

INFORMACJE O USŁUGACH, INSTRUMENTACH FINANSOWYCH I RYZYKU

USŁUGI – CHARAKTERYSTYKA I RYZYKO

Poniżej zamieszczony jest opis usług, które są świadczone przez DM na rzecz Klientów oraz głównych ryzyk z nimi związanych:

WYKONYWANIE ZLECEŃ NABYCIA LUB ZBYCIA INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH NA RACHUNEK DAJĄCEGO ZLECENIE

CHARAKTERYSTYKA

W ramach usługi wykonywania zleceń, na podstawie Umowy świadczenia usług maklerskich, DM nabywa lub zbywa instrumenty finansowe na rachunek zleceniodawcy lub dokonuje innych czynności wywołujących równoważne skutki, których przedmiotem są instrumenty finansowe.

GLÓWNE RYZYKA

- ryzyko utraty części lub całości zainwestowanych środków, a nawet konieczności poniesienia dodatkowych kosztów - poziom ryzyka jest zróżnicowany i zależy od rodzaju instrumentu finansowego, który jest przedmiotem usługi,
- ryzyko operacyjne – polegające na nieterminowym, nieprawidłowym wykonaniu zlecenia Klienta (np. w wyniku błędu pracownika DM lub awarii systemów informatycznych DM, giełdy lub brokera zagranicznego),
- ryzyko braku realizacji zlecenia lub tylko częściowej realizacji zlecenia

KOSZTY I OPŁATY

Z usługą związane są koszty i opłaty, których wysokość uzależniona jest od przedmiotu inwestycji, wartości i liczby transakcji, kanału złożenia zlecenia oraz wysokości opłat i prowizji określonych w części I (instrumenty finansowe – obrót zorganizowany), części II (zagraniczne instrumenty finansowe), części III (pozagiełdowe instrumenty finansowe) Taryfy prowizji i opłat Domu Maklerskiego Pekao lub ewentualnie od wysokości stawki prowizji wynegocjowanej z Klientem.

PRZYJMOWANIE I PRZEKAZYWANIE ZLECEŃ NABYCIA LUB ZBYCIA INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH

CHARAKTERYSTYKA

W ramach usługi przyjmowania i przekazywania zleceń, na podstawie Umowy świadczenia usług maklerskich, DM przyjmuje od Klientów zlecenia dotyczące instrumentów finansowych w celu przekazania ich do wykonania do innego podmiotu.

GLÓWNE RYZYKA

- ryzyko utraty części lub całości zainwestowanych środków, a nawet konieczności poniesienia dodatkowych kosztów - poziom ryzyka jest zróżnicowany i zależy od rodzaju instrumentu finansowego, który jest przedmiotem usługi,
- ryzyko operacyjne – polegające na nieterminowym, nieprawidłowym wykonaniu zlecenia Klienta (np. w wyniku błędu pracownika DM lub podmiotu, do którego DM przekazał zlecenie do wykonania lub awarii systemów informatycznych).

Informacje na temat poszczególnych instrumentów finansowych oraz związanego z nimi ryzyka zostały zamieszczone w niniejszym Rozdziale Pakietu informacyjnego w części dotyczącej ryzyka związanego z poszczególnymi instrumentami finansowymi.

KOSZTY I OPŁATY

Z usługą związane są koszty i opłaty, których wysokość jest uzależniona od przedmiotu inwestycji, wartości i liczby transakcji, kanału złożenia zlecenia oraz wysokości opłat lub prowizji określonych w części I (instrumenty finansowe – obrót zorganizowany), części II (zagraniczne instrumenty finansowe) Taryfy prowizji i opłat Domu Maklerskiego Pekao, Komunikatach Dyrektora DM lub dokumentach określających warunki nabycia danego produktu w DM lub ewentualnie od wysokości stawki prowizji wynegocjowanej z Klientem.

PRZECHOWYWANIE LUB REJESTROWANIE INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH, W TYM PROWADZENIE RACHUNKÓW PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH, RACHUNKÓW DERYWATÓW I RACHUNKÓW ZBIORCZYCH ORAZ PROWADZENIE RACHUNKÓW PIENIĘŻNYCH

CHARAKTERYSTYKA

Informacje na temat przechowywania aktywów oraz środków pieniężnych Klientów zawarte są w Pakiecie Informacyjnym w Rozdziale I Informacje o Domu Maklerskim Pekao w części Zasady Ochrony Aktywów Klientów.

GLÓWNE RYZYKA

- ryzyko przechowywania instrumentów finansowych lub środków pieniężnych w jednej instytucji. DM jest uczestnikiem Systemu Rekompensat prowadzonego przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A., który gwarantuje ochronę aktywów zapisanych na rachunkach lub przechowywanych w depozycie prowadzonym przez DM i wypłat środków do wysokości określonej w ustawie z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi,
- ryzyko związane z ciągłością działania (np. ogłoszenie upadłości, likwidacji) podmiotów, z którymi DM współpracuje w zakresie przechowywania zagranicznych instrumentów finansowych Klientów DM oraz prowadzenia rachunków walutowych.

Szczegółowe informacje w tym zakresie znajdują się w Pakiecie Informacyjnym w Rozdziale I Informacje o Domu Maklerskim Pekao w części Zasady Ochrony Aktywów Klientów.

KOSZTY I OPŁATY

Z usługą przechowywania lub rejestrowania instrumentów finansowych związane są koszty i opłaty, które uzależnione są od wartości przechowywanych instrumentów finansowych, wartości i liczby transakcji. Szczegółowe informacje w zakresie opłat i prowizji związanych z usługą określono w części II (zagraniczne instrumenty finansowe), części III (pozagiełdowe instrumenty finansowe), części V (obsługa rachunku inwestycyjnego), części VI (sponsor emisji), części VII (instrumenty finansowe w formie dokumentu, rynku niepublicznego oraz pozostałe instrumenty finansowe) Taryfy prowizji i opłat Domu Maklerskiego Pekao.

WYMIANA WALUTOWA (ZWIĄZANA Z DZIAŁALNOŚCIĄ MAKLERSKĄ)

CHARAKTERYSTYKA

DM świadczy usługę wymiany walutowej tylko w związku ze świadczeniem usług maklerskich wymienionych w art. 69 ust. 2 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

GLÓWNE RYZYKA

- ryzyko walutowe - ze względu na to, że wymiana walutowa świadczona jest przez DM jedynie w związku ze świadczeniem usługi wykonywania zleceń należy wskazać, że w przypadku instrumentów finansowych nabywanych na rynkach zagranicznych lub denominowanych w walutach obcych, istotnym 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.

Informacje na temat poszczególnych instrumentów finansowych oraz związanego z nimi ryzyka zostały zamieszczone w niniejszym Rozdziale Pakietu informacyjnego w części dotyczącej ryzyka związanego z poszczególnymi instrumentami finansowymi.

KOSZTY I OPŁATY

Z usługą związane są koszty i opłaty, których wysokość uzależniona jest od liczby i wartości dokonanych transakcji wymian walut oraz wysokości opłat wskazanych w części IV (wymiana walut) Taryfy prowizji i opłat Domu Maklerskiego Pekao lub stawek opłat i prowizji wynegocjowanych z Klientem.

SPORZĄDZANIE ANALIZ INWESTYCYJNYCH, ANALIZ FINANSOWYCH ORAZ INNYCH REKOMENDACJI O CHARAKTERZE OGÓLNYM DOTYCZĄCYCH TRANSAKCJI W ZAKRESIE INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH

CHARAKTERYSTYKA

Na podstawie Umowy świadczenia usługi sporządzania analiz inwestycyjnych przez Dom Maklerski Pekao, DM zobowiązuje się do świadczenia usługi w rozumieniu art. 69 ust. 4 pkt 6 ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi, polegającej na sporządzaniu analiz inwestycyjnych w zakresie instrumentów finansowych oraz ich przekazywania Klientowi.

Analizy inwestycyjne rynkowe publikowane w ramach Serwisu Dystrybucyjnego nie są ogólnymi poradami inwestycyjnymi, ani rekomendacjami inwestycyjnymi przekazywanymi w ramach usługi doradztwa inwestycyjnego.

DM w związku z wydaniem Klientowi analizy inwestycyjnej, nie ustala profilu inwestycyjnego Klienta, w tym nie weryfikuje jego wiedzy i doświadczenia, jego sytuacji finansowej i celów inwestycyjnych ani nie dokonuje oceny adekwatności usługi.

Analizy inwestycyjne wyrażają wiedzę oraz poglądy autorów według stanu na dzień sporządzenia. DM nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji inwestycyjnych podjętych na podstawie analiz inwestycyjnych. Analizy inwestycyjne nie dają jakiegokolwiek gwarancji, że dane strategie czy projekcje cenowe są właściwe dla konkretnego Klienta, a korzystając z nich nie należy rezygnować z przeprowadzenia niezależnej oceny i uwzględnienia innych niż przedstawione czynniki ryzyka.

GLÓWNE RYZYKA

- ryzyko wskazania niewłaściwej ceny docelowej rekomendacji, które może prowadzić do osiągnięcia niższych wyników z inwestycji od oczekiwanych,
- ryzyko wskazania niewłaściwego kierunku zmian ceny rekomendowanego instrumentu finansowego, które może prowadzić do osiągnięcia niższych wyników z inwestycji od oczekiwanych, a w szczególności do możliwości poniesienia straty pierwotnie zainwestowanego kapitału,
- ryzyko niewłaściwego terminu ważności rekomendacji, które może prowadzić do osiągnięcia niższych wyników z inwestycji od oczekiwanych, a w szczególności do możliwości poniesienia straty pierwotnie zainwestowanego kapitału,
- ryzyko niewłaściwego doboru instrumentu finansowego, związane z brakiem zapewnienia przez DM, że instrumenty finansowe będące przedmiotem rekomendacji są odpowiednie dla danego inwestora.

Informacje na temat poszczególnych instrumentów finansowych oraz związanego z nimi ryzyka zostały zamieszczone w niniejszym Rozdziale Pakietu informacyjnego w części dotyczącej ryzyka związanego z poszczególnymi instrumentami finansowymi.

KOSZTY I OPŁATY

Z tytułu przekazywania analiz inwestycyjnych DM pobiera opłaty na zasadach określonych w Regulaminie sporządzania i dystrybucji analiz inwestycyjnych przez Dom Maklerski Pekao.

UDOSTĘPNIANIE INFORMACJI RYNKOWYCH ORAZ NARZĘDZI INFORMATYCZNYCH

CHARAKTERYSTYKA

W ramach usługi udostępniania informacji rynkowych DM umożliwia zapoznanie się z bieżącymi informacjami o notowaniach instrumentów finansowych bądź innymi informacjami rynkowymi, za pomocą narzędzi informatycznych.,

GLÓWNE RYZYKA

- ryzyko niedostosowania oprogramowania lub sprzętu służącego do obsługi narzędzi informatycznych oferowanych przez DM – może skutkować nieprawidłowym funkcjonowaniem narzędzia,
- ryzyko problemów technicznych i sieciowych – może skutkować opóźnieniem lub brakiem dostępu do informacji.

KOSZTY

Z usługą związane są opłaty i koszty, których wysokość uzależniona jest od wyboru pakietu oraz od wartości obrotu na rynku kasowym lub terminowym oraz liczby miesięcy w których zostanie Klientowi udostępniony dany płatny pakiet. Szczegółowe informacje w zakresie opłat i prowizji przedmiotowej usługi zawiera Taryfa opłat abonamentowych, która jest wręczana Klientowi podczas zawarcia Umowy świadczenia usługi abonamentowej.

USŁUGA DORADZTWA INWESTYCYJNEGO

CHARAKTERYSTYKA

Na podstawie Umowy świadczenia usługi doradztwa inwestycyjnego przez Dom Maklerski Pekao, zobowiązuje się do świadczenia na rzecz Klienta usługi doradztwa inwestycyjnego w rozumieniu art. 76

ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi, będącej doradztwem inwestycyjnym zależnym w rozumieniu Dyrektywy MIFID II, z uwagi na możliwość otrzymywania przez Bank świadczeń niepieniężnych od stron trzecich będących dostawcami Instrumentów finansowych i/lub Innych form lokowania i inwestowania środków, których mogą dotyczyć Rekomendacje inwestycyjne.

W ramach świadczenia Usługi Bank opracowuje i wdraża rozwiązania obejmujące:

- 1) określenie Grupy docelowej dla Instrumentów finansowych oraz Innych form inwestowania i lokowania środków objętych Usługą,
- 2) określenie zasad dystrybucji Instrumentów finansowych oraz Innych form inwestowania i lokowania środków objętych Usługą dla określonej Grupy docelowej.

W ramach świadczenia Usługi, Bank może uwzględniać lub wykorzystywać Instrumenty finansowe lub Inne formy lokowania i inwestowania środków nienależące do Grupy docelowej Klienta celem dywersyfikacji ryzyka.

W ramach usługi doradztwa inwestycyjnego DM Pekao zobowiązuje się do sporządzania i przekazywania Rekomendacji inwestycyjnych, dostosowujących skład portfela aktywów finansowych Klienta, o których DM Pekao posiada informacje lub o których posiadaniu Klient poinformował DM Pekao, do Portfela wzorcowego przypisanego Klientowi na podstawie Oceny Adekwatności i Odpowiedności. Przedmiotem Rekomendacji inwestycyjnej mogą być Instrumenty finansowe.

Rekomendacja inwestycyjna skłania Klienta do podjęcia następujących kroków:

- a) zakupu, sprzedaży, subskrypcji, wymiany, wykupu, przechowywania danego instrumentu finansowego bądź udzielenia gwarancji na taki instrument,
- b) skorzystania lub nieskorzystania z praw wynikających z określonego instrumentu finansowego do zakupu, sprzedaży, subskrypcji, wymiany lub wykupu takiego instrumentu.

Ocena Adekwatności i Odpowiedności polega na zbadaniu preferencji, potrzeb i podejścia do inwestowania, poziomu wiedzy i doświadczenia, sytuacji finansowej, tolerancji ryzyka inwestycyjnego, celów oraz potrzeb inwestycyjnych Klienta, w efekcie czego Klient zostaje przypisany do określonej grupy docelowej produktu inwestycyjnego, co umożliwia stosowanie wobec niego odpowiedniej strategii dystrybucji produktu inwestycyjnego.

GLÓWNE RYZYKA

- ryzyko nieprawidłowego rozpoznania lub interpretacji przez DM Pekao preferencji, potrzeb i podejścia do inwestowania, poziomu wiedzy i doświadczenia, sytuacji finansowej, tolerancji ryzyka inwestycyjnego, celów oraz potrzeb inwestycyjnych Klienta;
- ryzyko niewłaściwej deklaracji przez Klienta instrumentów finansowych lub środków pieniężnych posiadanych na rachunkach w innych instytucjach finansowych, które może prowadzić do przekazania przez DM Pekao Rekomendacji inwestycyjnej nieodpowiadającej sytuacji finansowej Klienta;
- ryzyko nieodpowiednich Rekomendacji inwestycyjnych w przypadku wystąpienia istotnej zmiany w zakresie preferencji, potrzeb i podejścia do inwestowania, poziomu wiedzy i doświadczenia, sytuacji finansowej, tolerancji ryzyka inwestycyjnego, celów oraz potrzeb inwestycyjnych Klienta oraz niepoinformowania o niej DM Pekao, przekazywane przez DM Pekao Rekomendacje inwestycyjne mogą nie uwzględniać indywidualnej sytuacji Klienta;
- ryzyko nieosiągnięcia zamierzonego celu inwestycyjnego, wynikające na przykład z niewłaściwej oceny przez DM Pekao perspektyw inwestycyjnych instrumentów finansowych będących przedmiotem Rekomendacji inwestycyjnej. Ryzyko to może prowadzić do osiągnięcia niższych wyników z inwestycji od oczekiwanych i wiąże się z ryzykiem poniesienia straty części lub całości zainwestowanego kapitału;
- ryzyko dezaktualizacji Rekomendacji inwestycyjnej, związane z ograniczoną w czasie aktualnością Rekomendacji inwestycyjnych przekazywanych Klientowi.

Informacje na temat poszczególnych instrumentów finansowych oraz związanego z nimi ryzyka zostały zamieszczone w niniejszym Rozdziale Pakietu Informacyjnego w części opisującej ryzyka związane z poszczególnymi instrumentami finansowymi.

KOSZTY

Z usługą związane są koszty i opłaty, których wysokość jest uzależniona od liczby wydanych rekomendacji na życzenie Klienta oraz opłaty za wydanie Rekomendacji inwestycyjnej wskazanej w Regulaminie świadczenia usługi doradztwa inwestycyjnego przez Dom Maklerski Pekao. Ponadto wraz z Rekomendacją inwestycyjną Klient otrzymuje informacje o potencjalnych kosztach instrumentów finansowych.

WNOSZENIE ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNEK LOKATY

CHARAKTERYSTYKA

Świadczenie usługi uzależnione jest od obrotów na rachunku inwestycyjnym lub posiadania przez Klienta wymaganego poziomu aktywów. Informacje o warunkach usługi są Podane do Wiadomości Klienta w sposób określony Regulaminie świadczenia usług maklerskich przez Dom Maklerski Pekao.

GLÓWNE RYZYKA

- ryzyko zmiany oprocentowania – oprocentowanie lokat uzależnione jest od oprocentowania depozytów na rynku międzybankowym. W przypadku braku popytu na środki na rynku międzybankowym odsetki od środków ulokowanych na lokacie mogą wynieść zero,
- ryzyko przechowywania środków pieniężnych w jednej instytucji. Środki pieniężne Klientów DM nie objęte są ochroną Bankowego Funduszu Gwarancyjnego,
- ryzyko związane z ciągłością działania (np. ogłoszenie upadłości, likwidacji) podmiotów, z którymi DM współpracuje w zakresie przechowywania środków pieniężnych Klientów.

Szczegółowe informacje w tym zakresie znajdują się w dokumencie Informacje wstępne w Rozdziale I Informacje o Domu Maklerskim Pekao w części Zasady Ochrony Aktywów Klientów.

KOSZTY I OPŁATY

Klient nie ponosi żadnych kosztów związanych z usługą.

INSTRUMENTY FINANSOWE, TRANSAKCJE I RYNKI

RYZYKA, Z JAKIMI MOŻE WIĄZAĆ SIĘ INWESTOWANIE W INSTRUMENTY FINANSOWE – OGÓLNA CHARAKTERYSTYKA:

- 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.
- ryzyko kredytowe – związane z niedotrzymaniem przez emitenta warunków emisji.
- ryzyko niewypłacalności emitenta – przyszła 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 indeksu bazowego - wypłata odsetek premiowych jest uzależniona od zachowania indeksu bazowego i sposobu kalkulacji odsetek premiowych,
- ryzyko stopy procentowej – wrażliwość realnej wartości tego instrumentu finansowego na zmiany stóp procentowych. Wraz ze zmiennym poziomem rynkowych stóp procentowych, zmienia się realny dochód inwestora, w odniesieniu do możliwego do osiągnięcia z inwestycji w instrumenty finansowe o takim samym lub mniejszym ryzyku dokonywanych po zmianie poziomu stóp procentowych,
- ryzyko opóźnienia w realizacji należnych wypłat – może wystąpić w przypadku pogarszającej się sytuacji finansowej emitenta lub jego niesolidności,
- 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).

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.

Funkcjonowanie

W pozytywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny akcji zwiększają, wartość posiadanych przez inwestora akcji rośnie, natomiast w negatywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny akcji zmniejszają, wartość posiadanych przez inwestora akcji maleje.

Odmienne jest w przypadku krótkiej sprzedaży, czyli sprzedaży akcji, których inwestor nie posiada. W pozytywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny akcji zmniejszają, wartość inwestycji rośnie, natomiast w negatywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny akcji zwiększają, wartość inwestycji maleje. W przypadku zbycia pożyczonych akcji, w pozytywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny akcji zmniejszają, wartość inwestycji potencjalnie rośnie, natomiast w negatywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny akcji zwiększają, wartość inwestycji potencjalnie maleje, jednak ostateczny wynik inwestycji zależy od cen po jakich inwestor ostatecznie odkupi akcji w celu ich zwrotu pożyczkodawcy. Im cena odkupu akcji jest niższa od ceny sprzedaży pożyczonych akcji tym wynik z inwestycji jest wyższy, im cena odkupu akcji jest wyższa od ceny sprzedaży pożyczonych akcji tym wynik z inwestycji jest niższy.

Ryzyka

Z inwestowaniem w akcje związane są następujące ryzyka:

- ryzyko przyszłego kształtowania się,
- ryzyko zmienności,
- ryzyko płynności instrumentu finansowego,
- ryzyko zawieszenia obrotu lub wykluczenia instrumentu finansowego z obrotu,
- ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i międzynarodową rynku,
- ryzyko zarządzania,
- ryzyko operacyjne,
- ryzyko finansowe,
- ryzyko przymusowego wykupu,

- ryzyko walutowe,
- ryzyko regulacyjne kraju inwestowania,
- ryzyko regulacyjne kraju emitenta,
- ryzyka związane z krótką sprzedażą,
- ryzyka związane z zawarciem umowy pożyczki 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 (GPW), PDA spełniają swoją podstawową funkcję, jaką jest wypełnienie luki czasowej, istniejącej pomiędzy chwilą przydzielenia akcji inwestorowi, a chwilą rejestracji przydzielonych akcji w sądzie, co stanowi podstawę do rozpoczęcia obrotu akcjami na giełdzie.

Funkcjonowanie

W pozytywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny PDA zwyżkują, wartość posiadanych przez inwestora PDA rośnie, natomiast w negatywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny PDA zniżkują, wartość posiadanych przez inwestora PDA maleje.

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 uprawomocnienia 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.

Funkcjonowanie

Generalnie cena prawa poboru notowanego na rynku wtórnym (np. GPW) jest zależna od ceny akcji notowanych na rynku wtórnym, z tytułu posiadania których zostało przyznane prawo poboru. Kiedy ceny akcji zwyżkują, ceny praw poboru najczęściej również rosną, kiedy ceny akcji zniżkują, ceny praw poboru najczęściej również zniżkują. W pozytywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny prawa poboru zwyżkują, wartość posiadanych przez inwestora

praw poboru rośnie, natomiast w negatywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny prawa poboru zniżują, wartość posiadanych przez inwestora praw poboru maleje.

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

Obligacja 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), 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 zwłoce 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 (podlegające prawu polskiemu 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 zmiennooodsetkowy 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, polskie obligacje niepodporządkowane i niezawierające żadnych opcji (np. wcześniejszego wykupu, zamiany, wymiany itp.), które mają prostą arytmetyczną formułę określającą wysokość kuponu,
- 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 dochodowe – 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, co do których emitent postanowił w warunkach emisji, że w przypadku upadłości lub likwidacji emitenta wierzytelności wynikające z emitowanych przez niego niezabezpieczonych obligacji będą zaspokojone dopiero po zaspokojeniu wszystkich innych wierzytelności przysługujących wierzycielom wobec tego emitenta, jednak przed wierzytelnościami 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 wierzytelności z obligacji przysługuje nie obligatariuszowi, a emitentowi obligacji. W określonych okolicznościach emitent może dokonać konwersji obligacji wraz z innymi wierzytelnościami wynikającymi z obligacji (najczęściej odsetki) na emitowane przez siebie akcje;
- obligacje warunkowo zamienne – (ang. *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 zwierać opcję zmniejszenia nominalu (bez wynagrodzenia) zamiast konwersji na akcje lub obie możliwości występują jednocześnie. Obligacje warunkowo zamienne mogą również zwierać opcje odroczenia albo zawieszenia płatności odsetek w zależności od decyzji emitenta lub od wystąpienia określonych okoliczności.

Funkcjonowanie

W pozytywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny obligacji zwyżkują, wartość posiadanych przez inwestora obligacji rośnie, natomiast w negatywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny obligacji zniżkują, wartość posiadanych przez inwestora obligacji maleje.

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. Wzrost 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,
- ryzyko niewypłacalności emitenta,
- ryzyko opóźnienia w realizacji wypłat odsetek lub wykupu,
- ryzyko reinwestycji,
- 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. Istnieje bowiem ryzyko, że w przypadku spadku rynkowych stóp procentowych 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 zwłoce 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.

Funkcjonowanie

W pozytywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny hipotecznych listów zastawnych zwyżkują, wartość posiadanych przez inwestora hipotecznych listów zastawnych rośnie, natomiast w negatywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny hipotecznych listów zastawnych zniżkują, wartość posiadanych przez inwestora hipotecznych listów zastawnych maleje.

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.

BANKOWE PAPIERY WARTOŚCIOWE

Charakterystyka

Bankowe papiery wartościowe to instrumenty finansowe emitowane przez banki zgodnie z art. 89 ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe. Bankowe papiery wartościowe mają wartość nominalną. Bank emitujący bankowe papiery wartościowe określa oprocentowanie oraz zobowiązuje się do wypłaty właścicielowi określonych kwot w określonych terminach. 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 wyliczenia 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 instrumentu bazowego i sposobu kalkulacji wysokości wypłat odsetek premiovych. Na koniec okresu inwestycji posiadacz bankowego papieru wartościowego otrzymuje zwrot całości zainwestowanego kapitału, należne odsetki podstawowe, oraz ewentualnie odsetki premiove, jeżeli zaszły warunki do ich wypłaty. 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.

Funkcjonowanie

W pozytywnych warunkach rynkowych, kiedy spełnią się warunki wypłaty odsetek premiovych posiadacz bankowego papieru wartościowego otrzymuje zwrot całości zainwestowanego kapitału, odsetki podstawowe, oraz odsetki premiove, natomiast w negatywnych warunkach rynkowych, kiedy nie spełnią się warunki wypłaty odsetek premiovych posiadacz bankowego papieru wartościowego otrzymuje jedynie zwrot całości zainwestowanego kapitału i odsetki podstawowe.

Ryzyka

Z inwestowaniem w bankowe papiery wartościowe związane są ryzyka:

- ryzyko indeksu bazowego,
- ryzyko przyszłego kształtowania się wartości indeksu bazowego.

Z inwestowaniem w bankowe papiery wartościowe związane jest również:

- ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i międzynarodową,
- ryzyko walutowe,
- ryzyko regulacyjne – związane z uregulowaniami prawnymi dotyczącymi: notowań, wyceny, publikacji indeksu bazowego,
- ryzyko finansowe – spowodowane faktem, że emitujący instrumenty finansowe bank w prowadzonej działalności wykorzystuje w znacznym stopniu kapitał obcy (depozyty, emisja długu). Niekorzystne działanie efektu dźwigni finansowej skutkuje istotnym pogorszeniem sytuacji emitenta w przypadku nawet umiarkowanego pogorszenia się warunków działania emitenta. W efekcie emitent może nie być w stanie dotrzymać warunków emisji,
- ryzyko stopy procentowej,
- ryzyko zmienności,
- ryzyko kredytowe,
- ryzyko niewypłacalności emitenta,
- ryzyko opóźnienia w realizacji należnych wypłat,
- ryzyko płynności – bankowe papiery wartościowe mogą nie być przedmiotem obrotu na rynku wtórnym, a wcześniejszy wykup przez emitenta może nie być możliwy. Oznacza to, że inwestor może mieć bardzo ograniczoną możliwość odzyskania zainwestowanych środków przed terminem zapadalności instrumentu finansowego określonego w warunkach emisji.

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 DM 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).

Funkcjonowanie

Kurs kontraktu terminowego jest zależny od ceny lub wartości instrumentu bazowego. Generalnie, kiedy cena lub wartość instrumentu bazowego rośnie, kurs kontraktu terminowego rośnie, natomiast kiedy cena lub wartość instrumentu bazowego zmniejsza się, kurs kontraktu terminowego również zmniejsza się. W przypadku posiadacza pozycji długiej, w pozytywnych warunkach rynkowych, kiedy kurs kontraktu terminowego rośnie, wartość inwestycji rośnie, natomiast w negatywnych warunkach rynkowych, kiedy kurs kontraktu terminowego zmniejsza się, wartość inwestycji maleje. Odmienne jest w przypadku posiadacza pozycji krótkiej: w pozytywnych warunkach rynkowych, kiedy kurs kontraktu terminowego zmniejsza się, wartość inwestycji rośnie, natomiast w negatywnych warunkach rynkowych, kiedy kurs kontraktu terminowego rośnie, wartość inwestycji maleje. Należy mieć na uwadze, że ze względu na efekt dźwigni finansowej, zmiany ceny lub wartości instrumentu bazowego i kursu kontraktów nie są związane zależnością prostą, lecz są zwielokrotniane.

Ryzyka

Z inwestowaniem w kontrakty terminowe 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.

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,
- 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 utrzymywania danej pozycji,
- ryzyko niezpełnienia lub nieterminowego uzupełnienia zabezpieczenia do poziomu wymaganego przez DM – wiąże się w konsekwencji z zamknięciem pozycji w trybie interwencji DM 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 profili 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.

Funkcjonowanie

Cena opcji jest zależna od ceny lub wartości instrumentu bazowego, ale również od czynników wymienionych wyżej. Wzrost ceny / wartości instrumentu bazowego generalnie wpływa pozytywnie na cenę opcji kupna i negatywnie na cenę opcji sprzedaży. Spadek ceny / wartości instrumentu bazowego generalnie wpływa pozytywnie na cenę opcji sprzedaży i negatywnie na cenę opcji kupna. W przypadku posiadacza opcji, w pozytywnych warunkach rynkowych, kiedy cena opcji rośnie, wartość inwestycji rośnie, natomiast w negatywnych warunkach rynkowych, kiedy cena opcji zmniejsza się, wartość inwestycji maleje. Odmienne jest w przypadku wystawcy opcji: w pozytywnych warunkach rynkowych, kiedy cena opcji rośnie, wartość inwestycji maleje, natomiast w negatywnych warunkach rynkowych, kiedy cena opcji zmniejsza się, wartość inwestycji rośnie. Należy mieć na uwadze, że ze względu na konstrukcję opcji zmiany ceny lub wartości instrumentu bazowego i cen opcji nie są związane zależnością prostą, są uwarunkowane typem opcji (kupna, sprzedaży) oraz pozostałymi opisanymi wyżej czynnikami.

Ryzyka

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

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

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 jest to instrument finansowy dający uprawnienie do objęcia akcji spółki, które zostaną wyemitowane w przyszłości. Wyróżnia się warianty subskrypcyjne i warianty 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 warranty subskrypcyjne, które uprawniają ich nabywcę do zapisu lub objęcia akcji tej spółki. Stroną zajmującą pozycję krótką jest tu zawsze spółka, która zapewnia wykonanie warrantu. Warranty subskrypcyjne mogą być emitowane również bezpłatnie np. jako element premii wynagradzania członków organów lub pracowników spółki. Podstawowe pojęcia definiujące warranty subskrypcyjne określa uchwała Walnego Zgromadzenia dotycząca emisji warrantów. Mechanizm dźwigni finansowej wbudowany w konstrukcję warrantu nie powoduje podwyższonego ryzyka dla nabywcy warrantu. Maksymalna strata z tytułu nabycia warrantu jest równa kwocie przeznaczonej na nabycie warrantów. Warranty 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, warranty 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 przeznaczonej 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.

Funkcjonowanie

Cena warrantu subskrypcyjnego i opcyjnego kupna notowanego na rynku wtórnym (np. GPW) jest zależna od cen akcji emitenta, którego warranty dotyczą. Kiedy ceny akcji rosną, ceny tych warrantów najczęściej również rosną, kiedy ceny akcji zniżkują, ceny warrantów najczęściej również zniżkują. Odmiennie jest w przypadku warrantu opcyjnego sprzedaży: kiedy ceny akcji rosną, ceny tych warrantów najczęściej spadają, natomiast kiedy ceny akcji zniżkują, ceny warrantów najczęściej rosną. W pozytywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny warrantów zwyżkują, wartość posiadanych przez inwestora warrantów rośnie, natomiast w negatywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny warrantów zniżkują, wartość posiadanych przez inwestora warrantów maleje.

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 zmienność 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 do 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.

Funkcjonowanie

Kurs jednostki indeksowej jest zależny od wartości indeksu bazowego. Wzrost wartości indeksu bazowego powoduje wzrost ceny jednostki indeksowej. Spadek wartości indeksu bazowego powoduje spadek ceny jednostki indeksowej. W przypadku posiadacza jednostki indeksowej, w pozytywnych warunkach rynkowych, kiedy kurs jednostki indeksowej rośnie, wartość inwestycji rośnie, natomiast w negatywnych warunkach rynkowych, kiedy kurs jednostki indeksowej zmniejsza się, wartość inwestycji maleje.

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 niezabezpieczonym 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, a 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 wykorzystywania 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.

Funkcjonowanie

Ze względu na praktycznie nieograniczony zbiór możliwych konstrukcji ETF, nie jest możliwe ogólne opisanie funkcjonowania tego typu instrumentów. Klient, każdorazowo przed podjęciem decyzji inwestycyjnych dotyczących danego ETF, powinien zapoznać się z funkcjonowaniem ETF opisanym w prospekcie emisyjnym, kluczowych informacjach dla inwestorów lub równoważnym dokumencie udostępnianym przez emitenta lub organizatora rynku, na którym są notowane tytuły uczestnictwa ETF.

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:

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

ETN to instrumenty finansowe emitowane przez firmy inwestycyjne i banki. ETN mają wartość nominalną. ETN określa warunki emisji oraz zobowiązuje się do wypłaty określonych kwot w określonych terminach właścicielowi. Wysokość wypłat jest 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. Nabywając ETN inwestor nie nabywa praw majątkowych do powiązanych instrumentów bazowych, których ceny służą do wyliczenia wysokości wypłat (np. akcji, koszyka akcji, portfeli indeksów giełdowych, walut, surowców, itp.). Nabywający ETN ma możliwość otrzymania wypłat przewyższających wartość inwestycji w przypadku realizacji korzystnego scenariusza przez instrument bazowy, czyli może otrzymać premię wynikającą ze zmian dotyczących instrumentu bazowego i sposobu kalkulacji wysokości wypłat. Istnieje jednak ryzyko, w przypadku realizacji niekorzystnego scenariusza przez instrument bazowy, otrzymania jedynie zwrotu zainwestowanych środków, straty części lub całości zainwestowanych środków, lub straty przewyższającej wartość zainwestowanych środków. Najważniejszymi elementami determinującymi wynik z inwestycji jest formuła kalkulacji wypłaty i zachowanie indeksu bazowego. Do najistotniejszych warunków w formule kalkulacji wypłat należą: pełna ochrona kapitału lub jej brak, odsetki gwarantowane lub ich brak, indeks bazowy, współczynnik partycypacji (dodatni lub ujemny), maksymalną wysokość odsetek premiovych, poziomy barier, częstotliwość naliczania kuponu, formuły autocall lub jej brak oraz odwrotną zmienną lub jej brak.

- ETN z pełną ochroną zainwestowanego kapitału gwarantują wypłaty równe wartości nominalnej niezależnie od zachowania indeksu bazowego na koniec zdefiniowanego przez emitenta okresu inwestycji. Gwarancja pełnej ochrony kapitału zwykle nie dotyczy sytuacji, w której inwestor rezygnuje z inwestycji przed terminem wykupu, o ile emitent dopuścił możliwość żądania wcześniejszego wykupu.
- ETN 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 ETN, możliwy jest przypadek braku w ogóle wypłaty, lub powstanie nawet zobowiązania netto właściciela ETN wobec emitenta. Taki scenariusz oznacza utratę części, całości zainwestowanego kapitału, lub nawet straty przewyższającej wartość zainwestowanych środków. Zakończenie inwestycji przed planowanym terminem również może oznaczać utratę części lub całości zainwestowanego kapitału.

- współczynnik partycypacji informuje, w jakiej części zmiany ceny instrumentu bazowego uczestniczy inwestor. Współczynnik partycypacji określony jest w momencie emisji instrumentu. Im wyższy (w ujęciu bezwzględny) jest współczynnik partycypacji instrumentu, tym wyższy jest potencjalny zysk inwestora.
- emitent może określić maksymalną wysokość odsetek premiovych. 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. ETN 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, może nastąpić wykup ETN, może nastąpić konwersja na wskazany w warunkach emisji instrument finansowy lub indeks. Ponadto, jeśli do wyliczenia 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 w warunkach emisji ETN. 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.
- ETN 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 najczęściej otrzymuje określoną wypłatę. Oznacza to, że czas trwania inwestycji może być znacząco krótszy niż zakładany.
- ETN typu odwrotnie zamiennego pozwalają na otrzymanie kuponów odsetkowych w trakcie, lub na koniec inwestycji zależnie od ceny instrumentu bazowego. Instrumenty te mają z góry ustaloną cenę wykonania (poprzez poziom bariery) oraz współczynnik konwersji, informujący jaka liczba instrumentów bazowych przypada na jeden ETN. W dniu wykupu instrumentu odwrotnie zamiennego, inwestor otrzymuje, lub nie kupon odsetkowy, zaś wykup instrumentu następuje poprzez wypłatę jego wartości nominalnej lub poprzez fizyczną dostawę instrumentu bazowego, w zależności od określonego w warunkach emisji sposobu kalkulacji wypłat i konwersji. Najczęściej jeżeli cena instrumentu bazowego w dniu ostatniej wyceny znajduje się na poziomie poniżej lub powyżej (zależnie od sposobu kalkulacji wypłat) ceny wykonania, inwestor otrzymuje wartość nominalną papieru wartościowego wraz kuponem odsetkowym. W odwrotnej sytuacji, następuje fizyczna dostawa instrumentu bazowego lub rozliczenie pieniężne.

Certyfikaty indeksowe (trackery) to ETN'y odzwierciedlające zachowanie instrumentu bazowego po uwzględnieniu współczynnika subskrypcji, tj. ułamka instrumentu bazowego, który można otrzymać za jeden certyfikat). Instrumenty te powalają inwestorowi na osiągnięcie zysków w przypadku wzrostu („tracker”) lub spadku („short tracker”) cen instrumentu bazowego.

Certyfikaty bonusowe to ETN'y 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 ETN'y 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 ETN'y ze zmiennym poziomem dźwigni finansowej. Certyfikaty turbo typu knock-out pozwalają inwestorowi na osiąganie 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 określonej zgodnie z warunkami emisji certyfikatu. W przypadku certyfikatu typu short, jeżeli cena instrumentu bazowego dotknie lub wzrośnie powyżej ustalonej bariery, certyfikat jest wykupowany przez emitenta po wartości rezydualnej. 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 ETN'y 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.

Funkcjonowanie

Ze względu na praktycznie nieograniczony zbiór możliwych konstrukcji ETN, nie jest możliwe ogólne opisanie funkcjonowania tego typu instrumentów. Klient, każdorazowo przed podjęciem decyzji inwestycyjnych dotyczących danego ETN, powinien zapoznać się z funkcjonowaniem ETN opisanym w prospekcie emisyjnym, kluczowych informacjach dla inwestorów lub równoważnym dokumencie udostępnianym przez emitenta lub organizatora rynku, na którym są notowane tytuły uczestnictwa ETN.

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 odzwierciedlane, 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 - w 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 instrumentów pochodnych, w przypadku których występuje contango może ponieść 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.

Funkcjonowanie

W pozytywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny tytułu uczestnictwa w REIT zwyżkują, wartość posiadanych przez inwestora tytułów uczestnictwa w REIT rośnie, natomiast w negatywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny tytułu uczestnictwa w REIT zniżkują, wartość posiadanych przez inwestora tytułów uczestnictwa w REIT maleje.

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 wahanía cen nieruchomości,
- ryzyko rozwiązania funduszu,
- ryzyko połączenia lub podziału funduszu,
- ryzyko czasowego zawieszenia umarzania 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.

TYTUŁY UCZESTNICTWA, JEDNOSTKI UCZESTNICTWA I CERTYFIKATY INWESTYCYJNE

Charakterystyka

Tytuł uczestnictwa jest instrumentem finansowym - tytułem uczestnictwa w instytucji wspólnego inwestowania, emitowanym przez fundusz lub 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).

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 osiągniętych przez FIO/SFIO. Jest ona podawana do publicznej wiadomości przez FIO/SFIO.

Certyfikaty inwestycyjne są tytułami uczestnictwa w instytucji wspólnego inwestowania, papierami wartościowymi, emitowanymi przez fundusze inwestycyjne zamknięte (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).

Podział funduszy inwestycyjnych na kategorie

Poniżej przedstawiony został podział funduszy inwestycyjnych ze względu na rodzaj instrumentów finansowych znajdujących się w portfelu oraz prowadzoną politykę inwestycyjną. Główne kategorie to:

- 1) fundusze dłużne krótkoterminowe,
- 2) fundusze dłużne:
 - a) papierów skarbowych
 - b) papierów korporacyjnych (przedsiębiorstw)
- 3) fundusze mieszane (hybrydowe):
 - a) z ochroną kapitału
 - b) stabilnego wzrostu
 - c) zrównoważone
 - d) aktywnej alokacji
- 4) fundusze absolutnej stopy zwrotu
- 5) fundusze akcji

Ad.1)

Fundusze dłużne krótkoterminowe należą do funduszy o niskim poziomie 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.

Ad.2)

Fundusze dłużne nazywane także obligacyjnymi, lokują zebrane od inwestorów środki pieniężne głównie w dłużne papiery wartościowe (np. obligacje skarbowe, obligacje komunalne, obligacje przedsiębiorstw). W przeciwieństwie do funduszy dłużnych krótkoterminowych inwestują przede wszystkim w papiery wartościowe o dłuższym niż 12 miesięcy terminie zapadalności. Inwestując w fundusze dłużne należy pamiętać o różnicy pomiędzy obligacjami skarbowymi, charakteryzującymi się większą stabilnością, a obligacjami korporacyjnymi, 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. Wyróżnić można również tzw. fundusze dłużne uniwersalne, które lokują środki zarówno w obligacje skarbowe, jak i korporacyjne (przy czym inwestycja w obligacje korporacyjne w przypadku tych funduszy nie przekracza 50%). Niezależnie od wyboru charakteru funduszu obligacyjnego, należy pamiętać, że tak jak w przypadku innych funduszy, inwestycja obciążona jest ryzykiem, w szczególności w krótkim lub średnim okresie.

Ad.3)

Do kategorii **funduszy mieszanych** należą **fundusze zrównoważone** inwestujące z reguły od 40% do 60% aktywów w akcje, a pozostałą część w dłużne papiery wartościowe (głównie obligacje) oraz **fundusze stabilnego wzrostu** inwestujące z reguły do 40% aktywów w akcje, a pozostałą część w papiery dłużne. Generalna zasada dla tej kategorii funduszy jest taka, że przy wzrostach na rynku akcji stopy zwrotu w funduszach stabilnego wzrostu są zazwyczaj niższe niż w funduszach zrównoważonych, natomiast ryzyko utraty zainwestowanych środków jest tym większe, im większy jest udział akcji w portfelu. Oprócz wyżej wymienionych, istnieją także tzw. **fundusze aktywnej alokacji**, które wyróżnia elastyczna polityka inwestycyjna. Oznacza to, 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, lub w obligacje.

Inwestorzy lokujący środki w funduszach nie mają gwarancji zwrotu zainwestowanej kwoty, jednak mają do wyboru fundusze, które zmagają się z ochroną powierzonego kapitału. Są to tzw. **fundusze ochrony kapitału**, dążące do wypłaty na koniec okresu rozliczeniowego co najmniej określonej części (zwykle 100% lub 90%) zainwestowanej na początku tego okresu kwoty. Zaletą tej grupy funduszy jest możliwość uczestniczenia w ewentualnych wzrostach na rynkach akcji przy jednoczesnych staraniach o rzecz ochrony kapitału. Ochrona kapitału możliwa jest dzięki odpowiedniej strategii inwestycyjnej pomagającej wygenerować określony wynik inwestycyjny i zrealizować założenie ochrony środków powierzonych przez inwestorów.

Celem funduszy mieszanych jest stabilne, długoterminowe zwiększanie wartości aktywów przez ich lokowanie w papiery wartościowe zarówno te zaliczane do grupy bardziej bezpiecznych, jak i bardziej ryzykownych.

Ad.4)

Fundusze absolutnej stopy zwrotu stosują politykę inwestycyjną, której celem jest osiągnięcie dodatnich stóp zwrotu niezależnie od koniunktury rynkowej. Fundusze takie nie posiadają portfela wzorcowego, który określa ich politykę inwestycyjną. Fundusze te dążą do realizacji celów poprzez odpowiednią dywersyfikację oraz możliwość szybkiego i efektywnego reagowania na zmiany uwarunkowań rynkowych. Zarządzający tego typu funduszami z reguły ma możliwość doboru składników portfela spośród szerokiego spektrum aktywów inwestycyjnych (akcje, obligacje, surowce, waluty, depozyty bankowe). Jednocześnie zarządzający ma swobodę lokowania środków w różnych rejonach świata czy też koncentracji tylko na wybranych sektorach gospodarki.

Ad.5)

Fundusze akcji, lokują 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 giełdach.

Funkcjonowanie

W pozytywnych warunkach rynkowych, kiedy cena/ wycena tytułu uczestnictwa, jednostki uczestnictwa, certyfikatu inwestycyjnego zwiększa się, wartość posiadanych przez inwestora tytułów uczestnictwa, jednostek uczestnictwa, certyfikatów inwestycyjnych rośnie, natomiast w negatywnych warunkach rynkowych, kiedy cena lub wycena tytułu uczestnictwa, jednostki uczestnictwa, certyfikatu inwestycyjnego zmniejsza się, wartość posiadanych przez inwestora tytułów uczestnictwa, jednostek uczestnictwa certyfikatów inwestycyjnych maleje.

Główne ryzyka

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 Usług Maklerskich oraz na stronie internetowej www.dm.pekao.com.pl.

Poziom ryzyka zależy m.in. od:

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

Na ryzyko inwestycyjne dotyczące inwestowania w tytuły uczestnictwa funduszu, jednostki uczestnictwa i certyfikaty inwestycyjne składają się ryzyka związane z nabywanymi przez fundusz inwestycyjny instrumentami finansowymi, 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, jednostki uczestnictwa i certyfikaty inwestycyjne 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 tytułu uczestnictwa funduszu 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 horyzontu istnienia funduszu inwestycyjnego - czas trwania funduszu inwestycyjnego, może być ograniczony statutem, w szczególności FIZ i SFIO. Likwidacja funduszu może nastąpić w niekorzystnych warunkach rynkowych, co może negatywnie wpłynąć na wynik inwestycji w tytuły uczestnictwa funduszu, jednostki uczestnictwa i certyfikaty inwestycyjne,
- ryzyko walutowe, w przypadku gdy inwestycja jest dokonywana w walucie obcej, związane z niekorzystnymi zmianami kursów wymiany walut.

Ryzyko związane z inwestycją w konkretny fundusz inwestycyjny jest zależne od polityki inwestycyjnej tego funduszu i jest opisane w Prospekcie Informacyjnym danego funduszu, a jego poziom wskazany w dokumencie zawierającym kluczowe informacje dla Inwestorów.

Poziom ryzyka w dokumentach kluczowych informacji dla inwestorów określony jest przy pomocy wskaźnika **SRRI**, który pozwala przedstawić Klientowi w prosty sposób **poziom ryzyka danej inwestycji**. SRRI grupuje produkty **w skali od 1 do 7** gdzie 1 to produkty o **najmniejszym** a 7 o **największym ryzyku**.

Ważne: Wskaźnik ryzyka i zysku pokazuje tylko i wyłącznie historyczną zmienność jednostki uczestnictwa funduszu/subfunduszu, a wskazana na dany moment kategoria ryzyka może ulec zmianie w przyszłości. Najniższa kategoria ryzyka nie oznacza, że fundusz inwestycyjny jest pozbawiony ryzyka.

INSTRUMENTY OFEROWANE W RAMACH OFERTY PIERWOTNEJ LUB W OFERCIE PUBLICZNEJ

Charakterystyka

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

Dom Maklerski Pekao przyjmuje zapisy Klienta złożone w formie pisemnej za pośrednictwem sieci Punktów Usług Maklerskich zlokalizowanych na terenie całego kraju, a także za pośrednictwem 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 wtórnym 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 na rynku regulowanym oraz być

przedmiotem 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, emitowanie 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 z poza 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 notowane na rynku oryginalnym. GDR-y jednej emisji mogą znajdować się w obrocie na więcej niż jednym rynku. GDR-y mogą być przedmiotem ograniczonego obrotu w USA na podstawie regulacji SEC (Regulacji S i Regulacji 144A).

Depozytariusz akcji, o które oparty jest ADR/GDR, może umożliwić właścicielowi kwitu depozytowego: głosować 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.

Funkcjonowanie

Cena kwitu depozytowego jest zależna od ceny akcji, które są podstawą emisji kwitu. Kiedy ceny akcji rosną, cena kwitu depozytowego najczęściej rośnie, kiedy ceny akcji zniżkują, cena kwitu depozytowego również najczęściej zniżkują. W pozytywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny kwitu depozytowego zwiększają, wartość posiadanych przez inwestora kwitów depozytowych rośnie, natomiast w negatywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny kwitu depozytowego zniżkują, wartość posiadanych przez inwestora kwitów depozytowych maleje. Należy mieć na uwadze, że ze względu na możliwy efekt zmiany kursów walut, zmiany ceny akcji i kwitu depozytowego mogą nie być zależnością prostą, proporcjonalną.

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 jest 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 (ang. „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). Posiadacze udziałów uczestniczą zarówno w zyskach, jak i zobowiązaniach spółki. Partnerzy spółki (ang. „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 posiadaczy udziałów pozwala na uniknięcie podwójnego opodatkowania wypłat z tytułu dywidend.

Funkcjonowanie

W pozytywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny MLP zwiększają, wartość posiadanych przez inwestora MLP rośnie, natomiast w negatywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny akcji zmniejszają, wartość posiadanych przez inwestora MLP maleje.

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 wydobywanego 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.

Funkcjonowanie

W pozytywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny royalty trust zwiększają, wartość posiadanych przez inwestora royalty trust rośnie, natomiast w negatywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny royalty trust zmniejszają, wartość posiadanych przez inwestora royalty trust maleje.

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 inwestowanie 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

Dom Maklerski Pekao 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, bankowe papiery wartościowe, certyfikaty inwestycyjne funduszy i inne instrumenty o charakterze ETNP.

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 notowane na rynkach zorganizowanych. 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 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.

Dom Maklerski Pekao może podjąć czynności zmierzające do kojarzenia Klienta z jednym lub więcej podmiotami w celu doprowadzenia do zawarcia transakcji.

Ze względu na brak automatyzacji wykonywania zleceń poza systemem obrotu oraz przyjmowania i przekazywania zleceń w celu kojarzenia Klientów, 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.

Ponadto kojarzenie Klientów w celu zawarcia transakcji wiąże się z następującym ryzykiem:

- ryzyko kontrahenta – brak możliwości realizacji zlecenia z powodu braku lub wycofania się kontrahenta.

OTP

Charakterystyka

Usługa OTP (Odroczone 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 Dom Maklerski instrumentów finansowych i nie obejmuje transakcji instrumentami pochodnymi. Dom Maklerski określa i Podaje Do Wiadomości Klientów 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. 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 korzystaniem 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 DM 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.

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 DM - płatnika zryczałtowanego podatku dochodowego i wystawcy imiennej informacji o wysokości dochodu (informacja PIT-8C),
 - Klienci DM ponoszą pełną odpowiedzialność za zobowiązania podatkowe wynikające z ww. ustawy, także w sytuacjach, gdy DM nie wykona lub wykona niewłaściwie swoje obowiązki, jako płatnik podatku (patrz: ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Ordynacja podatkowa). DM - płatnik podatku dochodowego od osób fizycznych oraz płatnik podatku dochodowego, w przypadku niektórych przychodów osiągniętych 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 DM - DM ponosi odpowiedzialność cywilnoprawną na zasadach ogólnych,
 - DM, 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 DM 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 zamieszkania Klienta, jak również umów o unikaniu podwójnego opodatkowania, jakie zawarła Polska.