięcia będzie wyższa od ceny wykonania warrantu. W przeciwnym wypadku warrant wygasa, a emitent zachowuje wpłaconą przez inwestora premię. Warrant sprzedaży daje prawo nabywcy do odpowiedniego rozliczenia pieniężnego w przypadku, gdy cena wykonania warrantu jest wyższa od ceny instrumentu bazowego

w dniu wygaśnięcia. Wyróżnia się warranty typu europejskiego, które umożliwiają realizację prawa inwestora w określonym z góry momencie czasu, oraz typu amerykańskiego, które umożliwiają realizację prawa inwestora w całym okresie życia instrumentu. Mechanizm dźwigni finansowej wbudowany w konstrukcję warrantu nie powoduje podwyższonego ryzyka dla nabywcy warrantu. Maksymalna strata z tytułu nabycia warrantu jest równa kwocie przeznaczanej na zakup warrantów. Posiadanie warrantu kupna w przypadku rozliczenia przez dostawę powoduje dodatkowe zobowiązanie z tytułu nabycia instrumentu bazowego. Warranty opcyjne należą do grupy instrumentów o dużej zmienności notowań i ograniczonej płynności.

Ryzyka

Z inwestowaniem w warranty związane są ryzyka opisane wcześniej w odniesieniu do opcji z perspektywy Klienta zajmującego pozycję długą, również w zakresie zmienności:

- ryzyko przyszłego kształtowania się kursu,
- ryzyko płynności instrumentu finansowego,
- ryzyko zawieszenia obrotu lub wykluczenia instrumentu finansowego z obrotu,
- ryzyko dywidendy,
- ryzyko walutowe.

Z inwestowaniem w warranty związane jest również:

- ryzyko zmienności cen rynkowych akcji spółki, na akcje której został wyemitowany warrant, ryzyko zmienności zwiększa się, jeżeli warrant opiewa na więcej niż jedną akcję i zmniejsza się jeżeli opiewa na ułamkową liczbę akcji (do nabycia jednej akcji wymagane jest kilka warrantów),
- ryzyko ceny wykonania – gdy w terminie wykonania warrantu cena wykonania warrantu kupna może być wyższa od ceny instrumentu bazowego lub cena wykonania warrantu sprzedaży może być niższa od ceny wykonania warrantu,
- ryzyko ceny emisyjnej akcji – gdy w terminie wykonania warrantu cena emisyjna jest wyższa od ceny akcji na rynku,
- ryzyko dodatkowych zobowiązań – nabycie warrantu wiąże się z dodatkowym zobowiązaniem wniesienia zapłaty za obejmowane akcje w przypadku gdy inwestor podejmie decyzję o wykonaniu warrantu.

JEDNOSTKI INDEKSOWE

Charakterystyka

Jednostki indeksowe to instrumenty finansowe, których cena odzwierciedla zmiany wartości

danego indeksu. Jednostki indeksowe pozwalają na inwestycję równoważną nabyciu lub zbyciu wszystkich komponentów danego indeksu bez konieczności nabycia lub zbycia poszczególnych akcji wchodzących w jego skład.

Jednostki indeksowe w swojej konstrukcji są zbliżone do kontraktów terminowych na indeksy. Do podstawowych różnic pomiędzy powyżej wymienionymi instrumentami finansowymi można zaliczyć:

- niższy mnożnik stosowany w jednostkach indeksowych od mnożnika stosowanego w kontraktach terminowych na indeksy,
- strona zajmująca pozycję długą musi opłacić całą wartość jednostki, a nie jedynie wnieść zabezpieczenie,
- termin wykonania jednostek indeksowych jest zdecydowanie dłuższy od terminu wykonania kontraktów terminowych (nawet kilkanaście lat, zamiast np. kilku miesięcy),
- strona zajmująca pozycję długą ma prawo wyboru formy zamknięcia pozycji przed datą wygaśnięcia: sprzedaż jednostki indeksowej bądź jej wykonanie,
- strona zajmująca pozycję krótką może zostać wylosowana do wykonania jednostki indeksowej.

Ryzyka

Z inwestowaniem w jednostki indeksowe związane są wszystkie ryzyka odnoszące się do kontraktów terminowych.

Z inwestowaniem w jednostki indeksowe związane jest również:

- ryzyko zmienności – zmienność jednostek indeksowych jest bardzo zbliżona do zmienności instrumentu bazowego,
- ryzyko przymusowego wykonania – strona zajmująca pozycję krótką może zostać wylosowana do wykonania jednostki indeksowej w niesprzyjającym dla niej momencie,
- ryzyko ceny rozliczeniowej – strona zajmująca pozycję długą, chcąc wykonać posiadaną jednostkę indeksową, musi złożyć deklarację wykonania po nieznanym sobie cenie rozliczeniowej (kurs rozliczeniowy ustalany następnego dnia).

ETP – EXCHANGE TRADED PRODUCTS (ETF, ETN, ETC)

Charakterystyka

Exchange Traded Products (ETP) są to instrumenty finansowe, będące przedmiotem obrotu zorganizowanego, których cena co do zasady

powiązana jest z wartością bazowego instrumentu finansowego. Instrumentem bazowym mogą być między innymi:

- indeksy,
- surowce,
- produkty rolne,
- metale,
- portfele akcji,
- waluty,
- instrumenty dłużne,
- stopy procentowe.

Ze względu na charakter ETP wyróżniamy dwie główne grupy:

- ETF – Exchange Traded Funds: tytuły uczestnictwa funduszy inwestycyjnych, które notowane są na rynku wtórnym, często na rynku regulowanym,
- ETN – Exchange Traded Notes (nazywane również produktami strukturyzowanymi): to instrumenty finansowe, które są niezależnym zobowiązaniem dłużnym emitenta, często banku, które notowane są na rynku wtórnym, często regulowanym.

Wyróżnia się również odmianę instrumentów ETN w postaci ETC – Exchange Traded Commodity (pol. surowce, towary, metale) lub Exchange Traded Currency (pol. waluty). ETC mogą budować portfel poprzez fizyczny zakup aktywów, instrumentów finansowych bazowych, jak też posługiwać się kontraktami terminowymi, opcjami, lub ogólnie instrumentami pochodnymi.

• ETF – Exchange Traded Funds

ETF mogą opierać się na wszystkich wskazanych powyżej instrumentach bazowych. Ze względu na szczególne ryzyka z nimi związane, wyróżnić należy:

- instrumenty oparte o indeksy – w tym przypadku istotną rolę pełni ryzyko niedopasowania stóp zwrotu, ryzyko informacyjne oraz ryzyko koncentracji (w przypadku wąskich segmentów rynku),
- instrumenty lewarowane – w tym przypadku zmiany ceny ETF są wielokrotnością zmiany ceny instrumentu bazowego, zatem istotną rolę pełni ryzyko wbudowanej dźwigni finansowej,
- instrumenty odwrotne – instrumenty te pozwalają inwestorowi na zarabianie na spadkach ceny instrumentu bazowego,
- instrumenty powiązane ze zmiennością instrumentów bazowych – w tym przypadku

należy zwrócić uwagę na ryzyko polityki inwestycyjnej, ryzyko niedopasowania stóp zwrotu, oraz ryzyko zmienności,

- instrumenty spełniające kryteria ustanowione w regulacjach UE z zakresu UCITS („Przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe”). Z regulacji tych wynika wymagany stopień dywersyfikacji instrumentów w portfelu funduszu, ograniczenia dotyczące wykonywania instrumentów pochodnych, konieczność przechowywania papierów wartościowych przez niezależnego powiernika oraz publikacji wymaganych dokumentów takich jak prospekt, kluczowe informacje dla inwestorów oraz roczne i półroczne sprawozdania z działalności. Fundusze spełniające kryteria UCITS są zatem mniej ryzykowne niż fundusze ich nie spełniające.

• ETN – Exchange Traded Notes

W przypadku instrumentów typu ETN kluczową rolę pełni ryzyko emitenta oraz ryzyko braku zabezpieczenia. Ponadto, ryzyko płynności dla instrumentów ETN jest wyższe niż dla instrumentów ETF. Biorąc pod uwagę fakt, że emitent ma wyłączną kontrolę nad emisjami i umorzeniami, znaczące jest również ryzyko zawieszenia emisji ETP przez emitenta, ryzyko zawieszenia obliczeń wartości aktywów netto przez emitenta oraz ryzyko rozwiązania ETP przez emitenta. W przypadku instrumentów lewarowanych oraz odwrotnych należy wziąć pod uwagę ryzyko okresu inwestycji.

Instrumenty typu ETN nie spełniają kryteriów UCITS, jednak mogą być przedmiotem inwestycji przez podmioty spełniające kryteria UCITS.

Wśród instrumentów typu ETN wyróżnić można:

- bankowe papiery wartościowe,
- certyfikaty indeksowe (trackery),
- certyfikaty bonusowe,
- certyfikaty dyskontowe,
- certyfikaty faktor,
- certyfikaty turbo typu knock-out,
- certyfikaty odwrotnie zamienne.

Bankowe papiery wartościowe to instrumenty finansowe emitowane przez banki. Bankowe papiery wartościowe mają wartość nominalną. Bank emitujący bankowe papiery wartościowe określa oprocentowanie oraz zobowiązuje się do wypłaty określonych kwot w określonych terminach właścicielowi. Wysokość wypłat może być uzależniona od określonego wskaźnika

rynkowego nazywanego indeksem bazowym (np. kursu akcji lub koszyka akcji, wartości indeksów giełdowych, kursów walut, cen surowców) i jest kalkulowana według ściśle określonego wzoru. Bankowe papiery wartościowe nie są objęte systemem gwarantowania depozytów. Nabywając bankowe papiery wartościowe inwestor nie nabywa praw majątkowych do powiązanych instrumentów bazowych, których ceny służą do wycenienia wysokości wypłat (np. akcji, koszyka akcji, portfeli indeksów giełdowych, walut, surowców, itp.). Nabywający bankowe papiery wartościowe ma możliwość otrzymania wypłat przewyższających ich wartość nominalną, wraz z odsetkami premiovymi w przypadku realizacji korzystnego scenariusza przez instrument bazowy, czyli może otrzymać premię wynikającą ze zmian dotyczących instrumentu bazowego i sposobu kalkulacji wysokości wypłat. Wśród najważniejszych elementów determinujących wysokość wypłaty dla inwestora wyróżnić należy: pełną ochronę kapitału lub jej brak, wypłatę odsetek gwarantowanych, współczynnik partycypacji, maksymalną wysokość odsetek premiovych, poziomy bariery, częstotliwość naliczania kuponu, formułę *autocall* lub jej brak oraz odwrotną zależność lub jej brak:

- bankowe papiery wartościowe z pełną ochroną zainwestowanego kapitału gwarantują wypłaty równe wartości nominalnej niezależnie od zachowania indeksu bazowego na koniec przyjętego okresu inwestycji. Gwarancja pełnej ochrony kapitału zwykle nie dotyczy sytuacji, w której inwestor rezygnuje z inwestycji przed terminem wykupu, o ile bank dopuścił możliwość żądania wcześniejszego wykupu,
- bankowe papiery wartościowe bez gwarancji pełnej ochrony kapitału zapewniają wypłaty równe jedynie części wartości nominalnej instrumentu, na koniec okresu inwestycji. W przypadku zrealizowania niekorzystnego scenariusza zachowania instrumentu bazowego inwestor otrzyma wypłatę poniżej wartości nominalnej bankowego papieru wartościowego z dnia ich zakupu. Taki scenariusz oznacza utratę przynajmniej części zainwestowanego kapitału. Zakończenie inwestycji przed planowanym terminem również może oznaczać utratę części zainwestowanego kapitału, chyba że warunki rynkowe pozwolą uzyskać z odsprzedaży bankowego papieru wartościowego cenę przewyższającą jego wartość nominalną z dnia zakupu,
- w przypadku bankowych papierów wartościowych emitowanych na prawie polskim,

niezależnie od poziomu ochrony zainwestowanego kapitału, Klient na koniec okresu inwestycji otrzyma oprocentowanie gwarantowane,

- współczynnik partycypacji informuje, w jakiej części zmiany ceny instrumentu bazowego uczestniczy inwestor. Współczynnik partycypacji określony jest w momencie emisji instrumentu. Im wyższy jest współczynnik partycypacji instrumentu, tym wyższy jest potencjalny zysk inwestora,
- maksymalna wysokość odsetek premiovych określona jest przed rozpoczęciem emisji bankowych papierów wartościowych. Wyznacza ona maksymalną stopę zwrotu, jaką inwestor może uzyskać w przypadku realizacji pozytywnego scenariusza rynkowego,
- poziomy bariery są to poziomy cen instrumentu bazowego, przy przekroczeniu których zmienia się formuła wypłaty odsetek premiovych. Bankowe papiery wartościowe mogą mieć jeden lub więcej poziomów bariery. Po dotknięciu lub przekroczeniu bariery mogą wystąpić następujące zdarzenia: kupon może być wypłacony w całości, inwestor może partycypować w stopach zwrotu instrumentu bazowego, lub też kupon może nie być wypłacony. Ponadto, jeśli do wycenienia odsetek premiovych wykorzystywany jest więcej niż jeden odczyt ceny instrumentu bazowego, wybrane najwyższe, najniższe lub wszystkie stopy zwrotu z tych instrumentów mogą być ograniczone z góry, z dołu lub z góry i z dołu,
- częstotliwość naliczania kuponu jest określona przed rozpoczęciem emisji bankowych papierów wartościowych. Weryfikacja, czy cena instrumentu bazowego lub jej przekształcenie spełnia określone warunki może mieć miejsce na koniec trwania inwestycji lub z dowolną inną częstotliwością. Wypłata odsetek premiovych może być uzależniona od wartości inwestycji na koniec okresu inwestycji, wartości inwestycji na koniec poszczególnych okresów odsetkowych, czy też wartości inwestycji na zakończenie każdego dnia, w którym notowany jest instrument bazowy,
- bankowe papiery wartościowe z formułą *autocall* mogą zostać przez emitenta wykupione przed terminem zakończenia inwestycji. W przypadku, gdy w wybranym okresie spełniony zostanie określony warunek, instrument jest wykupowany, zaś inwestor otrzymuje odsetki premiove.

Oznacza to, że czas trwania inwestycji może być znacząco krótszy niż zakładany,

- bankowe papiery wartościowe typu odwrotnie zamiennego pozwalają na otrzymanie kuponu odsetkowego na koniec inwestycji niezależnie od ceny instrumentu bazowego. Instrumenty te mają z góry ustaloną cenę wykonania oraz współczynnik konwersji, informujący jaka liczba instrumentów bazowych przypada na jeden bankowy papier wartościowy. W dniu wykupu instrumentu odwrotnie zamiennego, inwestor otrzymuje kupon odsetkowy, zaś wykup instrumentu następuje poprzez wypłatę jego wartości nominalnej lub poprzez dostarczenie instrumentu bazowego. Jeżeli cena instrumentu bazowego w dniu ostatniej wyceny znajduje się na poziomie lub powyżej ceny wykonania, inwestor otrzymuje wartość nominalną papieru wartościowego. Jeżeli cena instrumentu bazowego w dniu ostatniej wyceny znajduje się poniżej ceny wykonania, wówczas następuje dostarczenie instrumentu bazowego.

Certyfikaty indeksowe (*trackery*) to instrumenty finansowe odzwierciedlające zachowanie instrumentu bazowego po uwzględnieniu współczynnika subskrypcji, tj. ułamka instrumentu bazowego, który można otrzymać za jeden certyfikat. Instrumenty te pozwalają inwestorowi na osiągnięcie zysków w przypadku wzrostu (*tracker*) lub spadku (*short tracker*) cen instrumentu bazowego.

Certyfikaty bonusowe to instrumenty finansowe zapewniające częściową gwarancję kapitału. Pozwalają one inwestorowi na osiągnięcie zysków w przypadku pozostawania cen instrumentu bazowego powyżej ustalonej bariery. W przypadku gdy cena instrumentu spadnie poniżej bariery lub wzrośnie powyżej maksymalnego pułapu (*cap*), wartość certyfikatu naśladuje zmiany cen instrumentu bazowego.

Certyfikaty dyskontowe to instrumenty finansowe nabywane przez inwestorów z dyskontem, to jest po cenie niższej od ceny instrumentu bazowego. Zysk inwestora ograniczony jest do określonego maksymalnego pułapu (*cap*). Jeśli cena instrumentu bazowego wzrośnie powyżej tego maksymalnego pułapu, wówczas inwestor otrzyma określoną premię, ale nie będzie uczestniczył w dalszych wzrostach cen instrumentu bazowego. Jeżeli cena instrumentu bazowego spadnie poniżej jego wartości początkowej, ale pozostanie powyżej bariery, wówczas inwestor otrzyma część premii wynikającej z dyskonta, proporcjonalną do zmiany ceny instrumentu bazowego. W przypadku spadku ceny instrumentu bazowego poniżej bariery, inwestor ponosi straty.

Certyfikaty faktor to instrumenty finansowe umożliwiające kupno (certyfikaty faktor typu long) lub sprzedaż (certyfikaty faktor typu short) instrumentu bazowego. Certyfikaty faktor charakteryzują się stałym poziomem dźwigni finansowej oraz nie mają daty wygaśnięcia. Dzielne zmiany cen certyfikatu faktor są równe procentowym zmianom ceny instrumentu bazowego pomnożonym przez określony mnożnik (faktor). Ponadto certyfikaty faktor mają wbudowany mechanizm obronny wartości inwestycji – w przypadku zmiany ceny instrumentu bazowego przekraczającego określony poziom, następuje zaprzestanie dalszego naliczania strat oraz ustalenie nowego poziomu odniesienia dla zmiany ceny instrumentu bazowego. Pozwala to na zabezpieczenie przed stratą przewyższającą zainwestowany kapitał. Ponadto ceny certyfikatów faktor podlegają codziennym dostosowaniom ze względu na koszt finansowania inwestycji ponad wartość certyfikatu, co stanowi dodatkowy zysk dla posiadaczy certyfikatów typu short oraz koszt dla posiadaczy certyfikatów typu long.

Certyfikaty turbo typu knock-out to instrumenty finansowe ze zmiennym poziomem dźwigni finansowej. Certyfikaty turbo typu knock-out pozwalają inwestorowi na osiągnięcie zysków w przypadku wzrostu (certyfikaty typu long) lub spadku (certyfikaty typu short) cen instrumentu bazowego. Ponadto, mechanizm knock-out pozwala zabezpieczyć inwestora przed stratami przewyższającymi zainwestowany kapitał. W przypadku certyfikatu typu long, jeżeli cena instrumentu bazowego dotknie bądź spadnie poniżej ustalonej bariery, certyfikat jest wykupowany przez emitenta po wartości końcowej obliczanej przez emitenta. W przypadku certyfikatu typu short, jeżeli cena instrumentu bazowego dotknie lub wzrośnie powyżej ustalonej bariery, certyfikat jest wykupowany przez emitenta po wartości końcowej określonej zgodnie z warunkami emisji certyfikatu. Im poziom bariery jest bliższy ceny instrumentu bazowego, tym wyższa jest dźwignia finansowa certyfikatu. Poziom bariery oraz dźwignia finansowa certyfikatu turbo typu knock-out rośnie w czasie, co zwiększa wartość inwestycji w przypadku certyfikatów typu short oraz zmniejsza w przypadku certyfikatów typu long.

Certyfikaty odwrotnie zamienne to instrumenty finansowe pozwalające na otrzymanie kuponu odsetkowego na koniec inwestycji niezależnie od ceny instrumentu bazowego. Instrumenty te mają z góry ustaloną cenę wykonania oraz współczynnik konwersji, informujący jaka liczba instrumentów bazowych przypada na jeden certyfikat. W dniu wykupu certyfikatu odwrotnie

zamiennego, inwestor otrzymuje kupon odsetkowy, zaś wykup certyfikatu następuje poprzez wypłatę jego wartości nominalnej lub poprzez fizyczną dostawę instrumentu bazowego. Jeżeli cena instrumentu bazowego w dniu ostatniej wyceny znajduje się na poziomie lub powyżej ceny wykonania, inwestor otrzymuje wartość nominalną certyfikatu. Jeżeli cena instrumentu bazowego w dniu ostatniej wyceny znajduje się poniżej ceny wykonania, wówczas następuje fizyczna dostawa instrumentu bazowego.

Ryzyka

Z inwestowaniem w ETP związane jest większość ryzyk opisanych wcześniej w odniesieniu do akcji, tj.:

- ryzyko przyszłego kształtowania się kursu,
- ryzyko płynności instrumentu finansowego,
- ryzyko finansowe,
- ryzyko zawieszenia obrotu lub wykluczenia instrumentu finansowego z obrotu,
- ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i międzynarodową kraju,
- ryzyko walutowe,
- ryzyko regulacyjne kraju inwestowania.

Z inwestowaniem w ETP związane jest również:

- ryzyko instrumentu bazowego – notowania ETP zależą od notowań instrumentów, których ceny są naśladowane. W sytuacji kiedy notowania instrumentu bazowego są zawieszane, obrót tytułami uczestnictwa ETP również może być wstrzymany,
- ryzyko zmienności – zmienność instrumentów naśladowujących notowania innych instrumentów finansowych może być zbliżona do zmienności instrumentu bazowego, z wyjątkiem ETP stosujących dźwignię finansową,
- ryzyko polityki inwestycyjnej – sposób realizacji polityki inwestycyjnej ETP może nie być podany do publicznej wiadomości. Może ona polegać na inżynierii finansowej z zastosowaniem metod statystycznych zamiast bezpośredniej inwestycji w instrumenty bazowe,
- ryzyko informacyjne – składy portfeli ETP nie zawsze są aktualizowane na bieżąco lub mogą w ogóle nie być podawane do publicznej wiadomości,
- ryzyko koncentracji – instrumenty ETP mogą być oparte o bardzo wąskie segmenty rynku, co może prowadzić do wysokiego udziału aktywów danego ETP w tym wąskim segmencie rynku instrumentów bazowych,

- ryzyko niedopasowania stóp zwrotu – portfele ETP najczęściej nie zawierają adekwatnej pozycji w instrumentach bazowych, toteż zmiany wycen tytułów uczestnictwa mogą różnić się od zmiany cen instrumentów, które mają naśladować,
- ryzyko braku zabezpieczenia – ETP nie muszą posiadać pełnego zabezpieczenia w aktywach, których ceny są odwzorowane, toteż w sytuacji rozwiązania ETP, inwestor może nie odzyskać całości środków stanowiących równowartość posiadanych tytułów uczestnictwa,
- ryzyko dźwigni finansowej – niektóre ETP posługują się dźwignią finansową, co sprawia, że zyski i straty dla posiadacza tytułów uczestnictwa ETP mogą być kilkukrotnie większe niż zmiana ceny instrumentu bazowego,
- ryzyko okresu inwestycji – niektóre ETN, w szczególności lewarowane oraz odwrotne, są przeznaczone do krótkoterminowych inwestycji, np. kilkudniowych. W dłuższym okresie stopa zwrotu tych produktów może znacząco odbiegać od deklarowanego mnożnika inwestycji i ceny instrumentu bazowego,
- ryzyko zawieszenia obliczeń przez emitenta – emitent może czasowo zawiesić obliczanie wartości aktywów netto tytułów uczestnictwa ETP,
- ryzyko zawieszenia emisji ETP przez emitenta – podaż ETP jest w pełni kontrolowana przez emitenta. Ma to niewielki wpływ na cenę w przypadku ETN. Ze względu na wysoki popyt na dany instrument, emitent może podjąć decyzję o zawieszeniu emisji ETN, co prowadzić może do wzrostu ceny tego instrumentu znacząco powyżej ceny wynikającej z cen instrumentu bazowego i formuły wyliczania wartości ETN. Po wznowieniu emisji, ceny ETN mogą powrócić do stanu początkowego, co może skutkować poniesieniem przez inwestora strat pomimo zgodnej z oczekiwaniami zmiany ceny instrumentu bazowego,
- ryzyko rozwiązania ETP przez emitenta – emitent może tego dokonać w każdym czasie,
- ryzyko niewypłacalności emitenta – przyszła sytuacja finansowa emitenta cechuje się niepewnością, co w pesymistycznym scenariuszu może oznaczać niewypłacalność emitenta, a dla inwestora częściową lub całkowitą utratę zainwestowanych środków,

- ryzyko połączenia lub podziału ETP – emitent może tego dokonać w każdym czasie,
- ryzyko czasowego zawieszenia obrotu tytułami uczestnictwa ETP,
- ryzyko szczególne – dotyczące danego ETP, wynikające z charakterystyki indeksu bazowego i formuły określającej kwotę rozliczenia, które są określane w dokumentacji ETP.
- ryzyko *contango* – dotyczy ETC, występuje, kiedy cena instrumentów pochodnych na dany instrument bazowy w przyszłości jest wyższa od ceny bieżącej tego instrumentu. W takim przypadku wraz z upływem czasu posiadacz instrumentu pochodnego, może ponosić stratę, jeżeli ceny instrumentu bazowego nie osiągną cen instrumentów pochodnych z chwili ich nabycia. Posiadacz tych instrumentów może również ponieść stratę, jeżeli zaistnieje konieczność rolowania instrumentów pochodnych w czasie trwania inwestycji (patrz: kontrakty terminowe – ryzyko rolowania).

REIT – REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Charakterystyka

Real Estate Investment Trust (REIT) najczęściej przybierają formę funduszy inwestycyjnych, których obszarem inwestycyjnym jest szeroko pojęty rynek nieruchomości. Aktywa funduszu mogą składać się z nieruchomości (biurowców, apartamentowców, magazynów, szpitali, centrów handlowych, hoteli itp.) oraz papierów wartościowych powiązanych z rynkiem nieruchomości, np. dłużne papiery hipoteczne. Tytuły uczestnictwa w REIT mogą być przedmiotem obrotu na giełdach papierów wartościowych. REIT mogą wykorzystywać dług w celu finansowania inwestycji w nieruchomości, co powoduje efekt dźwigni finansowej. Inwestor nabywający tytuły uczestnictwa REIT nie nabywa praw własności nieruchomości.

Ryzyka

Z inwestowaniem w REIT związana jest większość ryzyk opisanych wcześniej w odniesieniu do akcji, tj.:

- ryzyko przyszłego kształtowania się kursu,
- ryzyko płynności instrumentu finansowego,
- ryzyko finansowe,
- ryzyko zawieszenia obrotu lub wykluczenia instrumentu finansowego z obrotu,
- ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i międzynarodową kraju,
- ryzyko walutowe.

Z inwestowaniem w REIT związane jest również:

- ryzyko zmienności – zmienność wartości tytułów uczestnictwa REIT zależy w dużym stopniu od charakterystyki portfela REIT,
- ryzyko rynku nieruchomości – inwestycje na rynku nieruchomości mogą być wyjątkowo mało płynne, a spieniężenie inwestycji w nieruchomości w niektórych uwarunkowaniach rynkowych może ulec znacznemu przedłużeniu. Ponadto ceny poszczególnych nieruchomości mogą zależeć od indywidualnych cech poszczególnych nieruchomości,
- ryzyko przyszłych inwestycji – realizacja polityki inwestycyjnej nie musi być natychmiastowa w zakresie nowych inwestycji funduszu (proces zakupu nieruchomości może się przedłużać, a wraz z nim okres zwrotu z zainwestowanego kapitału),
- ryzyko wynajętej powierzchni – wiele REIT czerpie korzyści z wynajmu powierzchni mieszkaniowej lub komercyjnej. Po zakończeniu umów przez najemców stopa zwrotu z nieruchomości może ulec tymczasowemu obniżeniu, do czasu ponownego zajęcia lokalu przez nowego najemcę,
- ryzyko zabezpieczenia – zobowiązania wynikające z nabywanych przez REIT papierów dłużnych mogą nie znaleźć wystarczającego pokrycia w aktywach w sytuacji niewypłacalności dłużnika,
- ryzyko prawne – REIT może być w sporze prawnym z innymi interesariuszami nieruchomości,
- ryzyko stopy procentowej – wahania stóp procentowych mogą wpływać na stawki oprocentowania instrumentów dłużnych znajdujących się w portfelu REIT oraz stawki oprocentowania długu emitowanego przez REIT na cele inwestycyjne,
- ryzyko dźwigni finansowej – REIT często wykorzystują dług w celu finansowania inwestycji w nieruchomości, co może zwiększyć wahania stóp zwrotu zarówno przy korzystnych jak i niekorzystnych uwarunkowaniach rynkowych,
- ryzyko regulacyjne kraju inwestowania – REIT podlegają różnym regulacjom, a przepisy (również podatkowe) w poszczególnych krajach mogą istotnie różnić się od siebie,
- ryzyko zawieszenia obliczeń przez emitenta – REIT może czasowo zawiesić obliczanie wartości aktywów netto REIT np. w następstwie znacznego wahania cen nieruchomości,

- ryzyko rozwiązania funduszu,
- ryzyko połączenia lub podziału funduszu
- ryzyko czasowego zawieszenia umarzenia tytułów uczestnictwa REIT – jego znaczenie rośnie wraz z intensywnością umorzeń tytułów uczestnictwa REIT, gdyż fundusz może nie posiadać wolnych środków pieniężnych do pokrycia wszystkich wniosków o umorzenie tytułów uczestnictwa.

JEDNOSTKI UCZESTNICTWA

Patrz: Rozdział VIII Informacja o funduszach inwestycyjnych

CERTYFIKATY INWESTYCYJNE

Patrz: Rozdział VIII Informacja o funduszach inwestycyjnych

UBEZPIECZENIE Z UFK

Charakterystyka

Ubezpieczenie na życie powiązane z ubezpieczeniowymi funduszami kapitałowymi (UFK), to produkt inwestycyjno-ubezpieczeniowy, w ramach którego środki inwestowane są pośrednio w fundusze inwestycyjne. Produkt ten jest objęty gwarancjami Ubezpieczeniowego Funduszu Gwarancyjnego. Charakter ochronno-inwestycyjny oznacza, że pewna część składki ubezpieczeniowej przeznaczana jest na pokrycie ochrony związanej z ubezpieczeniem na życie, a pozostała na zakup jednostek uczestnictwa UFK. Ubezpieczenia z UFK mogą zobowiązywać Klienta do systematycznych wpłat środków przez określony czas. Niektóre ubezpieczenia na życie powiązane z UFK oferują gwarancję zwrotu zainwestowanych środków. Gwarancja może obejmować jednak tylko część zainwestowanych środków lub może obowiązywać w ściśle określonych terminach.

Zawierając umowę ubezpieczenia na życie powiązanego z UFK Klient nie nabywa tytułów uczestnictwa funduszu inwestycyjnego.

Ryzyka

Z inwestowaniem w ubezpieczenia na życie z UFK związanych jest znaczna część ryzyk dotyczących tradycyjnych funduszy inwestycyjnych jak i produktów depozytowych.

Z inwestowaniem ww. produkty związane jest również:

- ryzyko niewypłacalności zakładu ubezpieczeń, przyszła sytuacja finansowa ubezpieczyciela cechuje się niepewnością, co w pesymistycznym scenariuszu

może oznaczać niewypłacalność ubezpieczyciela, a dla inwestora częściową lub całkowitą utratę zainwestowanych środków,

- ryzyko charakterystyczne dla funduszu inwestycyjnego, o który oparty jest UFK,
- ryzyko szczególne – dotyczące danego produktu, wynikające z charakterystyki UFK/funduszu inwestycyjnego, w który UFK bezpośrednio inwestuje oraz ogólnych warunków ubezpieczeń, co może wiązać się z ryzykiem utraty części lub całości kapitału.

INSTRUMENTY OFEROWANE W RAMACH OFERTY PIERWOTNEJ (IPO)

Charakterystyka

CDM świadczy na rzecz Klienta usługi w zakresie nabywania instrumentów finansowych oferowanych w obrocie pierwotnym lub w ofercie publicznej.

CDM przyjmuje zapisy Klienta złożone w formie pisemnej w POK-ach zlokalizowanych na terenie całego kraju, a także za pomocą kanałów zdalnych, jeśli pozwalają na to obowiązujące przepisy prawa i postanowienia odpowiedniego dokumentu informacyjnego.

Ryzyka

Niezależnie od opisanych w innych punktach ryzyk związanych z inwestycjami, nabywanie instrumentów finansowych oferowanych w obrocie pierwotnym lub w ofercie publicznej wiąże się z następującymi ryzykami:

- ryzyko niedojścia emisji do skutku,
- ryzyko związane z zawieszeniem lub odstąpieniem od oferty przez emitenta,
- ryzyko opóźnienia wprowadzenia instrumentu finansowego do obrotu,
- ryzyko związane z niedopuszczeniem instrumentu finansowego do obrotu,
- ryzyko związane z subskrypcją i opłaceniem zapisu na instrumenty finansowe – przydział instrumentów finansowych w ramach oferty pierwotnej może być uzależniony od kolejności zapisów lub całkowitego popytu na oferowane instrumenty finansowe. Występują przypadki, w których inwestor nabywa bardzo małą liczbę instrumentów, na które złożył zapis lub nie nabywa ich wcale,
- ryzyko związane z wielkością oferty i przyszłą płynnością obrotu (*free float*) – płynność obrotu instrumentów finansowych na rynku

wtórny może uniemożliwić szybkie wycofanie środków z inwestycji lub może spowodować istotne niekorzystne zmiany cen w przypadku szybkiej sprzedaży,

- ryzyko braku płynności inwestycji – brak możliwości wycofania środków zaangażowanych przez inwestora do momentu wprowadzenia instrumentu finansowego do obrotu na rynku wtórnym,
- ryzyko związane z naruszeniem przepisów z zakresu oferty publicznej,
- ryzyko związane z umowami o gwarantowanie oferty (umowy subemisyjne) – mogą zaistnieć warunki, przy których instytucje gwarantujące lub stabilizujące kurs przy ofercie pierwotnej będą sprzedawały instrumenty finansowe na rynku wtórnym,
- ryzyko związane z umowami typu „lock-up” – przy ofertach IPO często występują zobowiązania dotychczasowych akcjonariuszy spółki do niesprzedawania akcji w okresie kilku miesięcy od zakończenia IPO (po tym okresie może wystąpić dodatkowa podaż akcji).

SZCZEGÓLNE ZAGRANICZNE INSTRUMENTY FINANSOWE

KWITY DEPOZYTOWE

Charakterystyka

Kwity depozytowe to instrumenty finansowe stwierdzające własność instrumentów finansowych emitenta z siedzibą w innym państwie. Mogą one zostać dopuszczone do obrotu niezależnie od papierów wartościowych, których własność stwierdzają. Kwity depozytowe mogą być emitowane w oparciu o akcje (najczęściej), obligacje lub inne instrumenty finansowe.

Ze względu na siedzibę emitenta wyróżniamy dwie główne grupy kwitów depozytowych:

- ADR (*American Depository Receipts*) – amerykańskie kwity depozytowe emitowane przez amerykańskie instytucje finansowe, w celu umożliwienia, głównie inwestorom amerykańskim, ale nie tylko, inwestowania w akcje spółek spoza USA. ADR jest ekwiwalentem akcji lub pakietu akcji spółek mających siedzibę i notowanych poza USA. Akcje te zostają wyłączone z obrotu i pozostają w depozycie banku powierniczego, a w ich miejsce w obrocie znajdują się ADR-y. ADR-ami można swobodnie obracać, a ich właściciele mogą je zamieniać z powrotem na akcje,

- GDR (*Global Depository Receipts*) – globalne kwity depozytowe, czyli certyfikaty emitowane przez instytucje finansowe spoza USA (najczęściej kraju OECD), w celu umożliwienia inwestowania w akcje spółek nienotowanych w kraju emisji GDR. GDR jest ekwiwalentem akcji lub pakietu akcji spółek mających siedzibę i notowanych poza krajem emisji GDR. Akcje te zostają wyłączone z obrotu i pozostają w depozycie banku powierniczego, a na ich miejsce w obrocie znajdują się GDR-y. GDR-ami można swobodnie obracać, a ich właściciele mogą je zamieniać z powrotem na akcje. GDR-y jednej emisji mogą znajdować się w obrocie na więcej niż jednym rynku. GDR-y mogą być przedmiotem ograniczonego obrotu w USA.

Depozytariusz akcji, o które oparty jest ADR/GDR może umożliwić właścicielowi kwitu depozytowego głosowanie w sposób pośredni na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy spółki, wówczas udziela instrukcji co do sposobu głosowania. Ponadto właściciel kwitu depozytowego ma uprawnienia do dywidendy oraz prawa poboru nowych akcji. ADR/GDR nie uprawnia do osobistego uczestnictwa w walnym zgromadzeniu akcjonariuszy spółki o której akcje oparty jest ADR lub GDR.

Ryzyka

Z inwestowaniem w kwity depozytowe związana jest większość ryzyk opisanych wcześniej w odniesieniu do akcji, tj.:

- ryzyko przyszłego kształtowania się kursu,
- ryzyko zmienności
- ryzyko płynności instrumentu finansowego,
- ryzyko zawieszenia obrotu lub wykluczenia instrumentu finansowego z obrotu,
- ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i międzynarodową kraju,
- ryzyko zarządzania,
- ryzyko operacyjne,
- ryzyko finansowe,
- ryzyko walutowe,
- ryzyko regulacyjne kraju inwestowania,
- ryzyko regulacyjne kraju emitenta.

Z inwestowaniem w kwity depozytowe związane są następujące ryzyka:

- ryzyko polityczne – ryzyko istotne w szczególności w przypadku inwestowania w instrumenty dłużne emitowane przez rządy państw, gdzie istotna może być nie tylko ocena możliwości danego państwa do spłaty długu, ale również ocena gotowości do jego spłaty,

- ryzyko wystawcy kwitu depozytowego – związane z kondycją instytucji finansowej będącej wystawcą kwitów depozytowych,
- ryzyko ograniczonego lub opóźnionego dostępu do informacji.

MLP (MASTER LIMITED PARTNERSHIP)

Charakterystyka

Master Limited Partnership to spółka, której udziały są notowane na rynku regulowanym. MLP są zobowiązane do uzyskiwania co najmniej 90% dochodów z działalności związanej z wydobyciem, produkcją lub transportem zasobów naturalnych lub z nieruchomościami. Posiadacze udziałów w spółce (*limited partners*) w zamian za dostarczenie kapitału na rzecz spółki otrzymują dywidendy które są traktowane jako częściowy zwrot kapitału i nie tworzą zobowiązania podatkowego (w USA). Właściciele udziałów uczestniczą zarówno w zyskach, jak i w zobowiązaniach spółki. Partnerzy spółki (*general partners*) są natomiast odpowiedzialni za zarządzanie spółką, a ich wynagrodzenie uzależnione jest od wyników finansowych spółki. MLP notowane na giełdzie są zobowiązane do wypłacania w całości środków pieniężnych na rzecz inwestorów. Prowadzenie spółki w formie MLP pozwala na zmniejszenie kosztu kapitału, zaś z perspektywy właścicieli udziałów pozwala na uniknięcie podwójnego opodatkowania wypłat z tytułu dywidend.

Ryzyka

Z inwestowaniem w udziały w MLP związana jest większość ryzyk opisanych wcześniej w odniesieniu do akcji, tj.:

- ryzyko przyszłego kształtowania się kursu,
- ryzyko zmienności,
- ryzyko płynności instrumentu finansowego,
- ryzyko zawieszenia obrotu lub wykluczenia instrumentu finansowego z obrotu,
- ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i międzynarodową kraju,
- ryzyko zarządzania,
- ryzyko operacyjne,
- ryzyko finansowe,
- ryzyko walutowe,
- ryzyko regulacyjne kraju inwestowania,
- ryzyko regulacyjne kraju emitenta.

Z inwestowaniem w udziały w MLP związane są również następujące ryzyka:

- ryzyko związane z odpowiedzialnością

za zobowiązania MLP, w niekorzystnej sytuacji inwestor może stracić całość zainwestowanych środków i dodatkowo odpowiadać za niespłacone zobowiązania MLP proporcjonalnie do posiadanych udziałów,

- ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i międzynarodową rynku – związane z tendencjami zachodzącymi w innych segmentach rynku finansowego (m.in. wahania kursów walutowych, zmiany stóp procentowych, inflacja). W praktyce precyzyjna prognoza wpływu tych ryzyk na kształtowanie się kursu instrumentu finansowego i jego wyeliminowanie nie jest możliwe, co należy brać pod uwagę przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych,
- ryzyko szczególne – dotyczące danego MLP i rynku na jakim działa, np. ryzyko zmian cen wydobycywanego surowca lub sytuacji na rynku nieruchomości,
- ryzyko stopy procentowej – w przypadku MLP działającego na rynku nieruchomości, wahania stóp procentowych mogą wpływać na rentowność MLP.

ROYALTY TRUST

Charakterystyka

Royalty trust jest to podmiot będący właścicielem praw do wydobycia surowców. Głównym celem działania podmiotu jest przekazywanie inwestorom dochodu ze sprzedaży wydobywanych surowców. Trusty nie posiadają aktywów górniczych, zaś wydobycie i sprzedaż surowców prowadzona jest przez oddzielny podmiot, który przekazuje na rzecz trustu opłaty za prawa do eksploatacji górniczej. Trusty działające na podstawie prawa amerykańskiego (USA) przekazują inwestorom dochód, aż do wyczerpania się danego złoża, kiedy to następuje rozwiązanie trustu. W przypadku trustów opartych na prawie kanadyjskim, mogą one emitować akcje oraz zaciągać dług, co pozwala na nabycie nowych praw do wydobycia oraz dokonywania inwestycji w już posiadanych lokalizacjach. Inwestycja w udziały *Royalty trust* pozwala uniknąć inwestorowi podwójnego opodatkowania, jako że dochody trustu nie podlegają opodatkowaniu z tytułu podatku od osób prawnych.

Ryzyka

Z inwestowaniem w udziały w *Royalty Trust* związana jest większość ryzyk opisanych wcześniej w odniesieniu do akcji, tj.:

- ryzyko przyszłego kształtowania się kursu,
- ryzyko zmienności,

- ryzyko płynności instrumentu finansowego,
- ryzyko zawieszenia obrotu lub wykluczenia instrumentu finansowego z obrotu,
- ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i międzynarodową kraju,
- ryzyko zarządzania,
- ryzyko operacyjne,
- ryzyko finansowe,
- ryzyko walutowe,
- ryzyko regulacyjne kraju inwestowania,
- ryzyko regulacyjne kraju emitenta.

Z inwestowaniem w udziały w *Royalty Trust* związane są również następujące ryzyka:

- ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i międzynarodową rynku – związane z tendencjami zachodzącymi w innych segmentach rynku finansowego (m.in. wahania kursów walutowych, zmiany stóp procentowych, inflacja). W praktyce precyzyjna prognoza wpływu tych ryzyk na kształtowanie się kursu instrumentu finansowego i jego wyeliminowanie nie jest możliwe, co należy brać pod uwagę przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych,
- ryzyko szczególne – dotyczące danego *Royalty Trust* i rynku na jakim działa, to znaczy ryzyko zmian cen wydobywanego surowca.

INSTRUMENTY FINANSOWE OBJĘTE BRRD

Charakterystyka

Przepisy prawa z zakresu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji wobec instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych (BRRD) przewidują, że banki i inne instytucje kredytowe oraz domy maklerskie i inne firmy inwestycyjne, w określonych sytuacjach związanych z niewypłacalnością, w tym w przypadku zagrożenia upadłością, mogą emitować instrumenty dłużne oraz inne niezabezpieczone instrumenty finansowe, które mają na celu:

- zbycie działalności,
- ustanowienie instytucji pomostowej,
- wydzielenie długów,
- umorzenie lub konwersję długów.

Instrumenty te są zwykle emitowane, adresowane i oferowane przez instytucje kredytowe bądź firmy inwestycyjne swoim klientom lub poprzez podmioty należące do grupy kapitałowej do klientów tejże grupy.

BRRD mają na celu zminimalizowanie kosztów lub wyeliminowanie bezpośredniej pomocy państw i rządów oraz ochronę wierzycieli oraz inwestorów posiadających instrumenty dłużne oraz inne niezabezpieczone instrumenty finansowe, których emitentami są instytucje kredytowe lub firmy inwestycyjne.

Ryzyka

Z inwestowaniem w instrumenty finansowe objęte BRRD są związane ryzyka opisane wcześniej dla obligacji i innych instrumentów dłużnych, w tym ryzyko kredytowe, ryzyko płynności, ryzyko koncentracji. Z uwagi jednak, iż instrumenty te są emitowane w określonych sytuacjach związanych z niewypłacalnością, a także pomimo, że BRRD przewiduje ochronę wierzycieli oraz inwestorów posiadających instrumenty finansowe objęte BRRD, właściwym jest przyjęcie, że ryzyka te są większe niż w przypadku instrumentów dłużnych oraz innych niezabezpieczonych instrumentów finansowych emitowanych przez instytucje kredytowe lub firmy inwestycyjne bez związku z niewypłacalnością.

INSTRUMENTY NIEPUBLICZNE

Charakterystyka

CDM świadczy na rzecz Klienta usługi w zakresie nabywania instrumentów finansowych rynku niepublicznego – instrumentów finansowych, które nie są dopuszczone do obrotu zorganizowanego, tj. w systemie obrotu lub w innym systemie wykonywania zleceń. Mogą to być m. in. udziały i akcje spółek niepublicznych, obligacje, w tym obligacje zamienne na akcje, certyfikaty inwestycyjne funduszy, bankowe papiery wartościowe i inne instrumenty ETN.

Ryzyka

Z inwestowaniem w poszczególne rodzaje instrumentów niepublicznych związane są odpowiednio czynniki ryzyka charakterystyczne dla danej klasy instrumentów finansowych notowanych. Należy mieć na uwadze, iż inwestycja w instrumenty niepubliczne co do zasady wiąże się z większym ryzykiem, niż inwestowanie w instrumenty dopuszczone do obrotu zorganizowanego. Inwestując w instrumenty niepubliczne należy dodatkowo zwracać uwagę w szczególności na następujące ryzyka:

- ryzyko niepublicznej wyceny – brak pewności, co do wartości instrumentu finansowego, co wynika z braku rynkowej wyceny instrumentu (brakiem notowań np. na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie),
- ryzyko niepełnego dostępu lub braku informacji – spółki niepubliczne nie mają

obowiązku ujawniania danych finansowych oraz innych istotnych danych dotyczących działalności spółki, co zwiększa ryzyko inwestycyjne,

- ryzyko płynności instrumentu finansowego – polega na braku możliwości kupna lub sprzedaży instrumentu finansowego bez znaczącego wpływu na jego cenę a w skrajnym przypadku braku możliwości kupna lub sprzedaży instrumentu w określonym czasie. Ponadto, brak zorganizowanego obrotu dla instrumentów niepublicznych utrudnia nabycie/zbycie instrumentów niepublicznych – konieczne jest znalezienie kontrahenta.

TRANSAKCJE ZAWIERANE POZA SYSTEMEM OBROTU

Charakterystyka

Zlecenia dot. niektórych notowanych instrumentów finansowych mogą być wykonywane za zgodą Klienta poza systemem obrotu – np. na tzw. rynku międzybankowym.

Zlecenia składane na rynek międzybankowy muszą zawierać limit ceny, a termin ważności nie może być dłuższy niż jeden dzień.

Ze względu na brak automatyzacji wykonywania zleceń poza systemem obrotu, czas realizacji, anulowania lub modyfikacji może być znacznie dłuższy niż w przypadku zleceń wykonywanych w systemie obrotu.

Ryzyka

Niezależnie od ryzyk związanych z inwestowaniem w dane instrumenty finansowe, realizacja zleceń poza systemem obrotu wiąże się z następującymi ryzykami:

- ryzyko rozliczeniowe, tj. ryzyko opóźnienia w rozliczeniu lub braku rozliczenia transakcji,
- ryzyko ceny (nierynkowej ceny) – cena na rynku międzybankowym może odbiegać od ceny instrumentu w systemie obrotu,
- ryzyko płynności instrumentu finansowego – polega na braku możliwości kupna lub sprzedaży instrumentu finansowego,
- ryzyko spreadu – niska płynność może spowodować znaczną różnicę pomiędzy ceną kupna a ceną sprzedaży danego instrumentu finansowego.

OTP

Charakterystyka

Usługa OTP (Odroczony Termin Płatności) umożliwia realizację zleceń kupna bez posiadania

przez Klienta w momencie ich składania pełnego pokrycia w środkach pieniężnych lub należnościach z tytułu zawartych transakcji sprzedaży. Dzięki temu, Klient może w dniu zawarcia transakcji zaangażować środki pieniężne w wysokości odpowiadającej jedynie części wartości transakcji – resztę spłacając do dnia rozrachunku transakcji we właściwej izbie rozrachunkowej.

Usługa OTP dotyczy jedynie wskazanych przez CDM instrumentów finansowych i nie obejmuje transakcji instrumentami pochodnymi. CDM określa i Podaje Do Wiadomości Klientów (komunikat Prezesa Zarządu CDM, udostępniony w Punktach Obsługi Klientów oraz na stronie internetowej CDM) wymaganą minimalną wysokość wskaźnika pokrycia zleceń kupna w środkach pieniężnych dla instrumentów finansowych, w stosunku do których dopuszcza składanie zleceń kupna z wykorzystaniem usługi OTP.

W momencie składania zlecenia Klient powinien posiadać co najmniej 30% wartości zlecenia lub wartość Podaną Do Wiadomości Klientów (komunikat Prezesa Zarządu CDM, udostępniony w Punktach Obsługi Klientów oraz na stronie internetowej CDM). Brakującą kwotę Klient uzupełnia najpóźniej w dniu rozrachunku transakcji we właściwej izbie rozrachunkowej, co w praktyce tworzy efekt dźwigni finansowej (analogia krótkoterminowego kredytowania zakupu).

Ryzyka

Niezależnie od ryzyk związanych z inwestowaniem w instrumenty finansowe z wykorzystaniem z usługi OTP wiążą się następujące ryzyka:

- ryzyko dźwigni finansowej – w celu zawarcia transakcji nie ma konieczności jej opłacenia w całości, co tworzy efekt dźwigni finansowej,
- ryzyko powstania przeterminowanego zobowiązania na rachunku inwestycyjnym Klienta,
- ryzyko zaprzestania przyjmowania od Klienta przez CDM zleceń kupna bez pełnego pokrycia – w przypadku niedotrzymania przez Klienta terminu zapłaty i nieuzupełnienia środków pieniężnych na rachunku inwestycyjnym w dniu rozrachunku transakcji we właściwej izbie rozrachunkowej,
- ryzyko sprzedaży instrumentów finansowych, znajdujących się na rachunku inwestycyjnym Klienta – w związku z koniecznością pokrycia istniejących zobowiązań Klienta z tytułu nieopłaconej transakcji zawartej z wykorzystaniem usługi OTP,
- ryzyko zmiany wskaźników pokrycia zleceń kupna dla poszczególnych instrumentów finansowych,

- ryzyko ograniczenia limitu zobowiązań dla zleceń składanych z wykorzystaniem usługi OTP

ZLECENIA ZAAWANSOWANE

Charakterystyka

CDM przyjmuje do wykonania zlecenia zaawansowane. Zlecenie zaawansowane to zlecenie Klienta określające warunki wykonania lub warunki wzajemnych relacji składanych zleceń. Na podstawie zlecenia zaawansowanego złożonego przez Klienta, automatycznie generowane są zlecenia brokerskie (zlecenia częściowe). CDM Podaje Do Wiadomości Klientów (komunikat Prezesa Zarządu CDM, udostępniony w Punktach Obsługi Klientów oraz na stronie internetowej CDM):

- rodzaje obsługiwanych zleceń zaawansowanych,
- instrumenty finansowe mogące być przedmiotem zleceń zaawansowanych,
- warunki realizacji zleceń zaawansowanych, w tym wymagane wartości parametrów.

Ryzyka

Niezależnie od ryzyk związanych z inwestowaniem w instrumenty finansowe z korzystaniem z usługi zleceń zaawansowanych wiążą się następujące ryzyka:

- ryzyko unieważnienia zlecenia zaawansowanego (wszystkich zleceń częściowych) – odrzucenie przez GPW chociażby jednego przekazanego zlecenia częściowego spowoduje unieważnienie całego zlecenia zaawansowanego wraz ze wszystkimi wystawionymi zleceniami częściowymi, bez względu na stopień realizacji i przetworzenia poszczególnych zleceń. Odrzucenie zlecenia częściowego może nastąpić z przyczyn regulacyjnych tj. powodem odrzucenia może być działanie niezgodne z zasadami ustalonymi przez GPW (w *Regulaminie GPW, Szczegółowych Zasadach Obrotu Giełdowego*, uchwałach Rady Nadzorczej GPW oraz Zarządu GPW, w *Cedule GPW* lub komunikatach wydawanych przez GPW) lub CDM (w *Regulaminie świadczenia usług maklerskich przez Centralny Dom Maklerski Pekao S.A., Umowie świadczenia usług maklerskich przez Centralny Dom Maklerski Pekao S.A.* lub Komunikacie Prezesa Zarządu Centralnego Domu Maklerskiego Pekao S.A. dotyczących obsługi zleceń zaawansowanych realizowanych za pośrednictwem Centralnego Domu Maklerskiego Pekao S.A.), jak również z przyczyn technicznych (tj. powodem odrzucenia mogą

być systemy informatyczne GPW lub CDM, a także infrastruktura techniczna pośrednicząca w połączeniu systemów informatycznych CDM i GPW). W szczególności przyczynami regulacyjnymi powodującymi odrzucenie zleceń częściowych mogą być:

- wystąpienie fazy sesji lub statusu instrumentu finansowego podczas trwającej sesji giełdowej, które powodują zawieszenie przyjmowania zleceń przez GPW,
- podanie warunków zlecenia niedozwolonych dla danej fazy sesji lub statusu instrumentu finansowego (np.: w fazie „przed otwarciem” GPW nie przyjmuje zleceń częściowych z typem zlecenia PEG lub PEG Limit, limit aktywacji został nieprawidłowo określony względem kursu odniesienia),
- podany limit ceny zlecenia częściowego *Speed* lub *Take*:
 - w przypadku zlecenia kupna – jest większy niż 150% kursu ostatniej transakcji lub
 - w przypadku zlecenia sprzedaży – jest mniejszy niż 50% kursu ostatniej transakcji,
- brak zleceń z limitem referencyjnym w arkuszu zleceń GPW po tej samej stronie, co wysyłane zlecenie częściowe z typem zlecenia PEG lub PEG Limit,
- brak w fazie notowań ciągłych jakiegokolwiek zlecenia po przeciwnej stronie, co wysyłane zlecenie częściowe *Speed* z typem zlecenia PCR,
- w przypadku zlecenia zaawansowanego rodzaju OTO – unieważnienie spowoduje sytuację, w której wartość środków pieniężnych, uzyskanych ze sprzedaży zrealizowanej zleceniem częściowym *One*, będzie niewystarczająca na pokrycie kupna realizowanego zleceniem częściowym *Other*, a jednocześnie na rachunku inwestycyjnym nie będzie dostępnych środków pieniężnych w odpowiedniej wysokości,
- ryzyko realizacji zleceń częściowych w oparciu o nieaktualne dane rynkowe – odrzucenie dyspozycji anulowania lub modyfikacji zlecenia częściowego przez GPW może spowodować wystąpienie niespójności danych zlecenia zaawansowanego, skutkującej przerwaniem procesu dalszej aktualizacji zleceń częściowych stosownie do danych rynkowych,

- ryzyko opóźnień w automatycznej obsłudze zleceń cząstkowych – może wystąpić w przypadku opóźnień w zakresie przetwarzania notowań, potwierdzeń zleceń oraz potwierdzeń transakcji. Opóźnienia mogą spowodować w szczególności:
 - w przypadku zleceń zamykających *Take* i *Cut* (wygenerowanych na podstawie tego samego zlecenia zaawansowanego ToC lub SToC) – zamknięcie pozycji może obejmować podwójny wolumen lub może powstać pozycja odwrócona. Ryzyko powstania takiej sytuacji zwiększa się w przypadku gdy:
 - różnica pomiędzy limitem ceny zlecenia *Take* i limitem aktywacji zlecenia *Cut* jest mniejsza,
 - występuje znaczna zmienność kursu instrumentu finansowego,
 - wartość limitu aktywacji w zleceniu cząstkowym (wygenerowanego na podstawie zlecenia SSL) może zostać oparta na nieaktualnym kursie odniesienia,
- ryzyko kursowe – zmienność kursu instrumentu finansowego może doprowadzić do realizacji tzw. dużych strat kursowych. Zmienność kursu instrumentu finansowego może spowodować w szczególności:
 - w przypadku zlecenia *Speed* bez określonego limitu ceny (PKC, PCR, PEG i Stop Loss) i zlecenia *Take* z limitem ceny niekorzystnym w stosunku do kursu realizacji zlecenia *Speed* (wygenerowanego na podstawie zlecenia zaawansowanego SToC) – realizację zleceń podrzędnych *Speed* i *Take* ze stratą,
 - w przypadku aktywacji zlecenia *Cut* typu Stop Loss (wygenerowanego na podstawie zlecenia zaawansowanego SToC lub ToC) – realizację dużej straty,
 - w przypadku małej różnicy pomiędzy limitem ceny i limitem aktywacji, a także w przypadku szybkich zmian kursów na GPW – brak realizacji zlecenia zamykającego *Cut* typu Stop Limit.

PRE-MARKET

Charakterystyka

Zlecenia na zagraniczne instrumenty finansowe obejmujące fazę pre-market.

Ryzyka

Niezależnie od ryzyk związanych z inwestowaniem w instrumenty finansowe składanie zleceń obejmujących fazę pre-market wiąże się z następującym ryzykiem:

- ryzyko niższej płynności – większe zagrożenie braku realizacji zlecenia po zakładanej cenie z uwagi iż wartość obrotu generowanego podczas fazy pre-market zwykle jest znacznie niższa niż wartość obrotu generowanego podczas fazy notowań ciągłych,
- ryzyko większej zmienności – mniejsza „głębokość” rynku, rozumiana jako liczba zleceń kupna i sprzedaży po kursie bliskim aktualnej ceny rynkowej podczas fazy pre-market może przekładać się na większą zmienność cen,
- ryzyko braku powiązania kursów – kursy instrumentów finansowych notowanych w fazie pre-market i fazie notowań ciągłych mogą charakteryzować się wysokim odchyleniem w stosunku do siebie,
- ryzyko informacji – zważywszy, że informacje dotyczące notowanych instrumentów finansowych są ogłaszane również poza godzinami notowań ciągłych, pojawienie się takich informacji giełdowych w połączeniu z niższą płynnością i wyższą zmiennością może spowodować duże odchylenia na cenie instrumentu finansowego, którego dotyczą,
- ryzyko spreadu – niska płynność oraz wysoka zmienność może spowodować znaczną różnicę pomiędzy ceną kupna a ceną sprzedaży danego instrumentu finansowego.

WAŻNA INFORMACJA

W uzupełnieniu ryzyka regulacyjnego kraju inwestowania oraz kraju emitenta instrumentu finansowego, o których mowa powyżej, należy zwrócić uwagę na mające wpływ na celowość oraz efektywność inwestycji:

- ryzyko prawne – obejmujące m.in. możliwość zmiany przepisów prawa dotyczących obrotu instrumentami finansowymi, emitentów, prowadzenia działalności gospodarczej i innych, mogące powodować pogorszenie warunków działania inwestorów i w konsekwencji niepewność efektów inwestycji,
- ryzyko podatkowe – w ramach, którego należy zwrócić uwagę, że:
 - istnieją wątpliwości interpretacyjne związane ze stosowaniem przepisów

podatkowych, w szczególności *ustawy z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych*, która reguluje zarówno obowiązki Klientów – podatników podatku dochodowego od osób fizycznych, jak i obowiązki CDM – płatnika zryczałtowanego podatku dochodowego i wystawcy imiennej informacji o wysokości dochodu (informacja PIT-8C),

- Klienci CDM ponoszą pełną odpowiedzialność za zobowiązania podatkowe wynikające z ww. ustawy, także w sytuacjach, gdy CDM nie wykona lub wykona niewłaściwie swoje obowiązki, jako płatnik podatku (patrz: *ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Ordynacja podatkowa*). CDM – płatnik podatku dochodowego od osób fizycznych oraz płatnik podatku dochodowego, w przypadku niektórych przychodów osiąganych przez osoby prawne, ponosi solidarną odpowiedzialność za zobowiązanie podatkowe Klienta, o ile tak stanowią przepisy prawa powszechnego. W przypadku, gdy przepisy prawa powszechnego nie stanowią o solidarnej odpowiedzialności CDM – CDM ponosi odpowiedzialność cywilnoprawną na zasadach ogólnych,
- CDM, zarówno w zakresie obowiązków płatnika podatku, jak i przy formułowaniu informacji podatkowych przekazywanych Klientom (np. informacja PIT-8C), dochowuje należytej staranności i ostrożności przy interpretowaniu opisanych przepisów i ich stosowaniu na potrzeby obowiązków podatkowych wobec Klientów. Stanowisko, jakie w sprawach przepisów podatkowych reprezentuje CDM nie jest dla Klientów wiążące, tym samym mają oni prawo do własnego stanowiska w sprawie interpretacji przepisów podatkowych (stanowisko Klienta może być wypracowane w porozumieniu z doradcą podatkowym, właściwym organem podatkowym i innymi uprawnionymi podmiotami),
- powyższe ryzyka nie mogą być rozpatrywane w oderwaniu od przepisów podatkowych stosowanych w krajach innych niż Polska, w szczególności, jeśli Klient posiada status nierezydenta, powinny one być rozstrzygane w świetle prawa, w tym przepisów podatkowych, obowiązującego w miejscu zamieszka-

nia Klienta, jak również umów o unikaniu podwójnego opodatkowania, jakie zawarła Polska.

ROZDZIAŁ III

OGÓLNE ZASADY PRZYJMOWANIA I PRZEKAZYWANIA OPŁAT, PROWIZJI LUB ŚWIADCZEŃ NIEPIENIĘŻNYCH

CDM nie przyjmuje ani nie przekazuje, w związku ze świadczeniem usług maklerskich, opłat, prowizji lub świadczeń niepieniężnych, z wyłączeniem:

- 1) opłat, prowizji i świadczeń niepieniężnych przyjmowanych od Klienta lub osoby działającej w jego imieniu albo przekazywanych Klientowi lub osobie działającej w jego imieniu,
- 2) opłat lub prowizji niezbędnych dla świadczenia danej usługi maklerskiej na rzecz Klienta,
- 3) opłat, prowizji i świadczeń niepieniężnych innych niż wskazane w pkt 1 i 2 pod warunkiem, że są one przyjmowane albo przekazywane w celu poprawienia jakości usługi maklerskiej świadczonej przez CDM na rzecz Klienta.

Na pisemne żądanie Klienta, CDM przekazuje Klientowi informację o opłatach, prowizjach i świadczeniach wskazanych w pkt 3, w tym o ich istocie i wysokości lub sposobie ustalania ich wysokości.

CDM dopuszcza oferowanie i przyjmowanie prezentów i rozrywki w relacjach biznesowych pod warunkiem spełnienia wszystkich poniższych warunków:

- prezenty lub rozrywki są niewielkiej wartości i są oferowane lub przyjmowane w ramach prowadzonej działalności biznesowej,
- ich wartość, charakter i częstotliwość jest adekwatna do statusu odbiorcy,
- ich oferowanie lub przyjmowanie nie narusza regulacji wewnętrznych CDM oraz przepisów prawa powszechnie obowiązującego.

W przypadku gdy wartość prezentu przekracza 200,00 zł lub wartość rozrywki 400,00 zł, ich przyjęcie uzależnione jest od uzyskania akceptacji osób upoważnionych.

Ogólna informacja o opłatach, prowizjach i świadczeniach niepieniężnych związanych z dystrybucją tytułów uczestnictwa w instytucjach wspólnego inwestowania zawarta jest w niniejszym pakiecie informacyjnym w części dotyczącej funduszy inwestycyjnych.

Za świadczone usługi CDM pobiera od Klientów opłaty i prowizje na zasadach określonych w umowie lub stanowiącym jego integralną część regulaminie. Maksymalną wysokość opłat i prowizji określa *Taryfa prowizji i opłat Centralnego Domu Maklerskiego Pekao S.A.* oraz *Taryfa opłat w usłudze abonamentowej Centralnego Domu Maklerskiego Pekao S.A.*

Opłaty i prowizje pobierane od Klientów mogą być wykorzystane na pokrycie kosztów bieżących ponoszonych przez CDM w bezpośrednim związku z prowadzeniem działalności maklerskiej. Są to m.in.:

- opłaty i prowizje na rzecz podmiotów organizujących rynki regulowane (GPW, Bond-Spot) oraz rozrachunek i rozliczenie transakcji (KDPW, KDPW_CCP),
- opłaty na rzecz Repozytorium Transakcji z tytułu raportowania transakcji na instrumentach pochodnych (KDPW_RT za pośrednictwem KDPW_CCP),
- opłaty i prowizje na rzecz podmiotów pośredniczących w wykonaniu zleceń na zagranicznych rynkach regulowanych oraz opłaty za obsługę rachunku zagranicznych instrumentów finansowych,
- koszty serwisów informacyjnych (Reuters, PAP, SDIG, Bloomberg),
- koszty utrzymania i obsługi urządzeń telekomunikacyjnych, oprogramowania oraz sieci teleinformatycznej (Internet, intranet, telefonia stacjonarna i komórkowa, kanały zdalne służące do składania dyspozycji poprzez Internet),
- opłaty pocztowe,
- koszty obsługi prawnej,
- koszty marketingowe i promocyjne,
- koszty funkcjonowania sieci sprzedaży.

Opłaty na rzecz GPW

W związku ze świadczeniem usługi wykonywania zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych, w zakresie kosztów związanych z uczestnictwem w rynku regulowanym oraz alternatywnym systemie obrotu (ASO) organizowanym przez GPW, CDM jest zobowiązany do zapłaty opłat i prowizji:

- za dostęp do systemu informatycznego GPW – opłaty jednorazowe i kwartalne (zgodnie z pkt 1 Załącznika Nr 1 do Regulaminu Giełdy),
- za wykorzystanie systemu informatycznego GPW – opłaty kwartalne (zgodnie z pkt 2 Załącznika Nr 1 do Regulaminu Giełdy)

oraz opłat:

- operacyjnych na rynku kasowym (zgodnie z pkt 3 Załącznika Nr 1 do Regulaminu Giełdy),
- operacyjnych na rynku terminowym (zgodnie z pkt 4 Załącznika Nr 1 do Regulaminu Giełdy),
- innych (zgodnie z pkt 6 Załącznika Nr 1 do Regulaminu Giełdy).

Najważniejsze opłaty operacyjne na rynku kasowym GPW wynoszą:

- dla akcji, praw do akcji i ETF
 - opłata stała: 1,00 zł od zlecenia
 - opłata naliczana od wartości zlecenia:
 - do 100 tys. zł: 0,033%
 - pomiędzy 100 tys. zł a 2 mln zł: 0,024%
 - powyżej 2 mln zł: 0,010%
 łącznie nie więcej niż 880,00 zł od zlecenia
- dla dłużnych instrumentów finansowych – w zakresie obrotu sesyjnego:
 - opłata od wartości zlecenia: 0,010%
- dla innych instrumentów finansowych – w zakresie obrotu sesyjnego:
 - opłata stała: 0,30 zł od zlecenia
 - opłata naliczana od wartości zlecenia: 0,025%
 - łącznie nie więcej niż 880,00 zł od zlecenia.

Najważniejsze opłaty operacyjne na rynku terminowym GPW wynoszą:

- dla kontraktów terminowych – opłata stała od kontraktu:
 - kontrakty na indeksy: 1,70 zł
 - kontrakty na obligacje: 0,48 zł
 - kontrakty na akcje: 0,34 zł
 - kontrakty na kursy walut: 0,08 zł
 - kontrakty na stawki WIBOR: 0,48 zł
- dla opcji
 - opcje na indeksy:
 - od wartości transakcji: 0,60%
 - opłata minimalna od jednej opcji: 0,20 zł
 - opłata maksymalna od jednej opcji: 1,20 zł
 - opcje na akcje:
 - od wartości transakcji: 0,60%
 - opłata minimalna od jednej opcji: 0,04 zł
 - opłata maksymalna od jednej opcji: 0,24 zł

- pozostałe opcje:
 - od wartości transakcji: 0,60%
 - opłata minimalna od jednej opcji: 0,20 zł
 - opłata maksymalna od jednej opcji: 1,20 zł

Pełna treść Regulaminu Giełdy wraz z cennikiem obowiązującym członków GPW dostępna jest na stronie GPW: <http://www.gpw.pl>

Opłaty na rzecz BondSpot

W związku ze świadczeniem usługi wykonywania zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych w zakresie kosztów związanych z uczestnictwem w regulowanym rynku pozagiełdowym (RRP) oraz alternatywnym systemie obrotu (ASO) organizowanym przez BondSpot S.A., CDM jest zobowiązany do zapłaty następujących opłat i prowizji:

- za korzystanie z pierwszego terminala – opłata kwartalna: 4.000,00 zł
- za korzystanie z każdego następnego terminala – opłata kwartalna: 1.000,00 zł
- od wartości transakcji zrealizowanych na RRP – z wyłączeniem transakcji pakietowych i negocjowanych:
 - w części od łącznej wartości transakcji do 5 mln zł: 0,01%
 - w części od łącznej wartości transakcji stanowiącej nadwyżkę ponad 5 mln zł: 0,005%
- od wartości transakcji zrealizowanych na ASO: 0,005%
- od wartości transakcji pakietowych i negocjowanych zrealizowanych na RRP i ASO:
 - dla każdej transakcji o wartości nie większej niż 10 mln zł: 0,005%
 - dla każdej transakcji o wartości powyżej 10 mln zł: 500 zł + 0,0025% od nadwyżki powyżej 10 mln zł
- za rozpatrzenie wniosku o zakończenie działania członka na rynku: 1.000,00 zł
- za rozpatrzenie wniosku o anulowanie transakcji: 1.000,00 zł
- za anulowanie transakcji na wniosek członka, pobierana od strony transakcji występującej o dokonanie anulowania transakcji: 5.000,00 zł

Pełna treść Regulaminu obrotu regulowanego rynku pozagiełdowego organizowanego przez BondSpot S.A., wraz z cennikiem obowiązującym członków oraz zestawieniem opłat obowiązujących na regulowanym rynku pozagiełdowym prowadzonym przez BondSpot S.A., dostępne są na stronie BondSpot S.A.: <http://www.bondspot.pl>

Opłaty na rzecz KDPW S.A., KDPW_CCP S.A. i KDPW_RT

CDM, będąc uczestnikiem KDPW S.A. i KDPW_CCP S.A., KDPW_RT ponosi następujące opłaty związane z rozrachunkiem i rozliczeniem transakcji / operacji na instrumentach finansowych:

- depozytowe – za otwarcie konta formalnego, za prowadzenie konta podmiotowego, za prowadzenie depozytu instrumentów rynku kasowego (zgodnie z pkt 1-3 Załącznika Nr 1 do Regulaminu KDPW),
- rozrachunkowe (zgodnie z pkt 4 Załącznika Nr 1 do Regulaminu KDPW),
- za obsługę komunikatów / instrukcji (zgodnie z pkt 5 Załącznika Nr 1 do Regulaminu KDPW),
- pożyczkowe w systemie automatycznych pożyczek papierów wartościowych (zgodnie z pkt 6 Załącznika Nr 1 do Regulaminu KDPW),
- specjalne (zgodnie z pkt 7 Załącznika Nr 1 do Regulaminu KDPW),
- za dodatkowe usługi (zgodnie z pkt 8 Załącznika Nr 1 do Regulaminu KDPW),
- za uczestnictwo (zgodnie z pkt 1 Załącznika Nr 1 do Regulaminu rozliczeń transakcji),
- z tytułu rozliczenia transakcji (zgodnie z pkt 2 Załącznika Nr 1 do Regulaminu rozliczeń transakcji),
- związane z instrumentami pochodnymi (zgodnie z pkt 3 Załącznika Nr 1 do Regulaminu rozliczeń transakcji),
- za zarządzanie i administrowanie środkami wniesionymi z tytułu wpłat do funduszu rozliczeniowego oraz właściwego funduszu zabezpieczającego a także środkami wniesionymi na poczet depozytów zabezpieczających (zgodnie z pkt 4 Załącznika Nr 1 do Regulaminu rozliczeń transakcji),
- za dodatkowe usługi (zgodnie z pkt 5 Załącznika Nr 1 do Regulaminu rozliczeń transakcji),
- z tytułu zarządzania systemem rekompensat (zgodnie z § 20 Regulaminu funkcjonowania systemu rekompensat – KDPW),
- z tytułu nadania oraz utrzymania kodu identyfikującego (zgodnie z § 29 pkt 1 ppkt 1 i 2 Regulaminu rejestrowania oraz utrzymywania przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. kodów identyfikujących podmioty prawne),
- za uczestnictwo w Repozytorium Transakcji (zgodnie z pkt 2.1 Załącznika Nr 1 do Regulaminu Repozytorium Transakcji),

- za zgłoszenie transakcji do Repozytorium Transakcji (zgodnie z pkt 1.2 Załącznika Nr 1 do Regulaminu Repozytorium Transakcji, za pośrednictwem KDPW_CCP),
- za utrzymywanie w Repozytorium Transakcji informacji o zawartej transakcji (za pośrednictwem KDPW_CCP zgodnie z pkt 1.3 Załącznika Nr 1 do Regulaminu Repozytorium Transakcji, za pośrednictwem KDPW_CCP).

Najważniejsze opłaty związane z instrumentami finansowymi ponoszone na rzecz KDPW S.A., KDPW_CCP S.A. oraz KDPW_RT:

- za prowadzenie depozytu instrumentów rynku kasowego – naliczane od wartości rynkowej papierów wartościowych wg stanów na zakończenie poszczególnych dni kalendarzowych:
 - dla obligacji Skarbu Państwa: 0,00018%,
 - dla pozostałych papierów wartościowych (w tym akcji): 0,00033% z tym, że:
 - dla papierów wartościowych, dla których centralny depozyt prowadzony jest w zagranicznych izbach rozrachunkowych: od 0,00338% do 0,01597%,
- za rozrachunek transakcji zawartej w obrocie zorganizowanym: 4,00 zł, z tym że:
 - jeśli rozrachunek transakcji objęty jest funduszem rozliczeniowym albo funduszem zabezpieczającym ASO: 1,00 zł,
 - jeśli rozrachunek transakcji dokonywany jest w rezultacie skompensowania lub zagregowania zobowiązań i należności wynikających z poszczególnych transakcji: 4,00 zł,
- za przeprowadzenie innego rozrachunku obejmującego świadczenia pieniężne i niepieniężne – 4,00 zł.
- z tytułu rozliczenia transakcji: 0,0035% wartości transakcji, lecz nie mniej niż 0,20 zł i nie więcej niż 2,00 zł za rozliczenie 1 transakcji,
- z tytułu rejestracji transakcji na kontraktach terminowych:
 - na akcje: 0,34 zł za 1 kontrakt (lecz nie więcej niż 340,00 zł za transakcję w liczbie przekraczającej 1.000 kontraktów),
 - na waluty: 0,08 zł za 1 kontrakt,
 - innych niż ww.: 0,80 zł za 1 kontrakt,
 - w indeksowych jednostkach udziałowych: 0,0075% wartości transakcji, lecz nie mniej niż 0,20 zł i nie więcej niż 50,00 zł za rozliczenie 1 transakcji,

- w kontraktach opcyjnych: 0,2% wartości premii, lecz nie mniej niż 0,20 zł i nie więcej niż 2,00 zł od 1 pozycji,
- za zamknięcie pozycji w związku z wygaśnięciem:
 - kontraktów terminowych na akcje: 0,34 zł za 1 kontrakt,
 - kontraktów terminowych na waluty: 0,08 zł za 1 kontrakt,
 - kontraktów terminowych innych niż ww.: 0,80 zł za 1 kontrakt,
- za obsługę wykonania opcji lub indeksowych jednostek udziałowych rozliczanych pieniężnie: 0,2% wartości rozliczenia, nie mniej niż 0,20 zł i nie więcej niż 2,00 zł od 1 pozycji,
- z tytułu raportowania do Repozytorium Transakcji:
 - za zgłaszanie transakcji do Repozytorium Transakcji: 0,10 zł za transakcję,
 - za utrzymywanie w Repozytorium Transakcji informacji o zawartej transakcji: 0,10 zł od każdej transakcji miesięcznie w przypadku utrzymywania w Repozytorium Transakcji w danym miesiącu przez jakikolwiek okres informacji o transakcji dotyczącej aktywnego (niezakończonego) kontraktu.

Pełna treść Regulaminu KDPW S.A., Regulaminu rozliczeń transakcji KDPW_CCP S.A., Regulaminu Repozytorium Transakcji (Regulamin KDPW_RT) i Regulaminu funkcjonowania systemu rekompensat, a także tabele opłat dostępne są na stronach KDPW S.A. i KDPW_CCP S.A. pod adresami:

- <http://www.kdpw.pl>
- <http://www.kdpwccp.pl>

Opłaty związane z rynkami zagranicznymi

CDM ponosi koszty działalności związane z usługą wykonywania zleceń nabycia lub zbycia zagranicznych instrumentów finansowych, które w zależności od rynku i podmiotu pośredniczącego mogą się wahać w przedziale od 0,035% do 0,30% wartości transakcji z minimalnymi wartościami oscylującymi w granicach równowartości od ok. 20,00 zł do ok. 180,00 zł. Dodatkowymi kosztami transakcyjnymi są lokalne opłaty i podatki, które są wymagane na niektórych rynkach. CDM ponosi również koszty transferu walut, koszty przyjęcia transferu instrumentów finansowych (wahające się w zależności od rynku od 45,00 zł do 450,00 zł) oraz koszty przechowywania zdeponowanych instrumentów finansowych – maksymalnie 0,4% w skali roku, powiększane o ewentualne opłaty lokalne, pobierane miesięcznie.

Do wartości transakcji zrealizowanych na rynkach zagranicznych, na których naliczane są podatki transakcyjne, opłaty skarbowe lub inne opłaty, należy doliczyć stosowną opłatę pobieraną najpóźniej w momencie rozliczenia transakcji. Informacje o wysokości kosztów publicznoprawnych pobieranych przez podmioty realizujące transakcje na rynkach zagranicznych Podane są Do Wiadomości Klientów (komunikat Prezesa Zarządu CDM, udostępniony w Punktach Obsługi Klientów oraz na stronie internetowej CDM) celem umożliwienia Klientom oszacowania łącznych kosztów transakcji.

CDM ponosi koszty działalności związane z zawarciem i rozliczeniem transakcji zakupu/sprzedaży euroobligacji na rynku międzybankowym. W przypadku kupna koszt CDM wynosi 0,3 % nie mniej niż 30 EUR, a w przypadku sprzedaży koszt ten to 0,1% nie mniej niż 20 EUR. Poza tym CDM ponosi koszty związane z płatnością w złotych podatku od odsetek wypłacanych posiadaczom euroobligacji w walutach obcych, gdyż musi zapłacić podatek przeliczając go na złote wg średniego kursu NBP, a sprzedaje walutę na rynku międzybankowym.

Opłaty związane z udostępnianiem notowań i danych giełdowych

W związku z dystrybucją danych giełdowych i udostępnianiem Klientom serwisów informacyjnych, CDM ponosi na rzecz podmiotów uprawnionych do rozpowszechniania tych danych:

- opłaty dystrybucyjne powiększone o koszty techniczne,
- opłaty za korzystanie z przeglądu notowań za każdego użytkownika, w zależności od zakresu prezentowanych danych:
 - pełny karnet zleceń w czasie rzeczywistym: 174,00 zł + VAT
 - 5 ofert w czasie rzeczywistym: 88,00 zł + VAT
 - 1 oferta w czasie rzeczywistym – w zależności od liczby abonentów; opłata jest wyliczana w oparciu o poniższy taryfikator:

1 oferta	9,90 zł + VAT	od 1 do 1.000 abonentów
	1,65 zł + VAT	od 1.001 do 3.000 abonentów
	0,99 zł + VAT	od 3.001 do 12.500 abonentów
	0,57 zł + VAT	od 12.501 do 25.000 abonentów
	0,25 zł + VAT	ponad 25.000 abonentów

Przyjmowanie lub przekazywanie płatności z udziałem podmiotu trzeciego za czynności związane z usługami maklerskimi

CDM może otrzymywać od swoich partnerów biznesowych, w tym od podmiotów należących do Grupy, Banku Pekao S.A., wynagrodzenie wynikające z zawartych umów, w tym porozumień związanych z działalnością prowadzoną przez CDM. Fakt otrzymywania takiego wynagrodzenia pozostaje bez wpływu na działanie w celu uzyskania możliwie najlepszych wyników dla Klienta.

Umowy zawierane przez CDM z podmiotami trzecimi mogą przewidywać przyjmowanie lub przekazywanie opłat, prowizji lub świadczeń niepieniężnych za czynności związane z usługami maklerskimi.

W szczególności, opłaty, prowizje lub świadczenia niepieniężne mogą być przyjmowane lub przekazywane w następujących kategoriach umów dotyczących:

- dystrybucji instrumentów finansowych w ramach ofert publicznych i niepublicznych,
- transakcji na rynku wtórnym w ramach nabycia znacznych pakietów akcji spółek publicznych (wezwanie),
- usług maklerskich zawierające świadczenie pieniężne i niepieniężne od podmiotu trzeciego w postaci:
 - szkoleń pracowników (w tym wyjazdów szkoleniowych),
 - materiałów szkoleniowych, w tym materiałów dotyczących sytuacji rynkowej,
 - aplikacji i systemów informatycznych,
 - materiałów reklamowych i informacyjnych.

Opłaty, prowizje, wynagrodzenia wynikające z umów lub świadczenia niepieniężne przyjmowane lub przekazywane przez CDM są analizowane przez CDM pod kątem ich zgodności z przepisami prawa z zakresu zachęt dla firm inwestycyjnych, w szczególności w zakresie ich wpływu na poprawę, jakości usług maklerskich świadczonych na rzecz Klientów, a także w zakresie zgodności ze zobowiązaniem CDM do działania w sposób rzetelny i profesjonalny oraz zgodnie z najlepiej pojętym interesem Klienta.

Oplaty, prowizje, wynagrodzenia wynikające z umów lub świadczenia niepieniężne z udziałem podmiotu trzeciego, niezgodne z przepisami prawa z zakresu zachęt dla firm inwestycyjnych, są klasyfikowane jako niedozwolone i nie są pobierane.

ROZDZIAŁ IV

INFORMACJE DOTYCZĄCE OPODATKOWANIA

Klienci CDM, z tytułu uzyskiwania przychodów podlegających opodatkowaniu, zobowiązani są do uiszczania opłat i podatków określonych w obowiązujących przepisach podatkowych.

W przypadku Klientów niebędących osobami fizycznymi nieprowadzącymi działalności gospodarczej, zasady opodatkowania z tytułu uzyskiwanych przychodów są związane z formą organizacyjną podatnika (Klienta) oraz wybraną przez niego metodą opodatkowania. Jedynie w przypadku wybranych Klientów (osób prawnych i jednostek organizacyjnych posiadających rezydencję podatkową poza terytorium Polski oraz podatników CIT posiadających siedzibę w Polsce) oraz niektórych przychodów (np. dywidend, odsetek), CDM pełni funkcje płatnika i jest zobowiązany do pobrania podatku, zgodnie z przepisami *ustawy z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych*.

W przypadku przychodów z tytułu inwestowania i odpłatnego zbycia oraz realizacji praw z instrumentów finansowych, osoby fizyczne mogą być zobowiązane do zapłaty podatku dochodowego:

- w formie zryczałtowanej, na podstawie m.in. art. 30a ust. 1 *ustawy z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych*, która to forma obejmuje w szczególności przychody z odsetek i dyskonta od papierów wartościowych, z odsetek lub innych przychodów od środków pieniężnych zgromadzonych na rachunku podatnika, z dywidend i innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, dochodu z tytułu udziału w funduszach kapitałowych,
- w formie liniowej, na podstawie m.in. art. 30b *ustawy z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych*, która to forma obejmuje w szczególności dochody z tytułu odpłatnego zbycia papierów wartościowych i pochodnych instrumentów finansowych oraz dochody z realizacji praw wynikających z pochodnych instrumentów finansowych,

z wyłączeniem dochodów osiąganych w ramach prowadzonej działalności gospodarczej, które na podstawie przepisów szczególnych podlegają innym rodzajom opodatkowania.

W obu formach opodatkowania stawka opodatkowania wynosi 19%, z zastrzeżeniem, że stawka ta może być modyfikowana w umowach o unikaniu podwójnego opodatkowania zawartych przez Polskę.

W przypadku gdy wypłata przychodu (dochodu) jest dokonywana za pośrednictwem CDM, a przepisy podatkowe nie nakładają na CDM obowiązków płatnika (pobrania zryczałtowanego podatku dochodowego), funkcje płatnika mogą pełnić osoby trzecie, będące bezpośrednimi wierzycielami z tytułu danego instrumentu finansowego (np. emitenci, fundusze inwestycyjne). W takim przypadku CDM nie jest odpowiedzialny za sposób i zasady poboru podatku, a odpowiedzialność za stosowanie przepisów ponosi bezpośredni wierzyciel Klienta, który udziela odrębnej informacji w tym zakresie.

Poza przypadkami, w których przepisy podatkowe nakazują pobieranie zryczałtowanego podatku dochodowego przez CDM lub inne podmioty, Klienci CDM zobowiązani są do samodzielnego wykazania opisanych przychodów (dochodów) oraz podatku w odpowiedniej deklaracji podatkowej i samodzielnego uiszczenia wyliczonego podatku, w wysokości i na zasadach określonych w przepisach podatkowych.

Opodatkowanie zryczałtowanym podatkiem dochodowym oznacza m.in., że ewentualnych dochodów/strat z tego tytułu nie można łączyć z innymi dochodami/stratami z inwestycji kapitałowych.

W przypadku dochodów z tytułu odpłatnego zbycia papierów wartościowych i pochodnych instrumentów finansowych oraz dochodów z realizacji praw wynikających z pochodnych instrumentów finansowych, CDM wystawia swoim Klientom informację PIT-8C, która stanowi dokument pomocny dla prawidłowego wypełnienia rocznej deklaracji podatkowej i obliczenia należnego podatku, z zastrzeżeniem, że dane wskazane w informacji PIT-8C nie są wiążące dla Klienta – Klient może modyfikować dane zawarte w informacji PIT-8C, jeśli posiada on dodatkowe dane o przychodach i kosztach podatkowych lub przyjęta przez niego interpretacja przepisów podatkowych dopuszcza taką możliwość.

Opodatkowaniu podlegają zarówno przychody (dochody) uzyskiwane na terytorium Polski, jak i przychody (dochody) pochodzące z terytorium innego państwa, z tym zastrzeżeniem, że przychody (dochody) osiągnięte w walutach obcych, zarówno CDM, jak i każdy Klient indywidualnie, mają obowiązek przeliczyć na złote polskie, wg kursów określonych w odrębnych przepisach. Zapłata podatku lub opłaty poza granicami Polski, nie zwalnia Klienta z obowiązku opodatkowania, jeśli obowiązek ten wynika równoległe z odrębnych przepisów obowiązujących na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

Klienci mający miejsce zamieszkania poza terytorium Polski mogą być zobowiązani do rozliczania należnych podatków w kraju rezydencji podatkowej, z zastrzeżeniem, że umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania zawarte przez Polskę mogą te obowiązki modyfikować, w szczególności w zakresie przychodów (dochodów) osiągniętych przez Klientów CDM na terytorium Polski. Pobranie podatku przez CDM w ramach obowiązków płatnika, nie wyłącza opodatkowania należnego wg jurysdykcji krajów innych niż Polska.

Stosowanie szczególnych przywilejów podatkowych, wynikających z rezydencji podatkowej Klienta poza terytorium Polski, jest możliwe na podstawie aktualnego certyfikatu rezydencji podatkowej, w formie opisanej w odrębnych regulacjach CDM i przepisach podatkowych.

CDM informuje swoich Klientów o szczegółowych zasadach opodatkowania (m.in. może Podać Do Wiadomości Klientów informacje dotyczące przyjętego w CDM podejścia do wybranych kwestii podatkowych), jednak nie jest uprawniony do wykonywania czynności doradztwa podatkowego. Wszelkie wątpliwości wynikające z powyższej informacji oraz dotyczące szczegółowych przepisów prawa Klient powinien wyjaśniać w porozumieniu z doradcą podatkowym, właściwym organem podatkowym lub innym uprawnionym podmiotem.

ROZDZIAŁ V

PODSTAWOWE ZASADY ROZPATRYWANIA SKARG (REKLAMACJI)

1. Skargi (reklamacje) dotyczące świadczenia usług przez CDM, Klient powinien złożyć niezwłocznie od powzięcia informacji o fakcie niewykonania lub nienależytego wykonania czynności, której skarga dotyczy, co ułatwi i przyspieszy rzetelne jej rozpatrzenie.
2. Skargi Klientów mogą być składane:
 - 1) w formie pisemnej – osobiście w CDM, w POK, w placówce Agenta lub drogą pocztową,
 - 2) ustnie – osobiście do protokołu podczas wizyty w POK lub w placówce Agenta,
 - 3) telefonicznie,
 - 4) za pomocą Systemu (poczty wewnętrznej).
3. Dane adresowe CDM, POK oraz placówek Agenta a także numery telefonów, pod którymi można składać skargi, są dostępne na stronie www.cdmpekao.com.pl, w POK oraz w placówkach Agenta.
4. CDM rozpatruje zgłoszone skargi niezwłocznie po ich wpływie i udziela odpo-

wiedzi bez zbędnej zwłoki, w terminie nie dłuższym niż 30 dni od dnia jej otrzymania z zastrzeżeniem ust. 5.

5. W szczególnie skomplikowanych przypadkach uniemożliwiających udzielenie odpowiedzi w terminie określonym w ust. 4, CDM przekazuje Klientowi wyjaśnienia przyczyn opóźnienia, informacji o okolicznościach, które muszą zostać ustalone oraz o przewidywanym terminie udzielenia odpowiedzi. Termin ten nie może przekroczyć 60 dni od dnia otrzymania skargi.
6. Na życzenie Klienta CDM potwierdza wpływ skargi.
7. Klient powinien dołączyć do skargi kopie dokumentów (np. dyspozycji), których skarga dotyczy, oraz powinien udzielić CDM wszelkich informacji dotyczących zgłaszanych żądań niezbędnych do wyjaśnienia skargi.
8. CDM udziela odpowiedzi na skargi pisemnie na Adres korespondencyjny do Rachunku, chyba że w treści skargi Klient wskaże inny adres lub wniesie o udzielenie odpowiedzi za pomocą Systemu (poczty wewnętrznej).
9. W przypadku nieuwzględnienia skargi lub rozpatrzenia skargi niezgodnie z żądaniem Klienta, Klient może złożyć odwołanie od decyzji CDM w terminie 30 dni od dnia otrzymania odpowiedzi na złożoną skargę. Do odwołań mają zastosowanie zasady przewidziane dla skargi.
10. Odpowiedź CDM na odwołanie Klienta kończy proces rozpatrywania skargi przez CDM.
11. W przypadku nieuwzględnienia roszczeń:
 - 1) Klientowi będącemu osobą fizyczną (w tym konsumentowi) przysługuje prawo wystąpienia o rozpatrzenie jego sprawy do Rzecznika Finansowego, zgodnie z ustawą z 5 sierpnia 2015 r. o rozpatrywaniu reklamacji przez podmioty rynku finansowego i o Rzeczniku Finansowym,
 - 2) Klient będący konsumentem ma prawo:
 - a) zwrócić się o pomoc do miejskich lub powiatowych rzeczników konsumentów; organem nadzoru właściwym w sprawach z zakresu ochrony konsumentów jest Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów,
 - b) skorzystania z pozasądowego rozstrzygnięcia ewentualnych sporów z CDM; podmiotem właściwym do rozstrzygnięcia takich sporów jest Rzecznik Finansowy; tryb i zasady prowadzenia postępowań pozasądowych przed Rzecznikiem Finansowym dostępne są

na stronie internetowej Rzecznika Finansowego (www.rf.gov.pl).

12. Klient może również wnieść skargę na CDM do organu nadzoru, którym jest Komisja Nadzoru Finansowego.
13. Klientowi w każdym czasie przysługuje prawo do wystąpienia z powództwem przeciwko CDM do właściwego sądu powszechnego.
14. Niezależnie od powyższego CDM i Klient mogą zakończyć spór zawierając pisemną ugodę.

ROZDZIAŁ VI

KONFLIKT INTERESÓW

Przez konflikt interesów rozumie się znane CDM okoliczności mogące doprowadzić do powstania sprzeczności między interesem CDM, innych podmiotów z Grupy Banku Pekao S.A., osoby powiązanej z CDM i obowiązkiem działania przez CDM w sposób rzetelny, z uwzględnieniem najlepiej pojętego interesu Klienta, jak również znane CDM okoliczności mogące doprowadzić do powstania sprzeczności między interesami kilku Klientów CDM.

Konflikt interesów może wystąpić nawet mimo braku nieetycznego lub nieprawidłowego działania, jeśli wywoła wrażenie nieprawidłowości, które może podważyć zaufanie do CDM, innych podmiotów Grupy Banku Pekao S.A. lub do osoby pozostającej w konflikcie.

CDM w swojej działalności zawsze kieruje się zasadą działania w sposób rzetelny i profesjonalny, zgodny z zasadami uczciwego obrotu oraz zgodnie z najlepiej pojętymi interesami Klientów.

Realizując tę zasadę, CDM stosuje w swojej działalności w szczególności następujące regulacje: *Regulamin zarządzania konfliktami interesów w CDM Pekao S.A., Regulamin „Chińskich Murów”* uniemożliwiający niekontrolowany przepływ informacji poufnych oraz stanowiących tajemnicę zawodową, pomiędzy komórkami organizacyjnymi, a także *Regulamin inwestowania przez osoby powiązane z CDM lub na ich rachunek w instrumenty finansowe*. Stosowanie ww. regulacji wewnętrznych oraz organizacja wewnętrzna CDM służą zapewnieniu, że w przypadku powstania konfliktu interesów związanych ze świadczeniem przez CDM danej usługi maklerskiej na rzecz Klienta, nie dojdzie do naruszenia interesu Klienta oraz zapewniają unikanie konfliktów interesów m.in. w sytuacji, w której CDM pośredniczy w zawieraniu przez Klientów transakcji dotyczących instrumentów finansowych i jednocześnie świadczy usługi dotyczące tych instru-

mentów finansowych na rynku pierwotnym (np. członek konsorcjum) i wtórnym (np. sponsor emisji, podmiot pośredniczący przy wezwaniu) lub świadczy usługi doradcze emitentowi tych instrumentów finansowych.

CDM, przed zawarciem umowy o świadczenie danej usługi maklerskiej, informuje Klienta, przy użyciu trwałego nośnika informacji, o istniejących konfliktach interesów związanych ze świadczeniem danej usługi maklerskiej na rzecz tego Klienta, o ile organizacja oraz regulacje wewnętrzne CDM nie zapewniają, że w przypadku powstania konfliktu nie dojdzie do naruszenia interesu Klienta. W takim przypadku umowa o świadczenie danej usługi może zostać zawarta wyłączenie pod warunkiem, że Klient potwierdzi otrzymanie powyższej informacji oraz wyraźnie potwierdzi wolę zawarcia umowy z CDM o świadczenie danej usługi maklerskiej.

W przypadku powstania konfliktu interesów po zawarciu z Klientem umowy o świadczenie usługi maklerskiej CDM poinformuje Klienta o konflikcie interesów niezwłocznie po jego stwierdzeniu z uwzględnieniem powyższych warunków oraz powstrzyma się od świadczenia danej usługi maklerskiej do czasu otrzymania wyraźnego oświadczenia Klienta o kontynuacji lub rozwiązaniu umowy.

Przy ujawnianiu informacji jasno wskazuje się, że rozwiązania organizacyjne i administracyjne ustanowione przez CDM w celu zapobieżenia temu konfliktowi lub zarządzania nim nie są wystarczające do zapewnienia z należytą pewnością, aby ryzyko szkody dla interesów Klienta nie występowało. Ujawniana informacja zawiera szczegółowy opis konfliktów interesów powstających przy świadczeniu usług maklerskich, z uwzględnieniem charakteru Klienta, któremu informacja jest ujawniana. W opisie tym wyjaśnia się ogólny charakter i źródła konfliktów interesów, a także ryzyko grożące Klientowi wskutek konfliktów interesów oraz kroki podjęte w celu ograniczenia takiego ryzyka, przy zachowaniu wystarczającego stopnia szczegółowości pozwalającego temu Klientowi podjąć świadomą decyzję w odniesieniu do usługi maklerskiej w kontekście, w którym te konflikty interesów się pojawiają.

CDM stosuje następujące środki zarządzania konfliktami interesów:

- środki zarządzania oparte na strukturze organizacyjnej polegające w szczególności na:
 - ustanowieniu barier informacyjnych (chińskich murów) mających na celu ograniczenie lub zakaz przepływu informacji stanowiących tajemnicę zawodową oraz informacji poufnych oraz ograniczenie lub wyłączenie przepływu

informacji pomiędzy osobami powiązаныmi z CDM, gdy przepływ informacji może naruszyć interesy jednego lub więcej Klientów,

- wprowadzeniu podziału zadań polegającego na przyjęciu modelu organizacyjnego uwzględniającego rozdzielenie fizyczne i kompetencyjne różnych komórek organizacyjnych CDM w działaniach, z których może wynikać konflikt interesów,
- środki zarządzania oparte na regulacjach wewnętrznych wprowadzających w szczególności reguły dotyczące:
 - wynagradzania osób powiązanych z CDM, tak, aby nie miały negatywnego wpływu na interesy Klienta,
 - wykonywania zleceń na warunkach najbardziej korzystnych dla Klientów,
 - sporządzania analiz inwestycyjnych zapewniając istnienie barier informacyjnych oraz transparentność w zarządzaniu konfliktami interesów w stosunku do Klientów.
- środki zarządzania oparte na ustanowieniu konkretnych funkcji dedykowanych zarządzaniu konfliktami interesów,
- środki zarządzania oparte na wprowadzeniu i przestrzeganiu przez osoby powiązane z CDM zasad etyki i kultury korporacyjnej oraz przeprowadzaniu odpowiednich szkoleń.

Na żądanie Klienta mogą zostać przekazane Klientowi, przy użyciu trwałego nośnika informacji lub za pośrednictwem strony internetowej CDM, szczegółowe informacje dotyczące zasad postępowania CDM w przypadku powstania konfliktu interesów, określone w *Regulaminie zarządzania konfliktami interesów w CDM Pekao S.A.*

ROZDZIAŁ VII

POLITYKA KLASYFIKACJI I REKLASYFIKACJI KLIENTA W CENTRALNYM DOMU MAKLESKIM PEKAO S.A.

Cel Polityki klasyfikacji

W związku z przepisami prawa z zakresu klasyfikacji i reklasyfikacji Klientów przez firmy inwestycyjne, CDM wprowadził *Politykę klasyfikacji i reklasyfikacji Klienta w CDM Pekao S.A.*, której celem jest zdefiniowanie sposobów klasyfikowania i reklasyfikacji Klientów w zakresie świadczonych na ich rzecz usług maklerskich.

Ogólne zasady klasyfikacji Klientów

Klientom CDM, na rzecz których są świadczone usługi maklerskie, przypisywane są następujące kategorie:

- Klient detaliczny,
- Klient profesjonalny,
- Uprawniony kontrahent.

Klasyfikacja Klientów

CDM przeprowadza klasyfikację Klientów przed zawarciem umowy o świadczenie usług maklerskich.

Jako **Klienci profesjonalni** mogą zostać zaklasyfikowani Klienci będący:

1. bankiem,
2. firmą inwestycyjną,
3. zakładem ubezpieczeń,
4. funduszem inwestycyjnym, alternatywną spółką inwestycyjną, towarzystwem funduszy inwestycyjnych lub zarządzającym alternatywną spółką inwestycyjną,
5. funduszem emerytalnym lub towarzystwem emerytalnym,
6. towarowym domem maklerskim,
7. podmiotem zawierającym, w ramach prowadzonej działalności gospodarczej, na własny rachunek, transakcje na rynkach kontraktów terminowych, opcji lub innych instrumentów pochodnych albo na rynkach pieniężnych wyłącznie w celu zabezpieczenia pozycji zajętych na tych rynkach, lub działającym w tym celu na rachunek innych członków takich rynków, o ile odpowiedzialność za wykonanie zobowiązań wynikających z tych transakcji ponoszą uczestnicy rozliczający tych rynków,
8. inną niż wskazana w pkt 1 – 7 instytucją finansową,
9. inwestorem instytucjonalnym, innym niż wskazani powyżej, prowadzącym regulowaną działalność na rynku finansowym,
10. podmiotem prowadzącym poza granicami Polski działalność równoważną do działalności prowadzonej przez podmioty wskazane powyżej,
11. przedsiębiorcą spełniającym, co najmniej dwa z poniższych wymogów, przy czym równowartość kwot wskazanych w euro jest obliczana przy zastosowaniu średniego kursu euro ustalanego przez Narodowy Bank Polski na dzień sporządzenia przez danego przedsiębiorcę sprawozdania finansowego:
 - a) suma bilansowa tego przedsiębiorcy wynosi, co najmniej 20 000 000 EUR,
 - b) osiągnięta przez tego przedsiębiorcę wartość przychodów ze sprzedaży wynosi, co najmniej 40 000 000 EUR,

- c) kapitał własny lub fundusz własny tego przedsiębiorcy wynosi, co najmniej 2 000 000 EUR,
12. organem publicznym, który zarządza długiem publicznym, bankiem centralnym, Bankiem Światowym, Międzynarodowym Funduszem Walutowym, Europejskim Bankiem Centralnym, Europejskim Bankiem Inwestycyjnym lub inną organizacją międzynarodową pełniącą podobne funkcje,
 13. innym inwestorem instytucjonalnym, którego głównym przedmiotem działalności jest inwestowanie w instrumenty finansowe, w tym podmiotem zajmującym się sekurytyzacją aktywów lub zawieraniem innego rodzaju transakcji finansowych,
 14. podmiotem innym niż wskazane powyżej, który na swój wniosek został przez CDM uznany za Klienta profesjonalnego.

Do kategorii **Uprawniony kontrahent CDM** zalicza:

- Klienta profesjonalnego, o którym mowa w pkt 1 – 10 oraz 12 – 13 powyżej, z którym CDM w ramach świadczenia usługi wykonywania zleceń, usługi przyjmowania i przekazywania zleceń lub w ramach nabywania lub zbywania instrumentów finansowych na własny rachunek, zawiera transakcje lub pośredniczy w ich zawieraniu,
- Klientów profesjonalnych, o których mowa w pkt 11 powyżej, którzy na swój wniosek zostali przez CDM uznani za Uprawnionych kontrahentów, z którymi CDM, w ramach świadczenia usługi wykonywania zleceń, usługi przyjmowania i przekazywania zleceń lub w ramach nabywania lub zbywania instrumentów finansowych na własny rachunek, zawiera transakcje lub pośredniczy w ich zawieraniu,
- Klienta z innego państwa członkowskiego, który posiada status Uprawnionego kontrahenta na podstawie prawa do niego właściwego.

CDM może zaliczyć do kategorii Uprawnionych kontrahentów Klienta profesjonalnego, o którym mowa w pkt 11 powyżej, wyłącznie pod warunkiem udzielenia przez te podmioty zgody na piśmie.

Do kategorii **Klient detaliczny CDM** zalicza Klientów będących osobami fizycznymi oraz przedsiębiorców niespełniających kryteriów, o których mowa w pkt 11 powyżej. CDM może również przyznać kategorię Klienta detalicznego pozostałym Klientom, o których mowa w pkt 1-14 powyżej. Przed zawarciem umowy o świadczenie usług maklerskich CDM informuje Klienta o przyznanej kategorii, poziomie ochrony danej kategorii Klientów oraz możliwości wystąpienia z wnioskiem o reklasyfikację.

Reklasyfikacja Klientów

Nadana Klientowi kategoria może być zmieniona w wyniku:

1. wystąpienia Klienta z żądaniem o zmianę kategorii,
2. zmiany kategorii CDM w wyniku weryfikacji klasyfikacji Klientów.

Klient ma możliwość przedstawiania żądania zmiany kategorii przyznanej mu przez CDM. Wnioski należy składać w Punktach Obsługi Klientów CDM.

W przypadku złożenia wniosku o zmianę kategorii, która skutkuje podwyższeniem poziomu ochrony, tj. zmianie kategorii z Klienta profesjonalnego na Klienta detalicznego następuje niezwłocznie po otrzymaniu przez CDM przedmiotowego wniosku.

W przypadku złożenia wniosku o zmianę kategorii Uprawnionego kontrahenta na Klienta profesjonalnego lub Klienta detalicznego, zmiana następuje niezwłocznie po otrzymaniu przez CDM przedmiotowego wniosku oraz jego weryfikacji.

Wniosek o zmianę kategorii z Klienta detalicznego na Klienta profesjonalnego lub z Klienta profesjonalnego na Uprawnionego kontrahenta skutkuje obniżeniem poziomu ochrony.

W przypadku, gdy Klient detaliczny występuje z wnioskiem o przyznanie mu kategorii Klienta profesjonalnego, zobowiązany jest do oświadczenia, czy spełnia minimum dwa z poniższych kryteriów:

- Klient zawierał transakcje – odrębnie w zakresie wszystkich dostępnych instrumentów finansowych w ramach świadczonych mu przez CDM usług maklerskich – o wartości stanowiącej, co najmniej równowartość w złotych 50 000 EUR każda, na odpowiednim rynku, ze średnią częstotliwością, co najmniej 10 transakcji na kwartał w ciągu czterech ostatnich kwartałów,
- wartość portfela instrumentów finansowych Klienta (łącznie ze środkami pieniężnymi wchodzącymi w jego skład) wynosi, co najmniej równowartość w złotych 500 000 EUR,
- Klient pracuje lub pracował w sektorze finansowym, przez co najmniej rok na stanowisku, wymagającym wiedzy zawodowej dotyczącej transakcji w zakresie instrumentów finansowych lub usług maklerskich, które miałyby być świadczone przez CDM na jego rzecz na podstawie zawieranej umowy.

CDM może uzależnić rozpatrzenie żądania o przyznanie kategorii Klienta profesjonalnego od terminu dostarczenia do CDM dokumentów potwierdzających spełnianie kryteriów określonych powyżej.

Warunkiem pozytywnego rozpatrzenia żądania o przyznanie Klientowi detalicznemu kategorii

Klienta profesjonalnego jest złożenie pisemnego oświadczenia o znajomości zasad traktowania przez firmę inwestycyjną Klientów profesjonalnych i o skutkach traktowania go jak Klienta profesjonalnego.

Każdorazowo, po rozpatrzeniu wniosku o zmianę przypisaną Klientowi kategorii, CDM powiadamia Klienta o swojej decyzji w formie pisemnej. W przypadku uwzględnienia wniosku Klienta, CDM informuje o poziomie ochrony przyznawanej przez CDM dla danej kategorii Klientów. Klient zobowiązany jest do przekazywania CDM informacji o zmianie danych, które mają wpływ na możliwość traktowania Klienta, jako Klienta profesjonalnego albo Uprawnionego kontrahenta.

Ochrona Klientów detalicznych

Klient detaliczny objęty jest najwyższym poziomem ochrony w zakresie świadczonych przez CDM usług maklerskich. Stosowane przez CDM wobec Klienta detalicznego środki wykonawcze obejmują:

- informowanie Klienta o metodach zarządzania konfliktami interesów oraz informowanie o istniejących konfliktach interesów związanych ze świadczeniem danej usługi maklerskiej na rzecz Klienta,
- dostarczanie wyczerpujących (rzetelnych, niebudzących wątpliwości i niewprowadzających w błąd) informacji o:
 - CDM,
 - usługach maklerskich świadczonych na rzecz Klientów,
 - prowizjach, opłatach i innych kosztach związanych ze świadczeniem usług maklerskich, pobieranych na podstawie *Taryfy prowizji i opłat CDM Pekao S.A.* oraz ich wpływie na zwrot z inwestycji,
 - instrumentach finansowych oferowanych w ramach świadczonych usług maklerskich wraz z ryzykami związanymi z tymi instrumentami lub usługami maklerskimi,
- przeprowadzanie oceny wiedzy i doświadczenia Klienta w odniesieniu do:
 - usług maklerskich, które mają być świadczone na rzecz Klienta lub
 - inwestowania w instrumenty finansowe w ramach świadczonych przez CDM usług maklerskich,
- przeprowadzanie oceny wiedzy i doświadczenia Klienta w zakresie inwestowania w instrumenty finansowe oraz weryfikowanie celów inwestycyjnych i sytuacji finansowej Klienta na potrzeby świadczenia przez CDM usługi doradztwa inwestycyjnego,
- przeprowadzenie oceny preferencji oraz potrzeb Klienta celem ustalenia produktów

inwestycyjnych odpowiednich dla grupy docelowej właściwej dla Klienta,

- prowadzenie polityki zarządzania produktem inwestycyjnym i wdrażanie rozwiązań dotyczących świadczenia usług maklerskich na rzecz Klienta, z uwzględnieniem określonej grupy docelowej i strategii inwestycyjnej stosowanej dla danej grupy docelowej,
- stosowanie obowiązujących CDM zasad postępowania przy przyjmowaniu i przekazywaniu korzyści finansowych i niepieniężnych przez CDM,
- doręczenie *Polityki wykonywania zleceń oraz działania w najlepiej pojętym interesie Klienta* w przypadku gdy ma ona zastosowanie do usług maklerskich świadczonych Klientowi.

Ochrona Klientów profesjonalnych

Klient profesjonalny jest objęty niższym poziomem ochrony niż Klient detaliczny. Stosowane przez CDM wobec Klienta profesjonalnego środki wykonawcze obejmują:

- informowanie Klienta o metodach zarządzania konfliktami interesów oraz informowanie o istniejących konfliktach interesów związanych ze świadczeniem danej usługi maklerskiej na rzecz Klienta,
- dostarczanie wyczerpujących (rzetelnych, niebudzących wątpliwości i niewprowadzających w błąd) informacji o:
 - CDM,
 - usługach maklerskich świadczonych na rzecz Klientów,
 - prowizjach, opłatach i innych kosztach związanych ze świadczeniem usług maklerskich, pobieranych na podstawie *Taryfy prowizji i opłat CDM Pekao S.A.* oraz ich wpływie na zwrot z inwestycji,
 - instrumentach finansowych oferowanych w ramach świadczonych usług maklerskiej wraz z ryzykami związanymi z tymi instrumentami lub usługami maklerskimi,
- przeprowadzenie na prośbę Klienta oceny wiedzy i doświadczenia Klienta:
 - w odniesieniu do usług maklerskich, które mają być świadczone na rzecz Klienta lub
 - w zakresie inwestowania w instrumenty finansowe w ramach świadczonych przez CDM usług maklerskich,
- przeprowadzanie oceny wiedzy i doświadczenia Klienta w zakresie inwestowania w instrumenty finansowe oraz weryfikowanie celów inwestycyjnych i sytuacji finansowej Klienta na potrzeby świadczonej przez CDM usługi doradztwa inwestycyjnego,
- stosowanie obowiązujących w CDM zasad postępowania przy przyjmowaniu i prze-

kazywaniu korzyści finansowych i niepieniężnych przez CDM,

- doręczenie *Polityki wykonywania zleceń oraz działania w najlepiej pojętym interesie Klienta* w przypadku, gdy ma ona zastosowanie do usług maklerskich świadczonych Klientowi.

Ochrona Uprawnionych kontrahentów

Stosowane przez CDM wobec Uprawnionego kontrahenta środki wykonawcze obejmują:

- informowanie Uprawnionego kontrahenta o metodach zarządzania konfliktami interesów oraz informowanie o istniejących konfliktach interesów związanych ze świadczeniem danej usługi maklerskiej na rzecz Uprawnionego kontrahenta,
- dostarczanie wyczerpujących (rzetelnych, niebudzących wątpliwości i niewprowadzających w błąd) informacji o:
 - CDM,
 - usługach maklerskich świadczonych na rzecz Uprawnionych kontrahentów,
 - prowizjach, opłatach i innych kosztach związanych ze świadczeniem usług maklerskich, pobieranych na podstawie *Taryfy prowizji i opłat CDM Pekao S.A.* oraz ich wpływie na zwrot z inwestycji,
 - instrumentach finansowych oferowanych w ramach świadczonej usługi maklerskiej wraz z ryzykami związanymi z tymi instrumentami lub usługami maklerskimi,
- przeprowadzenie na prośbę Klienta oceny wiedzy i doświadczenia Uprawnionego kontrahenta:
 - w odniesieniu do usług maklerskich, które mają być świadczone na rzecz Klienta lub
 - w zakresie inwestowania w instrumenty finansowe w ramach świadczonych przez CDM usług maklerskich,
- doręczenie *Polityki wykonywania zleceń oraz działania w najlepiej pojętym interesie Klienta* w przypadku, gdy ma ona zastosowanie do usług maklerskich świadczonych Klientowi.

Informacje uzupełniające

Na mocy *Regulaminu świadczenia usług maklerskich przez Centralny Dom Maklerski Pekao S.A.*, regulującego świadczenie usług maklerskich, CDM może traktować wszystkich Klientów w sposób jednolity, jako Klientów detalicznych i z uwagi na powyższe stosować identyczne środki ochrony dla wszystkich Klientów.

CDM, przed zawarciem umowy o świadczenie usług maklerskich, przekazuje Klientowi niniejszą *Politykę klasyfikacji i reklasyfikacji Klienta*.

CDM dokonuje corocznych przeglądów *Polityki klasyfikacji i reklasyfikacji Klienta*. Aktualna wersja *Polityki klasyfikacji i reklasyfikacji Klienta* dostępna jest na stronie internetowej CDM www.cdmpekao.com.pl.

ROZDZIAŁ VIII

INFORMACJA O FUNDUSZACH INWESTYCYJNYCH

CZYM SĄ FUNDUSZE INWESTYCYJNE?

Biorąc pod uwagę prawne kryterium podziału funduszy inwestycyjnych, wynikające z obowiązującej w Polsce *ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi*, fundusze inwestycyjne dzieli się na:

- fundusze inwestycyjne otwarte (FIO),
- alternatywne fundusze inwestycyjne (AFI): specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte (SFIO) lub fundusze inwestycyjne zamknięte (FIZ).

FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY (FIO) ORAZ SPECJALISTYCZNY FUNDUSZ INWESTYCYJNY OTWARTY (SFIO)

To osoba prawna utworzona na podstawie *ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi*, realizująca ustaloną strategię inwestycyjną. Pełni rolę inwestora zbiorowego, łącząc środki finansowe inwestorów indywidualnych oraz inwestując je we wspólny interesie i na wspólny rachunek Klientów. Najważniejszymi dokumentami określającymi zasady funkcjonowania FIO/SFIO są Prospekt Informacyjny oraz Statut.

W FIO/SFIO inwestują m.in. osoby, które:

- oczekują potencjalnie wyższych zysków niż oferują lokaty bankowe,
- przy oczekiwanym poziomie zysków akceptują adekwatny poziom ryzyka,
- chcą powierzyć inwestowanie swoich aktywów profesjonalnym zarządzającym.

Jednostka uczestnictwa

Jest instrumentem finansowym – tytułem uczestnictwa w instytucji wspólnego inwestowania, niebędącym papierem wartościowym, emitowanym przez FIO/SFIO. Stanowi tytuł prawny, na podstawie którego inwestor – uczestnik FIO/SFIO (Uczestnik) partycypuje we wspólnej

masie majątkowej, jaką jest FIO/SFIO. Jednostki uczestnictwa są zapisane w rejestrach Uczestników, które prowadzone są przez Agenta Transferowego. Wartość jednostki uczestnictwa jest zmienna i zależy od wyników osiąganych przez FIO/SFIO. Jest ona podawana do publicznej wiadomości przez FIO/SFIO.

Wpłaty tytułem nabycia jednostek uczestnictwa

Wpłaty dokonuje się w formie pieniężnej na rachunek bankowy FIO/SFIO prowadzony przez depozytariusza.

Odkupienie jednostek uczestnictwa

Klient może w każdej chwili żądać odkupienia przez FIO/SFIO jednostek uczestnictwa poprzez złożenie zlecenia ich odkupienia i wypłacenia kwoty stanowiącej iloczyn umarzanych jednostek uczestnictwa i wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa na moment umorzenia, pomniejszoną o należny podatek i ewentualne prowizje i opłaty manipulacyjne (o ile mają zastosowanie w danym przypadku). Czas realizacji poszczególnych zleceń określony jest w Prospekcie Informacyjnym FIO/SFIO.

Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych (TFI)

Jest podmiotem odpowiedzialnym za utworzenie FIO/SFIO oraz reprezentowanie go wobec osób trzecich, a także zarządzanie tym FIO/SFIO. Zarządzanie polega na wykonywaniu wszelkich działań koniecznych dla funkcjonowania FIO/SFIO, tj. podejmowaniu decyzji inwestycyjnych i ich realizacji, prowadzeniu księgowości i rejestru Uczestników (niektóre z tych czynności w miarę potrzeb TFI może zlecić do wykonania Agentowi Transferowemu).

Agent Transferowy

Wykonuje wszystkie czynności administracyjne w zakresie: przyjmowania zleceń i potwierdzeń wpłat Uczestników, prowadzenia rejestrów Uczestników, udzielania informacji na temat wszelkich zapytań skierowanych przez Uczestników, a dotyczących ich inwestycji.

Depozytariusz

Rejestr aktywów FIO/SFIO prowadzi tzw. depozytariusz, którym mogą być tylko niektóre podmioty. Zgodnie z *ustawą z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych* depozytariuszem może być: bank krajowy mający fundusze własne wyższe niż 100 mln PLN, KDPW lub oddział instytucji kredytowej z siedzibą w Polsce posiadający kapitał, co najmniej w wysokości 100 mln PLN. Nawet w przypadku upadłości banku depozytariusza środki funduszu nie wchodziły w skład masy upadłościowej banku depozytariusza.

Dystrybutor

Podmiot, posiadający odpowiednie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego, za pośrednictwem którego prowadzone jest zbywanie i odkupywanie jednostek uczestnictwa FIO/SFIO.

Zarządzający funduszem

Osoba/organ wyznaczony przez TFI w celu zarządzania aktywami funduszu, mający decydujący wpływ na kupno i sprzedaż aktywów.

Kluczowe Informacje dla Inwestorów

TFI ma obowiązek udostępnić zuniifikowany dokument, zawierający zrozumiałe dla Klienta informacje na temat FIO/SFIO, w tym charakteru ryzyka związanego z inwestowaniem w FIO/SFIO – Kluczowe Informacje dla Inwestorów.

FUNDUSZE ZAGRANICZNE

W Polsce mogą być dystrybuowane tylko takie fundusze z siedzibą w państwach należących do OECD, które zbywają i odkupują tytuły uczestnictwa na każde żądanie Uczestnika oraz stosują zasady lokowania i ograniczenia inwestycyjne zbliżone do FIO/SFIO. Przed rozpoczęciem dystrybucji tytułów uczestnictwa przez fundusz zagraniczny na terenie Polski, musi on wystąpić do Komisji Nadzoru Finansowego i powiadomić ją o takim zamiarze. Następnie fundusz zagraniczny musi uzyskać wpis do rejestru funduszy zagranicznych prowadzonego przez KNF.

W funduszach zagranicznych przeważająca część aktywów inwestowana jest w zagraniczne instrumenty finansowe. Fundusze zagraniczne można podzielić na:

- fundusze zagraniczne regionalne, które znaczną część swoich aktywów lokują w papiery wartościowe przedsiębiorstw mających swoją siedzibę w danym regionie geograficznym świata,
- fundusze zagraniczne globalne, które inwestują środki uczestników w instrumenty finansowe z całego świata.

Tytuł uczestnictwa

Jest instrumentem finansowym – tytułem uczestnictwa w instytucji wspólnego inwestowania, emitowanym przez fundusz zagraniczny. Stanowi tytuł prawny, na podstawie którego inwestor partycypuje we wspólnej masie majątkowej funduszu zagranicznego. Z uwagi na fakt, że fundusz zagraniczny może mieć różne formy (funduszem zagranicznym może być np. fundusz inwestycyjny otwarty, spółka inwestycyjna), tytuły uczestnictwa mogą być różnie nazywane (np. jednostkami uczestnictwa, akcjami).

FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY (FIZ)

To osoba prawna działająca na podstawie *ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi*, emitująca określoną liczbę certyfikatów inwestycyjnych, których liczbą może ulec zwiększeniu poprzez kolejne emisje.

Cechą charakterystyczną FIZ jest to, że mogą one inwestować w papiery wartościowe oraz instrumenty finansowe o podwyższonym ryzyku np. instrumenty pochodne.

Najważniejszymi dokumentami określającymi zasady funkcjonowania FIZ są Warunki Emisji oraz Statut.

Certyfikat inwestycyjny

Jest instrumentem finansowym – tytułem uczestnictwa w instytucji wspólnego inwestowania, będącym papierem wartościowym, emitowanym przez FIZ. Ich wycena oraz ryzyka są ściśle związane ze składem portfela inwestycyjnego FIZ, przy czym w portfelu mogą znajdować się aktywa, które nie mogą znajdować się w portfelu funduszy inwestycyjnych otwartych (FIO).

Zapis na certyfikaty inwestycyjne jest bezwarunkowy, nieodwołalny, nie może zawierać jakichkolwiek zastrzeżeń oraz wiąże osobę zapisującą się od dnia złożenia zapisu do dnia przydziału certyfikatów inwestycyjnych.

Wpłaty tytułem nabycia certyfikatów inwestycyjnych

Wpłaty dokonuje się w formie pieniężnej, wyłącznie

w walucie polskiej, na rachunek bankowy FIZ prowadzony przez depozytariusza.

Umorzenia certyfikatów inwestycyjnych

Certyfikaty mogą być umarzone, tylko w terminach wyznaczonych przez fundusz (np. raz na miesiąc, raz na kwartał lub raz na pół roku).

W przypadku publicznych FIZ certyfikaty inwestycyjne przed umorzeniem można sprzedać na rynku wtórnym. Charakteryzują się jednak niską płynnością.

KATEGORIE FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

Poniżej przedstawiony został podział funduszy inwestycyjnych ze względu na politykę inwestycyjną i rodzaj instrumentów finansowych znajdujących się w portfelu danego funduszu inwestycyjnego.

Rynek finansowy, w tym Izba Zarządzających Funduszami i Aktywami, wyróżnia w szczególności następujące kategorie funduszy:

- fundusze gotówkowe i pieniężne,
- fundusze dłużne:
 - obligacji skarbowych,
 - obligacji korporacyjnych (przedsiębiorstw),
 - obligacji uniwersalnych,
- fundusze mieszane (hybrydowe):
 - stabilnego wzrostu,
 - zrównoważone,
 - aktywnej alokacji,
- fundusze absolutnej stopy zwrotu,
- fundusze akcyjne.

<p>Fundusze gotówkowe i pieniężne</p>	<p>Charakteryzują się relatywnie najniższym poziomem ryzyka inwestycyjnego, jednak należy pamiętać, że nie wyklucza to całkowicie ryzyka spadku wartości jednostki uczestnictwa. Fundusze te inwestują w krótkoterminowe instrumenty dłużne (m.in. bony skarbowe i pieniężne, lokaty międzybankowe, bankowe papiery wartościowe) i są przede wszystkim przeznaczone dla osób cechujących się dużą awersją do ryzyka inwestycyjnego. Mogą przynieść niewielki, lecz systematyczny dochód przy stosunkowo niskim poziomie ryzyka.</p>
<p>Fundusze dłużne</p>	<p>Nazywane także obligacyjnymi, lokują zebrane od inwestorów środki pieniężne głównie w dłużne papiery wartościowe (np. obligacje skarbowe, obligacje korporacyjne). Inwestując w fundusze dłużne należy pamiętać o różnicy pomiędzy obligacjami (np. obligacje skarbowe charakteryzują się większą stabilnością niż obligacje korporacyjne, które są bardziej podatne na zmienność rynku – tym samym obligacje korporacyjne dają szansę na wyższe zyski, natomiast ryzyko inwestycji w obligacje skarbowe jest powszechnie uznane za niższe). Niezależnie od wyboru funduszu dłużnego, należy pamiętać, że tak jak w przypadku innych funduszy, inwestycja obciążona jest ryzykiem, w szczególności w krótkim i średnim okresie inwestycji. W portfelach funduszy obligacji skarbowych dominują obligacje skarbowe. W portfelach funduszy obligacji korporacyjnych dominują obligacje przedsiębiorstw. Portfele obligacji uniwersalnych charakteryzują się różną i zmienną proporcją obligacji różnych kategorii, w zależności od decyzji zarządzającego funduszem.</p>

<p>Fundusze mieszane</p>	<p>Fundusze zrównoważone – inwestują zwykle od 40% do 60% aktywów w akcje, a pozostałą część w dłużne papiery wartościowe (głównie obligacje).</p> <p>Fundusze stabilnego wzrostu – inwestują zwykle do 40% aktywów w akcje, a pozostałą część w dłużne papiery wartościowe. Generalną zasadą jest, że przy wzrostach na rynku akcji stopy zwrotu w funduszach stabilnego wzrostu są zazwyczaj niższe niż w funduszach zrównoważonych, natomiast ryzyko utraty zainwestowanych środków, co do zasady jest tym większe, im większy jest udział akcji w portfelu.</p> <p>Fundusze aktywnej alokacji – wyróżniają się tym, że zarządzający funduszem ma swobodę w doborze proporcji akcji i obligacji w portfelu funduszu, w zależności od sytuacji rynkowej. W skrajnych przypadkach, fundusze tego typu mogą inwestować całość środków w akcje, bądź w obligacje.</p>
<p>Fundusze absolutnej stopy zwrotu</p>	<p>Dążą do osiągnięcia celów poprzez odpowiednią dywersyfikację oraz możliwość szybkiego i efektywnego reagowania na zmiany uwarunkowań rynkowych. Stosują politykę inwestycyjną, której celem jest osiąganie dodatnich stóp zwrotu niezależnie od koniunktury rynkowej. Zarządzający tego typu funduszami z reguły ma możliwość doboru składników portfela spośród szerokiego spektrum aktywów inwestycyjnych (m.in. akcje, obligacje, surowce, waluty, depozyty bankowe). Jednocześnie zarządzający ma swobodę lokowania środków w różnych rejonach świata czy też koncentracji tylko na wybranych sektorach gospodarki.</p>
<p>Fundusze akcyjne</p>	<p>Lokują nawet do 100% aktywów w ryzykowne instrumenty finansowe (np. akcje, instrumenty pochodne). Fundusze akcji uważane są za najbardziej ryzykowne i podatne na wahania koniunktury rynkowej, ale jednocześnie za posiadające najwyższy potencjał zysku w czasie wzrostów na rynkach.</p>

Uwaga: można spotkać inne oraz bardziej szczegółowe podziały i klasyfikacje typów funduszy.

INFORMACJA O WYNIKACH INWESTYCJI W FUNDUSZE INWESTYCYJNE W RÓŻNYCH WARUNKACH RYNKOWYCH

Nazwa grupy funduszy (indeks)	Benchmark	Średnia roczna stopa zwrotu		Maksymalna zmiana wartości w trakcie jednego roku	
		dodatnia (warunki pozytywne)	ujemna (warunki negatywne)	dodatnia (warunki pozytywne)	ujemna (warunki negatywne)
Fundusze akcyjne	Średnia FI AKP_UN	24,50%	-17,30%	79,90%	-58,40%
Fundusze zrównoważone	Średnia FI MIP_ZR	14,20%	-11,40%	44,80%	-40,20%
Fundusze aktywnej alokacji	Średnia FI MIP_AA	12,60%	-9,70%	42,40%	-38,30%
Fundusze stabilnego wzrostu	Średnia FI MIP_ST	9,60%	-6,50%	26,60%	-25,50%
Fundusze obligacji – korporacyjne globalne	Średnia FI PDZ_GC	12,30%	-10,10%	63,20%	-29,80%
Fundusze obligacji – uniwersalne	Średnia FI PDP_UN	5,30%	-0,50%	15,30%	-4,80%
Fundusze obligacji – skarbowe	Średnia FI PDP_PS	5,30%	-0,50%	15,80%	-4,20%
Fundusze pieniężne i gotówkowe	Średnia FI RPP_UN	4,00%	0%	10,30%	-0,80%

Tabela prezentuje wyliczenia oparte na historycznych rzeczywistych stopach zwrotu benchmarków funduszy danej grupy. Benchmark jest indeksem obliczanym przez firmę Analyzy Online S.A. będącym średnią arytmetyczną dziennych stóp zwrotu funduszy danej grupy, czyli dziennych zmian wartości jednostek uczestnictwa funduszy danej grupy. Wartości jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych zmieniają się wskutek zmian wartości (głównie wycen, cen rynkowych) składników portfela inwestycji danego funduszu. Dla zobrazowania typowego zachowania inwestycji w jednostki uczestnictwa funduszy, dokonano wyliczeń zmian rocznych wartości opisanych wcześniej Benchmarków dla poszczególnych grup funduszy. W przypadku korzystnych warunków rynkowych zmiany wartości Benchmarków były pozytywne (dodatnie) w przypadku niekorzystnych warunków rynkowych zmiany wartości Benchmarków były negatywne (ujemne).

Na podstawie analizy wartości Benchmarków za okres minionych 15 lat lub 10 lat w przypadku funduszy obligacji – korporacyjnych globalnych (wyliczenia wg stanu na dzień 30 listopada 2017 r., źródło danych: Analyzy Online S.A.) obliczono wartość średnich dodatnich rocznych zmian wartości Benchmarków, co odpowiada korzystnym warunkom rynkowym dla funduszy danej grupy. Analogicznie dokonano obliczenia wartości średnich ujemnych rocznych zmian wartości Benchmarków, co odpowiada niekorzystnym warunkom rynkowym dla funduszy danej grupy.

W ostatnich dwóch kolumnach tabeli zaprezentowano maksymalne zmiany wartości Benchmarków poszczególnych grup funduszy w trakcie jednego roku. Za maksymalną dodatnią zmianę w trakcie jednego roku rozumie się tu maksymalny zysk z inwestycji w Benchmark w trakcie jednego roku. Za maksymalną ujemną zmianę w trakcie jednego roku rozumie się tu maksymalne obniżenie kapitału (strate) z inwestycji w Benchmark w trakcie jednego roku. Wyliczeń dokonano na podstawie wartości Benchmarków poszczególnych grup funduszy za okres minionych 15 lat lub 10 lat w przypadku obligacji korporacyjnych globalnych (wyliczenia wg stanu na dzień 30 listopada 2017 r., źródło danych: Analyzy Online S.A.).

W tabeli zaprezentowano wyniki opisanych wyżej obliczeń. Należy zwrócić uwagę, że wyliczenia mają za cel zaprezentowanie przykładowego zachowania wartości jednostek uczestnictwa funduszy różnych grup i że są to dane historyczne uśrednione. Rzeczywiste wyniki poszczególnych funduszy w danej grupie mogły być istotnie różne od zaprezentowanych wyników uśrednionych, również zmiany wartości jednostek uczestnictwa poszczególnych funduszy w przyszłości mogą

istotnie odbiegać od zaprezentowanych wartości uśrednionych oraz maksymalnych i minimalnych.

Zaprezentowane wyniki nie stanowią podstawy do przewidywania i szacunków co do przyszłej wartości jednostki uczestnictwa oraz nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości.

RYZYKO INWESTYCYJNE TOWARZYSZĄCE INWESTYCJI W TYTUŁY UCZESTNICTWA

Inwestycja w tytuły uczestnictwa funduszy inwestycyjnych obciążona jest ryzykiem, czyli przede wszystkim możliwością utraty, nawet znacznej części zainwestowanego kapitału. Możliwość obniżenia wartości inwestycji jest spowodowana wahaniami wartości tytułów uczestnictwa. Ponadto fundusze inwestycyjne nie gwarantują osiągnięcia zysku z inwestycji.

Poziom ryzyka zależny jest m.in. od:

- kategorii funduszu,
- składu portfela funduszu inwestycyjnego,
- realizowanej przez fundusz polityki inwestycyjnej.

Ryzyko inwestycyjne danego funduszu inwestycyjnego jest zależne od polityki inwestycyjnej tego funduszu. Szczegółowe informacje na temat ryzyka inwestycyjnego zawarte są w udostępnionej inwestorom dokumentacji dotyczącej funduszu inwestycyjnego, w szczególności w: Kluczowych Informacjach dla Inwestorów, Prospektach Informacyjnych, Warunkach Emisji, Statutach. Informacje na temat ryzyka inwestycyjnego, w tym w szczególności treść Kluczowych Informacji dla Inwestorów, są dostępne w Punktach Obsługi Klientów CDM oraz na stronie internetowej www.cdmpkao.com.pl.

Na ryzyko inwestycyjne dotyczące inwestowania w tytuły uczestnictwa funduszu inwestycyjnego składają się ryzyka związane z nabywanymi przez fundusz inwestycyjny instrumentami finansowymi, opisane w Rozdziale II, w szczególności:

- ryzyko przyszłego kształtowania się kursu,
- ryzyko płynności instrumentu finansowego,
- ryzyko zawieszenia obrotu lub wykluczenia instrumentu finansowego z obrotu,
- ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i międzynarodową kraju,
- ryzyko walutowe,
- ryzyko regulacyjne kraju inwestowania,
- ryzyko operacyjne,
- ryzyko finansowe.

Z inwestowaniem w tytuły uczestnictwa funduszu inwestycyjnego związane są również:

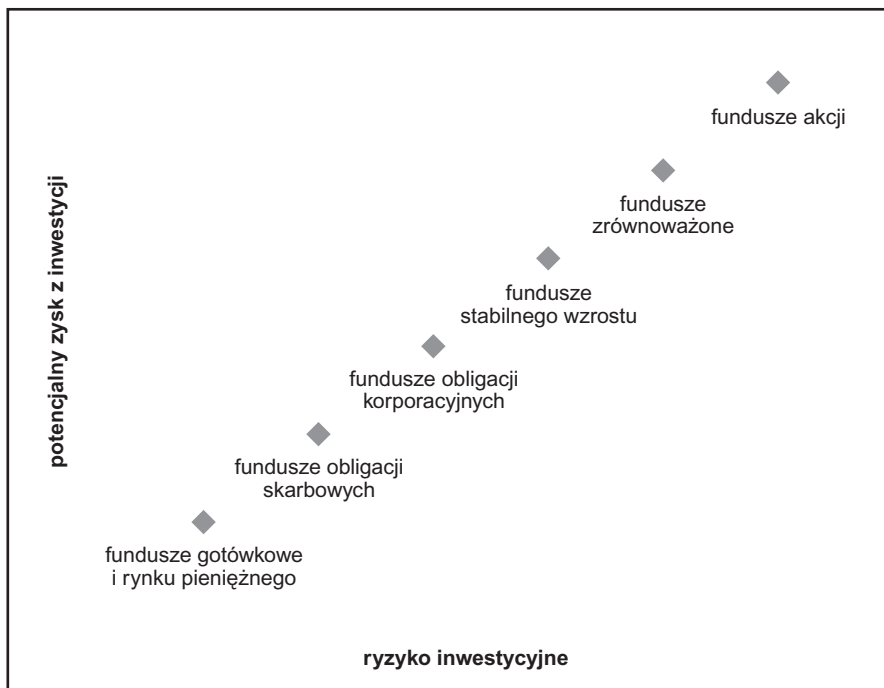
- ryzyko zmienności – zależy od typu funduszu, im większa część portfela funduszu alokowana jest w instrumenty o wyższej zmienności, tym wyższa będzie zmienność tytułów uczestnictwa,
- ryzyko zarządzającego – wiąże się z możliwością podjęcia błędnej decyzji przez zarządzającego funduszem, co do selekcji rodzaju aktywów do portfela inwestycyjnego funduszu oraz momentu podjęcia decyzji inwestycyjnej,
- ryzyko polityki inwestycyjnej – brak możliwości bieżącego określenia dokładnych parametrów inwestycyjnych, w tym poziomu ryzyka oraz aktualnego składu portfela inwestycyjnego danego funduszu,
- ryzyko niepewnego horyzontu inwestycyjnego – certyfikaty inwestycyjne, w zależności od Warunków Emisji i Statutu funduszu, mogą posiadać ściśle określone terminy

wykupu, które uniemożliwiają ich spieniężenie w terminie wybranym przez posiadacza certyfikatu. Również ze względu na niską płynność niektórych aktywów zarządzanych przez fundusz, termin zakończenia funduszu/wykupu certyfikatów może zostać znacznie wydłużony,

- ryzyko walutowe, w przypadku gdy inwestycja jest dokonywana w walucie obcej, związane z niekorzystnymi zmianami kursów wymiany walut.

Ryzyko inwestycyjne może być przez inwestora ograniczone poprzez tzw. dywersyfikację portfela. Polega ona na ulokowaniu kapitału w różne kategorie tytułów uczestnictwa, czyli o różnym poziomie ryzyka i potencjalnych zysków. Im więcej różnorodnych funduszy w portfelu, tym korzystniejszej można oczekiwać relacji zysku do ryzyka – ewentualne straty poniesione na rynku o niekorzystnej koniunkturze mogą zostać wyrównane zyskami osiągniętymi z inwestycji w instrumenty finansowe oferujące ekspozycję na rynku, gdzie występują wzrosty.

USZEREGOWANIE WYBRANYCH RODZAJÓW FUNDUSZY Z UWAGI NA POZIOM RYZYKA I POTENCJAŁ ZYSKU



OGÓLNE INFORMACJE O OPŁATACH POBIERANYCH PRZEZ FUNDUSZE INWESTYCYJNE

Wyróżnić można dwa rodzaje opłat pobieranych w związku z inwestycjami w fundusze inwestycyjne: **opłatę manipulacyjną** oraz **opłatę za zarządzanie**. Ich wysokość i sposób kalkulacji zależą od rodzaju funduszu inwestycyjnego.

Opłata manipulacyjna, zwana również opłatą dystrybucyjną lub prowizją, może być pobierana przez fundusz inwestycyjny przy:

- **nabywaniu tytułów uczestnictwa/odkupowaniu/umarzaniu/zbywaniu tytułów uczestnictwa**,
- **konwersjach/zamianach tytułów uczestnictwa** (polegających na przenoszeniu środków zgromadzonych w funduszu inwestycyjnym do innego funduszu inwestycyjnego zarządzanego przez to samo TFI lub przeniesieniu środków pomiędzy subfunduszami wchodzącymi w skład tego samego funduszu inwestycyjnego).

Opłaty manipulacyjne mogą być obniżone lub niepobierane (np. od Uczestników w przypadku nabywania jednostek uczestnictwa w ramach planów systematycznego oszczędzania, w czasie przeprowadzanych akcji promocyjnych).

Wysokość stawek opłat manipulacyjnych zależy m.in. od:

- inwestowanej przez Klienta kwoty – im jest ona wyższa, tym stawka opłaty może być niższa,
- wartości środków zgromadzonych przez Klienta w funduszach zarządzanych przez to samo towarzystwo – im ich wartość jest wyższa, tym opłata manipulacyjna pobierana przy nabyciu jednostek uczestnictwa może być niższa,
- rodzaju/kategorii funduszu inwestycyjnego – fundusze różnią się między sobą stawkami opłat manipulacyjnych.

Opłata za zarządzanie – stanowi wynagrodzenie z tytułu administracji i zarządzania funduszem i zwykle jest uwzględniona w bieżącej wycenie tytułu uczestnictwa. Wysokość opłaty za zarządzanie zależy w głównej mierze od rodzaju prowadzonej przez fundusz inwestycyjny polityki inwestycyjnej.

Powszechna jest praktyka, że im bardziej agresywna polityka inwestycyjna, tym opłata za zarządzanie jest wyższa. Opłata ta zwykle naliczana jest od wartości aktywów netto na tytuł uczestnictwa w danym dniu wyceny, przez co wpływa na cenę tytułu uczestnictwa.

Z opłaty za zarządzanie pokrywane są koszty i wydatki związane z prowadzoną przez fundusz inwestycyjny działalnością, m.in.:

- koszty depozytariusza,
- koszty agenta transferowego,
- koszty obsługi prawnej i księgowej,
- koszty usług marketingowych i dystrybucyjnych,
- koszty sporządzania i wydawania obowiązkowych publikacji.

Opłata za zarządzanie nie obejmuje m.in.:

- kosztów opłat i prowizji maklerskich,
- kosztów opłat i prowizji bankowych,
- opłaty za decyzje i zezwolenia organów nadzoru,
- opłaty sądowej, w tym opłaty za rejestrację funduszu.

Maksymalna wysokość opłaty manipulacyjnej, jak i opłaty za zarządzanie pobieranej w danym funduszu inwestycyjnym określona jest w udostępnionej inwestorom dokumentacji dot. funduszu inwestycyjnego, w szczególności w: Kluczowych Informacjach dla Inwestorów, Prospektach Informacyjnych, Warunkach Emisji, Statutach. Informacje nt. wysokości opłat są dostępne również u dystrybutorów.

OGÓLNE INFORMACJE O ŚWIADCZENIACH PIENIĘŻNYCH I NIEPIENIĘŻNYCH OTRZYMYWANYCH PRZEZ CENTRALNY DOM MAKLERSKI PEKAO S.A. OD STRON TRZECICH W ZWIĄZKU ZE ŚWIAD- CZONĄ USŁUGĄ

W związku z pośrednictwem w zbywaniu i odkupywaniu tytułów uczestnictwa w instytucjach wspólnego inwestowania, CDM może otrzymywać od stron trzecich następujące świadczenia pieniężne i niepieniężne:

Świadczenie pieniężne obliczane w oparciu o opłatę za zarządzanie pobieraną przez fundusze inwestycyjne

Wysokość tego rodzaju wynagrodzenia CDM każdorazowo jest regulowana w umowie pomiędzy CDM a daną instytucją wspólnego inwestowania (tzw. umowa dystrybucyjna). Kwota, jaką CDM otrzyma z tytułu tego świadczenia zależy przede wszystkim od następujących czynników:

- wysokości stawki opłaty za zarządzanie pobieranej przez fundusz (generalna

zasada: im wyższa stawka opłaty za zarządzanie jest pobierana, tym wyższa kwota przedmiotowego świadczenia pieniężnego),

- wartości inwestycji (stawki opłaty za zarządzanie, z którymi powiązane jest przedmiotowe świadczenie, wyrażone są w procentach – oznacza, to że im wyższa jest kwota inwestycji, tym wyższa jest kwota opłaty za zarządzanie, co przekłada się na wyższą kwotę świadczenia należnego CDM),
- zmiany wartości tytułu uczestnictwa w czasie (opłata za zarządzanie naliczana jest od aktywów funduszu, co powoduje że wzrost wartości aktywów funduszu składający się na wzrost wartości tytułu uczestnictwa, oznacza wyższe kwoty pobieranej opłaty za zarządzanie, w przypadku spadku wartości tytułu uczestnictwa, wysokość tych opłat się obniża),
- wysokości kosztów funkcjonowania funduszu inwestycyjnego (na wysokość świadczenia pieniężnego otrzymywanego przez CDM wpływ mają koszty związane z funkcjonowaniem funduszu inwestycyjnego, co oznacza, że im niższe są koszty funkcjonowania funduszu, tym wyższa jest kwota świadczenia pieniężnego należnego CDM, i odwrotnie),
- okresu trwania inwestycji w fundusz inwestycyjny (opłata za zarządzanie z reguły naliczana jest każdego dnia trwania inwestycji),
- wyników inwestycyjnych funduszu inwestycyjnego (w przypadku niektórych funduszy część opłaty za zarządzanie zależna jest od wyników inwestycyjnych, w związku z czym im lepsze wyniki, tym wyższa może być kwota świadczenia pieniężnego należnego CDM, i odwrotnie).

Na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu wysokość świadczenia pieniężnego otrzymywanego przez CDM od funduszy inwestycyjnych współpracujących z CDM, obliczanego w oparciu o opłatę za zarządzanie, odpowiada 50%-65% opłaty za zarządzanie pobieranej przez dany fundusz po uprzednim jej pomniejszeniu o część kosztów funkcjonowania tego funduszu. Wartość ta może w przyszłości ulec zmianie, w szczególności w przypadku renegotjacji istniejących umów dystrybucyjnych z funduszami lub podpisania umów dystrybucyjnych z nowymi funduszami.

Każdorazowo aktualna i szczegółowa wysokość wyżej wskazanego świadczenia w odniesieniu do konkretnego funduszu zostanie ujawniona

na wniosek Klienta złożony w Punkcie Obsługi Klientów CDM.

Przykład: wyliczenie świadczenia obliczanego w oparciu o opłatę za zarządzanie

Założenia: CDM otrzymuje świadczenie pieniężne odpowiadające 50% opłaty za zarządzanie pobieranej w danym funduszu, stawka opłaty za zarządzanie w funduszu wynosi 1,6% w skali roku, kwota netto inwestycji wpłacana do funduszu za pośrednictwem CDM to 10 000 zł, czas trwania inwestycji 1 rok (dla uproszczenia przykładu zakładamy niezmiennosc wartości jednostki uczestnictwa w założonym okresie oraz brak kosztów funkcjonowania funduszu).

Wartość świadczenia otrzymanego w ciągu roku przez CDM wyniesie:

$$10\ 000\ zł * 1,6\% * 50\% = 80\ zł.$$

Świadczenie pieniężne obliczane w oparciu o wysokość opłaty manipulacyjnej pobieranej w związku ze zbyciem przez fundusz inwestycyjny tytułów uczestnictwa

Wysokość świadczenia obliczanego w oparciu o te opłaty jest każdorazowo regulowana w umowie dystrybucyjnej pomiędzy CDM a danym funduszem inwestycyjnym. Kwota, jaką CDM otrzyma z tytułu tego świadczenia zależy od:

- wysokości stawki opłaty manipulacyjnej pobieranej przez fundusz (generalna zasada: im wyższa stawka opłaty manipulacyjnej pobierana jest w funduszu, tym wyższa kwota świadczenia pieniężnego obliczanego w oparciu o opłatę manipulacyjną przekazywana jest do CDM),
- wartości inwestycji (przy założeniu stałych stawek opłaty manipulacyjnej dla poszczególnych kwot inwestycji, istnieje następująca zależność: im wyższa jest kwota inwestycji, tym wyższa kwota opłaty manipulacyjnej jest pobierana przez fundusz, co przekłada się na wyższe świadczenie przekazywane do CDM).

Wysokość świadczenia pieniężnego otrzymywanego przez CDM od funduszy inwestycyjnych współpracujących z CDM, obliczanego w oparciu o opłatę manipulacyjną, może odpowiadać 100% opłaty manipulacyjnej pobieranej przez dany fundusz inwestycyjny. Wartość ta może ulec zmianie, w szczególności w przypadku renegotjacji istniejących umów dystrybucyjnych lub zawarcia umów dystrybucyjnych z nowymi funduszami inwestycyjnymi.

Każdorazowo aktualna i szczegółowa wysokość wyżej wskazanego świadczenia w odniesieniu

do konkretnego funduszu zostanie ujawniona na wniosek Klienta złożony w Punkcie Obsługi Klientów CDM.

Przykład: wyliczenie świadczenia obliczanego w oparciu o opłaty manipulacyjne

Założenia: CDM otrzymuje świadczenie pieniężne odpowiadające 100% opłaty manipulacyjnej pobieranej w danym funduszu przy nabyciu tytułów uczestnictwa. Kwota inwestycji wpłacana do funduszu to 10 000 zł, standardowa stawka opłaty manipulacyjnej zakładana dla powyższej kwoty w wymienionym funduszu wynosi 1,6%. Dla uproszczenia przykładu założono, że Klient nie dokonywał wcześniejszych wpłat do funduszu, a zatem przy wyliczeniu nie jest brana pod uwagę akumulacja wpłaty bieżącej i wielkości dotychczasowej inwestycji w funduszu.

Wartość świadczenia otrzymanego przez CDM wyniesie:

$10\ 000\ \text{zł} * 1,6\% = 160\ \text{zł}$.

Świadczenia niepieniężne mogą być otrzymywane od funduszy inwestycyjnych w postaci:

- szkoleń pracowników,
- materiałów szkoleniowych, w tym materiałów dotyczących sytuacji rynkowej,
- materiałów, aplikacji i systemów informacyjnych,
- materiałów reklamowych i informacyjnych.

CDM lub jego pracownicy mogą również otrzymywać od funduszy inwestycyjnych następujące dodatkowe świadczenia:

- świadczenia pieniężne z tytułu zawartych umów bonusowych,
- nagrody w konkursach dla pracowników.

Powyższe świadczenia mają charakter okresowy i zależą od dodatkowych umów lub ustaleń pomiędzy CDM a funduszami inwestycyjnymi. Szczegółowe informacje na temat faktu obowiązywania w danym momencie określonej umowy bądź trwania konkursu dla pracowników oraz przedmiotu powyższych świadczeń zostaną ujawnione na wniosek Klienta złożony w Punkcie Obsługi Klientów CDM.

NA CO NALEŻY ZWRÓCIĆ UWAGĘ PRZY WYBORZE FUNDUSZU?

Oczekiwana stopa zwrotu dla poszczególnych kategorii funduszy – podział środków pomiędzy instrumenty finansowe bardziej lub mniej ryzykowne zależy w dużej mierze od oceny ich atrakcyjności w założonym przez

Klienta okresie. Im lepsza oczekiwana koniunktura na rynku kapitałowym, tym większą część można przeznaczyć na inwestycję w bardziej ryzykowne instrumenty finansowe (np. akcje), jednak należy pamiętać, że wiąże się to z wyższym poziomem podejmowanego ryzyka.

Słonność do ryzyka – ważny jest poziom tolerancji ewentualnych strat poniesionych na inwestycji. Inwestor kształtując strukturę swojego portfela, powinien znaleźć równowagę pomiędzy oczekiwaną stopą zwrotu a poczuciem, że aktywa nie są zainwestowane zbyt agresywnie w stosunku do akceptowanego poziomu ryzyka.

Horyzont inwestycyjny – powszechnie uważa się, że im czas inwestycji jest dłuższy, tym większa część środków może być przeznaczona na inwestycje giełdowe (akcje), gdyż dłuższy horyzont inwestycyjny zmniejsza ryzyko oraz prawdopodobieństwo osiągnięcia na akcjach niższej stopy zwrotu niż na dłużnych papierach wartościowych (np. obligacjach skarbowych).

WAŻNA INFORMACJA:

Fundusze inwestycyjne nie gwarantują osiągnięcia założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji w dany fundusz inwestycyjny jest uzależniona od dnia zbycia/odkupienia/umorzenia tytułów uczestnictwa, a także od wysokości pobranych opłat manipulacyjnych, kategorii funduszu inwestycyjnego oraz obowiązków podatkowych obciążających inwestora, w szczególności podatku od dochodów kapitałowych.

Uczestnik funduszu powinien mieć świadomość możliwości osiągnięcia zysku, ale również poniesienia straty.

Materiał ten został sporządzony w celu informacyjnym i edukacyjnym.

CENTRALNY DOM MAKLERSKI PEKAO S.A.

POLITYKA WYKONYWANIA ZLECEŃ ORAZ DZIAŁANIA W NAJLEPIEJ POJĘTYM INTERESIE KLIENTA W CENTRALNYM DOMU MAKLERSKIM PEKAO S.A.

1. *Polityka wykonywania zleceń oraz działania w najlepiej pojętym interesie Klienta w Centralnym Domu Maklerskim Pekao S.A.*, zwana dalej „Polityką”, określa zasady realizacji zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych.

Ilekczo w Polityce jest mowa o „realizacji zleceń”, rozumie się przez to świadczenie usługi wykonywania zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych lub świadczenie usługi przyjmowania i przekazywania zleceń w celu ich wykonania.
2. Postanowienia Polityki stosuje się do Klientów detalicznych i Klientów profesjonalnych, na rzecz których świadczone są usługi maklerskie w zakresie realizacji zleceń na instrumentach finansowych. Postanowień Polityki nie stosuje się wobec Uprawnionych Kontrahentów.
3. Centralny Dom Maklerski Pekao S.A., zwany dalej „CDM”, prowadzi działalność w zakresie realizacji zleceń Klientów w sposób zapewniający niezwłoczne, uczciwe i należyte wykonanie zleceń Klientów, zgodnie z najlepiej pojętym interesem Klienta.
4. CDM realizuje zlecenia Klientów niezwłocznie po ich przyjęciu, w kolejności ich przyjmowania, chyba że co innego wynika z warunków zlecenia określonych przez Klienta, charakteru zlecenia, panujących warunków rynkowych lub jeśli taka kolejność byłaby sprzeczna z interesem Klienta.
5. CDM realizując zlecenie Klienta w celu uzyskania możliwie najlepszych wyników dla Klienta, niezależnie od rodzaju instrumentu finansowego, którego dotyczy zlecenie uwzględnia następujące kryteria uszeregowane według istotności:
 - 1) cenę instrumentu finansowego, po jakiej może być wykonane zlecenie,
 - 2) koszty związane z wykonaniem zlecenia,
 - 3) czas wykonania zlecenia,
 - 4) prawdopodobieństwo wykonania zlecenia i jego rozliczenia,
 - 5) wielkość zlecenia,
 - 6) charakter lub inne aspekty mające istotny wpływ na wykonanie zlecenia.
6. CDM niezwłocznie informuje Klienta o wszelkich istotnych okolicznościach uniemożliwiających realizację zlecenia złożonego przez Klienta.
7. CDM wykonując zlecenia nie łączy zleceń Klientów ze zleceniami innych Klientów, chyba że Klient w umowie zawartej z CDM lub składając zlecenie zgodził się na łączenie zleceń. Wówczas ma zastosowanie polityka alokacji zleceń Podana Do Wiadomości Klientów (komunikat Prezesa Zarządu CDM, udostępniony w Punktach Obsługi Klientów oraz na stronie internetowej CDM).
8. Przy wyborze systemu obrotu lub innego systemu wykonywania zleceń (rynek), CDM uwzględnia następujące kryteria uszeregowane według istotności, począwszy od najbardziej istotnego:
 - 1) techniczną możliwość automatycznej realizacji zleceń przez CDM,
 - 2) techniczną możliwość automatycznego informowania Klientów o zrealizowaniu transakcji,
 - 3) systemy rozliczeniowe,
 - 4) automatyczne mechanizmy zawieszania obrotu,
 - 5) zaplanowane działania, o ile występują.
9. CDM wybrał następujące systemy obrotu w Polsce, w których bezpośrednio wykonuje zlecenia dotyczące instrumentów finansowych:
 - 1) rynek regulowany prowadzony przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.,
 - 2) rynek regulowany prowadzony przez BondSpot S.A.,
 - 3) alternatywny system obrotu NewConnect organizowany przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.,
 - 4) alternatywny system obrotu organizowany przez BondSpot S.A.,
 - 5) alternatywny system obrotu organizowany przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
10. W przypadku instrumentów finansowych notowanych na terenie Polski zarówno w systemie obrotu prowadzonym lub organizowanym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

ściowych w Warszawie S.A. jak i w systemie obrotu prowadzonym lub organizowanym przez BondSpot S.A., CDM wykonuje zlecenia w systemie prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

11. Zlecenia nabycia lub zbycia zagranicznych instrumentów finansowych notowanych na rynkach zagranicznych, są wykonywane za pośrednictwem podmiotów, z którymi CDM zawarł umowę w zakresie nabywania lub zbywania zagranicznych instrumentów finansowych na rzecz Klienta, i które zapewniają profesjonalne standardy w zakresie niezawodnej i uczciwej realizacji zleceń, zgodnie z przepisami prawa. Lista podmiotów, o których mowa wyżej, oraz rynki zagraniczne, gdzie są wykonywane zlecenia są Podane Do Wiadomości Klientów (komunikat Prezesa Zarządu CDM, udostępniony w Punktach Obsługi Klientów oraz na stronie internetowej CDM).
12. W przypadku instrumentów finansowych notowanych zarówno w systemie obrotu na terenie Polski jak i w systemie obrotu w innym kraju, CDM wykonuje zlecenia w systemie obrotu na terenie Polski, chyba że Klient wskaże odmiennie.
13. W przypadku zagranicznych instrumentów finansowych będących w ofercie CDM, które notowane są na więcej niż jednym rynku zagranicznym, na którym CDM zobowiązuje się do wykonywania zleceń, CDM określa i Podaje do Wiadomości Klientów (komunikat Prezesa Zarządu CDM, udostępniony w Punktach Obsługi Klientów oraz na stronie internetowej CDM) najlepsze miejsce wykonania dla tych instrumentów. Wybierając najlepszy rynek wykonania, CDM kieruje się średnim dziennym wolumenem dla danego instrumentu, a następnie określonym wyżej kryteriami wyboru rynku. Im wyższy wolumen tym wyższa płynność, która z kolei ma wpływ na prawdopodobieństwo wykonania zlecenia Klienta. Ponadto, płynność przyczynia się do prawidłowego kształtowania się rynkowej ceny instrumentu finansowego. W przypadku zbliżonej płynności dla danego instrumentu finansowego na różnych rynkach, na których zlecenie może zostać wykonane, CDM wybierając najlepszy rynek wykonania bierze pod uwagę koszty związane z wykonywaniem zleceń.
14. Miejscem wykonania przez CDM zleceń dotyczących strukturyzowanych certyfikatów depozytowych, które nie mogą zostać wykonane na rynkach omówionych w ust. 9 i 11 Polityki, jest Emitent. Lista Emitentów, za pośrednictwem których CDM wykonuje zlecenia nabycia lub zbycia strukturyzowanych certyfikatów depozytowych Podana jest Do Wiadomości Klientów (komunikat Prezesa Zarządu CDM, udostępniony w Punktach Obsługi Klientów oraz na stronie internetowej CDM).
15. Na zasadach określonych w *Regulaminie świadczenia usług maklerskich przez Centralny Dom Maklerski Pekaao S.A.* CDM może wykonywać zlecenia Klientów poza systemem obrotu, o ile Klient wyraził na to zgodę. Wówczas zlecenie zostanie wykonane na warunkach nie gorszych niż w innych miejscach wykonania, przy czym wymóg ten nie musi być spełniony, jeżeli zlecenie może być wykonane w systemie obrotu a Klient zażądał wykonania zlecenia poza systemem obrotu. CDM może odmówić wykonania zlecenia, jeżeli może być ono wykonane w systemie obrotu a Klient zażądał wykonania zlecenia poza systemem obrotu.
16. Miejscem realizacji zleceń w odniesieniu do usługi przyjmowania i przekazywania zleceń jest podmiot wykonujący zlecenia przekazane przez CDM. Po przyjęciu zlecenia nabycia lub zbycia tytułu uczestnictwa w instytucji zbiorowego inwestowania, CDM przekazuje zlecenie Klienta do tej instytucji. Wykaz instytucji wspólnego inwestowania oraz podmiotów ich reprezentujących, w tym towarzystw funduszy inwestycyjnych współpracujących z CDM, jest Podany Do Wiadomości Klientów (komunikat Prezesa Zarządu CDM, udostępniony w Punktach Obsługi Klientów oraz na stronie internetowej CDM).
17. Szczegółowe określenie przez Klienta warunków, na jakich nastąpić ma realizacja zlecenia może uniemożliwić CDM podjęcie działań w celu uzyskania możliwie najlepszych wyników dla Klienta w zakresie wyznaczonym tymi szczegółowymi warunkami.
18. CDM podejmuje działania zmierzające do uzyskania możliwie najlepszych dla Klienta wyników wykonania zlecenia, niemniej jednak niniejsza Polityka nie gwarantuje, że w każdym przypadku zlecenie Klienta zostanie wykonane z najlepszym dla Klienta skutkiem, uwzględniając wszelkie przesłanki, którymi kierował się Klient przy składaniu zlecenia.
19. Postanowienia Polityki mają zastosowanie również w przypadku gdy CDM wykonuje zlecenia dotyczące danego instrumentu finansowego wyłącznie na jednym rynku

lub przyjmuje i przekazuje zlecenia do wykonania wyłącznie do jednego podmiotu.

20. Standardowy czas realizacji zlecenia od momentu jego wprowadzenia do systemu informatycznego CDM:

- 1) nie przekracza 2 sekund (95% zleceń) w przypadku gdy łącznie są spełnione następujące warunki:

- a) parametry zlecenia Klienta oraz bieżące warunki rynkowe pozwalają na natychmiastowe zawarcie transakcji, tj.:

- w przypadku zleceń kupna
 - posiadają limit ceny wyższy bądź równy w stosunku do najlepszej oferty sprzedaży oczekującej na realizację lub złożone są bez limitu ceny,
- w przypadku zleceń sprzedaży
 - posiadają limit ceny równy bądź niższy od najlepszej oferty kupna oczekującej na realizację,

- b) CDM przekazuje zlecenie, bezpośrednio lub za pośrednictwem Brokera (w przypadku zleceń wykonywanych w zagranicznych systemach obrotu), z wykorzystaniem stałego łącza o parametrach spełniających wymagania techniczno-organizacyjne Organizatora rynku, w szczególności łącznie zapewnia bezpieczne, niezakłócone, odpowiedniej jakości połączenie i komunikację z rynkiem lub Brokerem,

- 2) nie przekracza 6 minut – w przypadku zlecenia, o którym mowa w pkt 1, które wymaga manualnej interwencji pracownika CDM lub Brokera, tj.:

- a) zleceń realizowanych na rynku, którego organizatorem jest BondSpot S.A.,
- b) zleceń realizowanych na niektórych segmentach rynków zagranicznych, w szczególności segmentach, na których notowane są obligacje.

21. Podany powyżej czas realizacji zlecenia może ulec wydłużeniu, w przypadku:

- 1) złożenia zlecenia poza godzinami prowadzenia obrotu,
- 2) gdy wysokość limitu ceny ustalonego przez Klienta w treści zlecenia jest:
- a) w przypadku zleceń kupna

– niższa niż najlepsza oferta sprzedaży oczekująca na realizację,

- b) w przypadku zleceń sprzedaży – wyższa niż najlepsza oferta kupna oczekująca na realizację,
- 3) obsługi większej niż zazwyczaj liczby zleceń z koszyka zleceń,
- 4) obsługi większej niż zazwyczaj liczby transakcji zawieranych w systemie obrotu,
- 5) braku lub opóźnienia w transmisji danych z przyczyn technicznych, np. awarii systemu informatycznego lub sieci telekomunikacyjnej.
23. W przypadku przekroczenia standardowego czasu na wykonanie zlecenia CDM, na wniosek Klienta, przekaże Klientowi informacje na temat czasu realizacji jego zlecenia.
24. CDM przedstawia Klientowi Politykę przed podpisaniem z Klientem *Umowy świadczenia usług maklerskich przez Centralny Dom Maklerski Pekao S.A.*, Polityka jest zamieszczona na stronie internetowej CDM.
25. CDM dokonuje okresowych przeglądów Polityki, nie rzadziej niż raz na rok, w ramach którego w szczególności monitoruje jakość realizacji zleceń poprzez analizę dostępnych danych rynkowych (np. raportów dotyczących jakości wykonywania zleceń publikowanych przez organizatorów systemów obrotu).
- Przegląd dokonywany jest również każdorazowo gdy zaistnieją istotne okoliczności, które na stałe mogą wpłynąć na możliwość uzyskiwania najlepszego wyniku dla Klienta, w zakresie realizacji zleceń i działania na warunkach najbardziej korzystnych dla Klienta.
- Informacje o przeglądach i zmianach w Polityce jest Podana Do Wiadomości Klientów (komunikat Prezesa Zarządu CDM, udostępniony w Punktach Obsługi Klientów oraz na stronie internetowej CDM).
26. CDM odpowiada na uzasadnione i proporcjonalne wnioski Klientów o udzielenie dodatkowych informacji dotyczących realizacji zleceń lub przeglądu Polityki.
27. Złożenie przez Klienta zlecenia po uprzednim przedstawieniu mu przez CDM informacji na temat Polityki, uznaje się za zgodę Klienta na treść Polityki.

styczeń 2018

Centralny Dom Maklerski Pekao S.A.
ul. Wołoska 18
02-675 Warszawa

Centralny Dom Maklerski Pekao S.A. prowadzi działalność na podstawie zezwolenia Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie: Komisja Nadzoru Finansowego).

www.cdmpekao.com.pl
801 140 490 (opłata za jeden impuls)
22 591 24 90 (opłata wg taryfy operatora)



Pekao CDM
Centralny Dom Maklerski