



ING BANK ŚLĄSKI
BIURO MAKLERSKIE

ING BANK ŚLĄSKI Spółka Akcyjna
ul. Sokolska 34, 40-086 Katowice

KRS 0000005459
Sąd Rejonowy Katowice-Wschód w Katowicach
Wydział VIII Gospodarczy

NIP 634-013-54-75
Kapitał zakładowy – 130 100 000,00 zł
Kapitał wpłacony – 130 100 000,00 zł

Informacje o instrumentach finansowych i ryzyku

1. Informacje podstawowe

Z inwestycjami w instrumenty finansowe wiąże się ryzyko nieosiągnięcia zakładanej stopy zwrotu, w szczególności potencjalnej możliwości utraty części lub całości zainwestowanych środków.

Wysokość możliwych zysków i strat oraz skala potencjalnego ryzyka jest uzależniona od określonych typów instrumentów finansowych. Zmiana cen lub zmiana wartości poszczególnych instrumentów finansowych jest zależna m.in. od czynników ekonomicznych, na które składają się warunki prowadzenia działalności gospodarczej oraz od uwarunkowania cykli koniunktury gospodarczej w Polsce i na świecie.

Przy czynnościach związanych z inwestycjami na rynku kapitałowym, pieniężnym czy walutowym występuje dodatkowe ryzyko wynikające z funkcjonowania tych rynków.

2. Charakterystyka instrumentów finansowych i ryzyka związanego z inwestycją w te instrumenty

Poniżej zamieszczona charakterystyka poszczególnych instrumentów finansowych i powiązanego z nimi ryzyka jest ogólna i nie można jej uznać za wyczerpującą.

Obszerniejsze informacje na temat inwestycji i związanego z nimi ryzyka można odnaleźć w informacjach publikowanych przez emitentów, regulacjach dotyczących funkcjonowania rynków oraz w innych powszechnie dostępnych źródłach informacji.

1) Bony skarbowe

Bon skarbowy jest emitowanym w serii dłużnym papierem wartościowych Skarbu Państwa z terminami emisji zawierającymi się najczęściej w przedziale od 1 do 52 tygodni. Bon skarbowy jest instrumentem dyskontowym (dochodem jest różnica pomiędzy ceną zakupu, a wartością nominalną bonu). Polskie bony skarbowe są sprzedawane i odkupywane przez Ministra Finansów w drodze przetargów. Bony skarbowe są przedmiotem obrotu na rynku międzybankowym. Polskie bony skarbowe emitowane są w postaci zdematerializowanej, czyli w formie elektronicznego zapisu w rejestrze papierów wartościowych dokonywanego przez agenta, który rejestruje zmiany stanu posiadania wynikające z obrotu. Emitent może odkupić bony skarbowe przed okresem zapadalności. Odkup następuje w drodze przetargu organizowanego przez agenta emisji na zasadzie dyskonta.

W związku z inwestycją w bony skarbowe wyróżnia się między innymi następujące ryzyka:

- a) ryzyko stopy procentowej - w dużym stopniu jest konsekwencją ryzyka poziomu stóp procentowych i wynika z faktu, że w momencie wzrostu rynkowych stóp procentowych spada cena bonu skarbowego, i odwrotnie, obniżenie stóp procentowych prowadzi do wzrostu cen bonów skarbowych.

- b) ryzyko płynności - wiąże się z trudnością spieniężenia inwestycji. Przez płynność należy rozumieć czas niezbędny do zamiany posiadanych bonów skarbowych na gotówkę. Im czas ten jest dłuższy, tym ryzyko płynności jest większe.

Powszechnie uznaje się, iż w przypadku papierów skarbowych, w tym bonów skarbowych, ryzyko niedotrzymania warunków, czyli nie wywiązania się emitenta z obowiązku wykupu papierów skarbowych jest bardzo niskie.

2) Obligacje

Obligacja jest papierem wartościowym emitowanym w serii, w którym emitent stwierdza, że jest dłużnikiem właściciela obligacji (obligatariusza) i zobowiązuje się wobec niego do spełnienia określonego świadczenia. Obligacje mogą nie mieć formy dokumentu, w przypadku gdy emitent tak postanowi. W przypadku obligacji niemających formy dokumentu, prawa i obowiązki emitenta i obligatariuszy są określone w warunkach emisji. Emisja obligacji oznacza tym samym zaciągnięcie zobowiązania przez emitenta u nabywców obligacji. Zobowiązanie to jest spłacane jako należność pieniężna w ściśle określonym czasie wraz z odsetkami, których sposób naliczania jest określony w warunkach emisji obligacji. Wielkość tego zobowiązania to wartość nominalna obligacji, a termin jego zwrotu przez emitenta to termin wykupu obligacji. Ze względu na tryb i formę regulowania odsetek od zaciągniętego długu, wyróżnia się obligacje o stałym i zmiennym oprocentowaniu (obligacje kuponowe) oraz obligacje zerokuponowe. Istnieją również m.in. obligacje przychodowe, w których odsetki zależą od poziomu przychodów emitenta, obligacje zamienne, kiedy posiadacz obligacji ma prawo zamiany w określonym stosunku obligacje na akcje emitenta.

W związku z inwestycją w obligacje wyróżnia się następujące ryzyka:

- a) ryzyko niedotrzymania warunków, czyli nie wywiązania się emitenta z obowiązku wykupu obligacji lub zapłaty odsetek,
- b) ryzyko stopy procentowej - w dużym stopniu jest konsekwencją ryzyka inflacji i wynika z faktu, że w momencie wzrostu rynkowych stóp procentowych spada cena obligacji, i odwrotnie, obniżenie stóp procentowych prowadzi do wzrostu cen obligacji,
- c) ryzyko reinwestycji - jest związane z sytuacją, w której dochody (płatności odsetkowe) z tytułu posiadania instrumentu finansowego są reinwestowane przy innej stopie procentowej niż stopa zwrotu z danego instrumentu finansowego,
- d) ryzyko kredytowe - ryzyko niewypłacalności emitenta, gwaranta, poręczyciela papieru wartościowego lub instrumentu rynku pieniężnego, to możliwość braku wywiązania się przez dłużnika z przyjętych na siebie zobowiązań,
- e) ryzyko wykupu na żądanie - odnosi się ono do obligacji, które mogą zostać wykupione „na żądanie”. Ryzyko to występuje, gdy w momencie obniżenia się stóp procentowych nastąpi żądanie wykupu po cenie niższej niż bieżąca cena rynkowa,
- f) ryzyko płynności - wiąże się z trudnością spieniężenia inwestycji. Przez płynność należy rozumieć czas niezbędny do zamiany posiadanych obligacji na gotówkę. Im czas ten jest dłuższy, tym ryzyko płynności jest większe,
- g) ryzyko spadku wartości zabezpieczeń - w przypadku obligacji zabezpieczonych istnieje ryzyko, spadku wartości zabezpieczenia co może obniżyć wartość obligacji a także w przypadku, zwiększyć ryzyko kredytowe związane ze zmniejszeniem wartości odzyskiwanej,
- h) ryzyko obniżenia ratingu - związane jest z obniżeniem ratingu dla obligacji a w konsekwencji spowodować zwiększoną podaż,
- i) ryzyko walutowe - w przypadku obligacji emitowanych w walutach w przypadku umocnienia złotówki w stosunku do waluty emisji, istnieje ryzyko poniesienia straty wyrażonej w złotych.

3) Akcje

Akcja jest papierem wartościowym dającym prawo do własności części majątku spółki, łączącym w sobie prawa o charakterze majątkowym i niemajątkowym. Akcja jako papier wartościowy wyznacza

zarówno zakres praw jak i obowiązków akcjonariusza. Akcjonariusze nie odpowiadają za zobowiązania spółki. Do uprawnień majątkowych zaliczyć należy np. prawo do udziału w zysku, prawo do podziału majątku w przypadku likwidacji spółki. Do uprawnień niemajątkowych zaliczane są m.in.: prawo do udziału w walnym zgromadzeniu spółki, prawo głosu, prawo do informacji o działalności spółki.

Wśród czynników ryzyka mających wpływ na wycenę akcji danej spółki wyróżnić należy:

- a) wyniki finansowe – jakość wyników finansowych jest silnie skorelowana z ryzykiem inwestycji oraz z przyszłymi stopami zwrotu z wybranych akcji. Im słabsze wyniki finansowe tym większe prawdopodobieństwo poniesienia straty oraz większa zmienność notowań akcji,
- b) kapitalizacja spółki – spółki o małej kapitalizacji na ogół cechują się większą zmiennością notowań. Wielkość zmienności notowań jest odwrotnie proporcjonalna do kapitalizacji spółki. Im mniejsza kapitalizacja tym większe prawdopodobieństwo dużych zmian notowań,
- c) płynność spółki – średnia wielkość obrotów spółki w wybranym okresie czasu jest proporcjonalna do zmienności notowań. Im mniejsza wartość obrotów tym większa zmienność notowań,
- d) split akcji – notowania akcji, które podlegają splitowi cechują duże wahania wartości spowodowane zakupami kapitału spekulacyjnego. Nadmierny wzrost wartości akcji wywołany informacją o splicie, a niemający pokrycia w sytuacji finansowej spółki stanowi istotny czynnik ryzyka inwestycyjnego,
- e) ryzyko rynkowe, zwane również ryzykiem systematycznym lub niedywersyfikowalnym, odnosi się do czynników, które wywierają wpływ na osoby lub firmy, ale są od nich niezależne tj. nie mogą być kontrolowane (nawet częściowo) przez żaden pojedynczy podmiot. Związane jest ono z siłami przyrody oraz wynika z warunków ekonomicznych danego rynku i rynku globalnego.
- f) ryzyko makroekonomiczne - związane z wrażliwością rynku kapitałowego na krajowe i światowe czynniki makroekonomiczne,
- g) ryzyko branżowe - związane ze wzrostem konkurencji, spadkiem popytu na produkty sprzedawane przez podmioty z branży, jak również zmiany technologiczne,
- h) ryzyko specyficzne spółki - zwane również ryzykiem indywidualnym, niesystematycznym lub dywersyfikowalnym związane jest z działalnością gospodarczą spółki. Jako źródła ryzyka specyficznego należy wymienić: zarządzanie firmą, konkurencja, dostępność surowców, płynność, bankructwo firmy czy też poziom dźwigni finansowej lub operacyjnej.

Posiadanie akcji jest związane z ogólnymi ryzykami związanymi z inwestowaniem w obrocie zorganizowanym takimi jak: ryzyko płynności, ryzyko zawieszenia bądź ryzyko wycofania emitenta z obrotu zorganizowanego.

W przypadku korzystania przez Klienta z możliwości składania zleceń bez pełnego pokrycia występuje:

- ryzyko spłaty zobowiązań – Klient zobowiązany jest do spłaty zobowiązań w określonym dniu wynikającym z terminów rozliczania transakcji w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych,
- efekt dźwigni finansowej – Klient otrzymuje od Biura maksymalny limit należności, stanowiący wielokrotność posiadanych środków pieniężnych lub instrumentów finansowych, który może wykorzystać na zakup instrumentów finansowych. Dlatego zmiana kursu instrumentu powoduje proporcjonalnie większą zmianę wartości nabytych instrumentów finansowych.

4) Prawa do Akcji (PDA)

Prawo do akcji jest papierem wartościowym, z którego 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. Celem praw do akcji jest umożliwienie inwestorom handlu na giełdzie w okresie przed zarejestrowaniem akcji nowej emisji.

Z inwestowaniem w prawa do akcji związane są wszystkie czynniki ryzyka charakterystyczne dla inwestycji w akcje. Dodatkowo prawa do akcji są narażone na ryzyko odmówienia przez sąd rejestrowy wpisu podwyższenia kapitału zakładowego, co może skutkować zamrożeniem środków finansowych, do czasu ich zwrotu przez spółkę.

5) Prawo poboru

Prawo poboru jest papierem wartościowym związanym z emisją nowych akcji przez spółkę. Stanowi ono prawo nabycia (pierwokupu) akcji nowej emisji przysługujące dotychczasowym akcjonariuszom spółki proporcjonalnie w stosunku do liczby posiadanych już akcji. Prawo to jest o tyle istotne, że w przypadku objęcia takiej emisji przez nowy krąg akcjonariuszy nastąpiłoby tzw. rozwodnienie kapitału, czyli zmniejszenie udziału dotychczasowych akcjonariuszy w stosunku do całkowitej sumy kapitału akcyjnego. Korzystając z prawa poboru dotychczasowi akcjonariusze mają możliwość zachowania procentowego udziału w kapitale zakładowym. Ważną cechą prawa poboru jest to, że może ono być przedmiotem obrotu jako samodzielny papier wartościowy. W przypadku braku zainteresowania objęciem akcji nowej emisji przez dotychczasowych akcjonariuszy, mogą oni sprzedać prawo poboru w obrocie zorganizowanym. Konsekwencją tego jest możliwość zakupu praw poboru, a przez to nabycia akcji nowej emisji, przez inwestorów dotychczas nie będących akcjonariuszami danej spółki.

Z inwestowaniem w prawa poboru związane są wszystkie czynniki ryzyka charakterystyczne dla inwestycji w akcje. Z uwagi na fakt, że główną cechą tego instrumentu finansowego jest krótki czas funkcjonowania w obrocie zorganizowanym, posiadacz praw poboru powinien złożyć właściwy zapis na akcje nowej emisji z wykorzystaniem praw poboru lub dokonać ich sprzedaży najpóźniej w ostatnim dniu notowań praw poboru, w przeciwnym bowiem wypadku nie otrzyma żadnej zapłaty w momencie ich wygaśnięcia. Zmienność cen praw poboru może być znaczna i jest pochodną różnicy ceny bieżącej dotychczasowych akcji i ceny emisyjnej nowych akcji. W większości przypadków zmienność ta jest wyższa od zmienności akcji tej samej spółki.

Ryzyko spadku wartości inwestycji. Na ryzyko to mają wpływ następujące czynniki:

- a) notowania – zachowanie się notowań akcji w okolicy dnia ustalenia prawa poboru cechuje duża zmienność, która zwiększa ryzyko inwestycyjne. Nadmierny wzrost wartości notowań akcji przed lub po dniu ustalenia prawa poboru, nieuzasadniony czynnikami natury fundamentalnej (korzystne informacje, dobre wyniki finansowe), prowadzi na ogół do gwałtownego skorygowania,
- b) prawo do zapisów - jest to prawo posiadacza akcji do zapisania się na akcje nowej emisji. Składając zapis Klient zobowiązany jest do opłacenia zapisu po cenie określonej w prospekcie emisyjnym,
- c) termin zapisów – z prawa do zapisania się na akcje nowej emisji można skorzystać w terminie ściśle określonym w prospekcie emisyjnym. Nie skorzystanie z tego prawa skutkuje utratą wartości posiadanych praw poboru.

6) Kontrakty terminowe

Kontrakt terminowy jest instrumentem finansowym będącym rodzajem umowy zawartej pomiędzy dwiema stronami, z których jedna zobowiązuje się do kupna, a druga do sprzedaży w określonym czasie, po ustalonej cenie określonej ilości instrumentu bazowego lub dokonania równoważnego rozliczenia pieniężnego. Instrumentami bazowymi dla kontraktów mogą być między innymi: waluty, indeksy giełdowe, akcje, obligacje, towary, stopy procentowe.

O inwestorze, który kupił lub sprzedał kontrakt terminowy, mówi się, że ma otwartą pozycję, odpowiednio długą lub krótką. Może ją utrzymywać do dnia wygaśnięcia kontraktu lub też wycofać się z rynku (zamknąć pozycję) przed terminem. Jeżeli nabył kontrakt (czyli posiada pozycję długą), chcąc zamknąć pozycję, musi sprzedać kontrakt z tym samym terminem wygaśnięcia, na tą samą kwotę. Jeżeli sprzedał kontrakt (czyli posiada pozycję krótką), aby zamknąć pozycję, musi odpowiednio nabyć kontrakt z tym samym terminem wygaśnięcia, na tą samą kwotę.

Istotnym elementem inwestowania w kontrakty terminowe może być zobowiązanie inwestora do wniesienia depozytu zabezpieczającego rozliczenie jego zobowiązań względem kontrahenta transakcji. Minimalną wartość depozytu wnoszonego do przedsiębiorstwa inwestycyjnego określa właściwa izba rozrachunkowa, która rozlicza i gwarantuje wszystkie zawarte na danym rynku transakcje. W większości wypadków depozyt ten jest codziennie aktualizowany oraz dokonywane są codzienne rozliczenia rynkowe skutkujące koniecznością uzupełnienia depozytu lub jego zwrotu.

Niewielka wartość depozytu w stosunku do wartości transakcji powoduje, że kontrakty terminowe mają dużą dźwignię finansową. Pozwala to osiągnąć duże zyski, przy zaangażowaniu tylko niewielkiej kwoty, którą stanowi depozyt. Zarówno zyski, jak i straty z inwestycji na rynku terminowym (w ujęciu procentowym) są zwielokrotnione w porównaniu do osiąganych na rynku kasowym. Kurs kontraktu podaje się w punktach, a cenę ustala się mnożąc kurs przez odpowiedni mnożnik. Wartość mnożnika różni się w zależności od typu kontraktu (na jaki instrument bazowy kontrakt opiewa).

Ryzyko, jakie ponosi inwestor w związku z inwestowaniem w kontrakty terminowe związane jest ze wszystkimi czynnikami ryzyka charakterystycznymi dla instrumentu bazowego, na który dany kontrakt opiewa. Dodatkowo może pojawić się:

- a) ryzyko bazy, rozumiane jako ryzyko odmiennego kształtowania się ceny kontraktu terminowego i wartości teoretycznej instrumentu bazowego.
- b) ryzyko kredytowe – ryzyko niewywiązania się z zobowiązania wynikającego z kontraktu przez drugą stronę transakcji. Ryzyko to jest znacząco ograniczone dla kontraktów które rozliczane są za pośrednictwem izby rozrachunkowej.
- c) ryzyko płynności – płynność niektórych kontraktów terminowych jest znacząco niższa od płynności instrumentów bazowych, na które opiewają.

Zmienność notowań kontraktów jest zbliżona do zmienności instrumentów bazowych, z zastrzeżeniem różnic wynikających z ryzyka bazy.

W przypadku usługi wykonywania zleceń, Klient zobowiązany jest do utrzymywania na rachunku, bez wezwania, depozytu zabezpieczającego. Jeżeli wartość depozytu zabezpieczającego spadnie poniżej poziomu właściwego depozytu określonego przez Biuro, Klient zobowiązany jest uzupełnić depozyt zabezpieczający, co najmniej do wysokości tego poziomu, najpóźniej, przed rozpoczęciem notowań na rynku derywatów w następnym dniu rozliczeniowym po dniu, w którym nastąpił spadek depozytu zabezpieczającego poniżej poziomu właściwego depozytu określonego przez KDPW. Jeżeli w czasie trwania sesji, nastąpi spadek depozytu zabezpieczającego poniżej 50% wysokości właściwego depozytu, Biuro na podstawie pełnomocnictwa udzielonego przez Klienta może zamknąć otwarte pozycje w derywatach. Wysokość depozytu zabezpieczającego określa Komunikat Biura Maklerskiego.

W związku z niewielkim wymaganiem kapitałowym w stosunku do wartości kontraktu (wniesienie tylko depozytu zabezpieczającego), inwestycje w kontrakty terminowe obciążone są bardzo wysokim ryzykiem. Inwestor powinien liczyć się nie tylko z możliwością straty całości zainwestowanego kapitału, ale również z potencjalną stratą przekraczającą początkowe zaangażowanie w depozyt zabezpieczający.

7) Opcje

Opcja jest instrumentem finansowym mającym postać kontraktu, w którym jego posiadacz ma prawo do kupna (opcja kupna) lub prawo do sprzedaży (opcja sprzedaży) instrumentu bazowego po określonej cenie, czyli do tzw. wykonania opcji (zrealizowania opcji). Prawo to może być zrealizowane w dniu wygaśnięcia opcji (opcja europejska) lub w dowolnym dniu od daty zawarcia kontraktu opcyjnego do daty wygaśnięcia włącznie (opcja amerykańska). W przeciwieństwie do nabywcy, sprzedający opcję („wystawca”) jest zobowiązany odpowiednio do sprzedania lub zakupu danego aktywa od nabywcy opcji, jeżeli ten uzna, że zechce z posiadanego prawa skorzystać, czyli uzna wykonanie opcji za opłacalne. W zamian za nabycie opcji nabywca płaci wystawcy cenę, zwaną premią opcyjną.

Opcja jest realizowana jeżeli cena wykonania opcji jest lepsza od ceny oferowanej na rynku w danym czasie. Zysk nabywcy opcji jest różnicą pomiędzy ceną realizacji opcji, a ceną rynkową. Rozliczenie opcji może mieć charakter rzeczywisty, poprzez zawarcie faktycznej transakcji do której opcja uprawnia, jak i charakter pieniężny poprzez wypłatę różnicy wyżej wymienionych cen.

Instrumentami bazowymi dla opcji mogą być między innymi: waluty, indeksy giełdowe, akcje, obligacje, towary, stopy procentowe.

Inwestor, który kupił lub sprzedał opcję, ma otwartą pozycję. Może ją utrzymywać do dnia wykonania opcji lub też wycofać się z rynku (zamknąć pozycję) przed terminem. Jeżeli nabył opcję, chcąc zamknąć pozycję, musi sprzedać opcję z tym samym terminem wykonania i tą samą ceną wykonania. Jeżeli sprzedał opcję, aby zamknąć pozycję, musi ją odpowiednio kupić.

W zależności od typu pozycji (nabycie – pozycja długa, wystawienie – pozycja krótka) profile dochodowości poszczególnych pozycji różnią się zasadniczo. Nabycie opcji kupna oraz wystawienie opcji sprzedaży dają możliwość osiągnięcia zysków przy wzroście instrumentu bazowego. Nabycie opcji sprzedaży oraz wystawienie opcji kupna dają możliwość osiągnięcia zysków przy spadku wartości instrumentu bazowego. Maksymalny zysk inwestora zajmującego długą pozycją na opcjach jest nieograniczony, podczas gdy maksymalny zysk inwestora zajmującego krótką pozycję stanowi równowartość otrzymanej w momencie otwierania pozycji premii.

Czynnikami o szczególnym znaczeniu w przypadku opcji są zmienność ceny aktywa bazowego oraz czas. Im wyższa jest zmienność instrumentu bazowego, tym ceny opcji są wyższe.

Z inwestowaniem w opcje związane są wszystkie czynniki ryzyka charakterystyczne dla instrumentu bazowego, na który opiewa dany kontrakt opcyjny. Ponadto nie istnieje jedna uniwersalna metoda służąca do wyznaczenia wartości opcji przed terminem wygaśnięcia, dlatego należy być świadomym, że cena rynkowa opcji jest wypadkową oczekiwań rynku co do przyszłego zachowania się instrumentu bazowego i nie posiada twardego punktu odniesienia. Maksymalna strata inwestora zajmującego długą pozycję na opcjach (nabycie opcji kupna lub sprzedaży) jest równa wartości zainwestowanego kapitału, czyli równa zapłaconej cenie premii opcyjnej. Maksymalna strata inwestora zajmującego krótką pozycję w opcjach (sprzedaż opcji kupna lub sprzedaży) może wynieść więcej niż początkowy depozyt zabezpieczający i jest teoretycznie nieograniczona.

Ryzyko rynkowe, wynikające ze zmienności instrumentu bazowego, potęgowane jest przez efekt dźwigni finansowej, wynikający z faktu, że wartość początkowej inwestycji jest niska w porównaniu z wartością instrumentu bazowego. Dlatego też relatywnie małe wahania kursów instrumentu bazowego mają proporcjonalnie większy wpływ na wartość pozycji w opcjach.

Ryzyko zmian zmienności instrumentu bazowego – zmiany w zmienności instrumentu bazowego wpływają na wartość opcji. Im większa jest zmienność instrumentu bazowego, tym wartość opcji jest wyższa, im mniejsza zmienność, tym wartość opcji jest mniejsza.

Ryzyko płynności – płynność opcji wystawiona na niektóre instrumenty jest bardzo niska

Ryzyko kredytowe - ryzyko niewywiązania się z zobowiązania wynikającego z opcji przez drugą stronę transakcji. Ryzyko to jest szczególnie wysokie dla inwestorów posiadających długą pozycję. Ryzyko to jest znacząco ograniczone dla opcji rozliczanych są za pośrednictwem izby rozrachunkowej.

Ryzyko wypłaty dochodów bieżących – w przypadku opcji istnieje ryzyko dochodów bieżących, jeżeli emitent zdecyduje się na wypłatę większej dywidendy niż oczekiwana istnieje ryzyko nagłego spadku wartości opcji kupna i nagłego wzrostu wartości opcji sprzedaży

8) Jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych

Jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych są zbywane przez otwarte fundusze inwestycyjne. Fundusz inwestycyjny otwarty zbywa jednostki uczestnictwa każdemu, kto dokona na nie wpłaty i złoży zlecenie nabycia. Osoba, która dokonała nabycia jednostek uczestnictwa staje się uczestnikiem funduszu. Fundusz inwestycyjny otwarty ma obowiązek odkupienia jednostek uczestnictwa od każdego uczestnika funduszu, który tego zażąda, w takiej sytuacji jednostka taka jest umarzana. Jednostki uczestnictwa nie mogą być przedmiotem obrotu zorganizowanego, a w związku z tym uczestnik funduszu otwartego nie może zbyć jednostki na rzecz osób trzecich.

Główne rodzaje ryzyka związanego z inwestowaniem w jednostki uczestnictwa to:

- a) ryzyko zarządzającego, które polega na tym, że zarządzający otwartym funduszem inwestycyjnym może podjąć błędne decyzje co do wyboru przedmiotów inwestycji do portfela

- inwestycyjnego funduszu. Ryzyko to podlega ograniczeniu poprzez dywersyfikację portfela inwestycyjnego,
- b) ryzyko wynikające z braku dostępu do aktualnego składu portfela inwestycyjnego danego funduszu,
 - c) ryzyko związane z koncentracją aktywów lub rynków określonego funduszu będącego przedmiotem inwestycji,
 - d) ryzyko braku możliwości bieżącego określenia dokładnych parametrów inwestycyjnych danego funduszu, w tym poziomu ryzyka,
 - e) ryzyko zawieszenia odkupowania jednostek uczestnictwa przez fundusz inwestycyjny powstające w wyniku braku płynności składników inwestycji funduszu,
 - f) ryzyko zmienności wycen jednostek uczestnictwa, która zróżnicowana jest w zależności od typu funduszu,
 - g) ryzyko niewłaściwej wyceny instrumentów znajdujących się w posiadaniu funduszu inwestycyjnego – szczególnie wysokie w przypadku instrumentów nienotowanych na rynkach.

9) Certyfikaty Inwestycyjne

Certyfikaty inwestycyjne są papierami wartościowymi emitowanymi przez zamknięte fundusze inwestycyjne. Wartość certyfikatów inwestycyjnych jest uzależniona od wartości portfela inwestycyjnego funduszu inwestycyjnego zamkniętego. Certyfikat inwestycyjny można przedstawić do umorzenia w terminach przewidzianych w statucie funduszu oraz nabyć w każdej nowej emisji. W przypadku publicznych certyfikatów inwestycyjnych, certyfikat można kupić lub sprzedać tak jak akcję na rynku zorganizowanym. Zamknięty fundusz inwestycyjny może być utworzony na określony czas.

Certyfikaty inwestycyjne charakteryzują się wszystkimi czynnikami ryzyka związanymi z jednostkami uczestnictwa funduszy inwestycyjnych.

Możliwości inwestycyjne funduszy inwestycyjnych zamkniętych w porównaniu do funduszy inwestycyjnych otwartych są znacznie szersze, co powoduje, że większe jest wynikające z tego ryzyko inwestycyjne.

Cena rynkowa certyfikatów inwestycyjnych może odchyłać się od ich wartości teoretycznej. Występuje ryzyko płynności, które związane jest z faktem, że w większości przypadków płynność certyfikatów inwestycyjnych jest relatywnie niska.

Zmienność cen notowanych certyfikatów inwestycyjnych jest zróżnicowana w zależności od typu funduszu, jednak z reguły nie przekracza zmienności cen akcji.

10) Produkty strukturyzowane

Produkty strukturyzowane lub tzw. ETP (Exchange Traded Products) są instrumentami finansowymi, będącymi przedmiotem obrotu giełdowego, których cena jest uzależniona od wartości określonego wskaźnika rynkowego (tzw. instrumentu bazowego), np. indeksów giełdowych, kursów akcji, surowców, produktów rolnych, koszyków akcji, kursów walut itp.

Produkty strukturyzowane są emitowane przez instytucje finansowe np. banki.

Ze względu na nieograniczone możliwości konstrukcji produktów strukturyzowanych, inwestowanie w te produkty wiąże się z wszystkimi czynnikami ryzyka wymienionymi w niniejszym dokumencie, a są to w szczególności:

- a) ryzyko niedotrzymania warunków, czyli nie wywiązania się emitenta z obowiązku wykupu produktu strukturyzowanego lub płatności wynikających z konstrukcji takiego produktu,
- b) ryzyko kredytowe, czyli ryzyko niewypłacalności emitenta produktu strukturyzowanego,
- c) ryzyko zmienności kursu złotego w stosunku do innych walut, w których wyrażone są produkty strukturyzowane lub instrumenty bazowe, o które są oparte takie produkty,
- d) ryzyko rynkowe, wynikające ze zmienności wartości instrumentu bazowego, o który oparty jest produkt strukturyzowany,
- e) ryzyko płynności - wiąże się z trudnością spieniężenia inwestycji. Przez płynność należy rozumieć czas niezbędny do zamiany posiadanych produktów strukturyzowanych na gotówkę. Im czas ten jest dłuższy, tym ryzyko płynności jest większe,

- f) ryzyko dźwigni finansowej, wynikające z faktu, że wartość początkowa inwestycji w niektóre produkty strukturyzowane jest niska w porównaniu z wartością instrumentu bazowego, o który oparty jest dany produkt strukturyzowany. Dlatego zmiana kursu instrumentu bazowego powoduje proporcjonalnie większą zmianę wartości nabytego produktu strukturyzowanego, co znacznie zwiększa ryzyko utraty zainwestowanego kapitału.

Każdy produkt strukturyzowany, który jest notowany na giełdzie posiada prospekt emisyjny oraz tzw. „Warunki końcowe emisji” (Final Terms), w których zawarte są istotne informacje na temat emitenta, konstrukcji instrumentu finansowego i czynników ryzyka charakterystycznych dla konstrukcji produktu strukturyzowanego oraz instrumentu bazowego, o który oparty jest produkt strukturyzowany.

11) Inwestycje na rynkach zagranicznych

W ramach świadczenia usługi zarządzania portfelem instrumentów finansowych, do portfela klienta mogą być nabywane instrumenty finansowe nominowane w walucie obcej.

Inwestycje, których przedmiotem są określone instrumenty finansowe nominowane w walucie obcej, charakteryzują się analogicznie wszystkimi czynnikami ryzyka przypisanymi do danej klasy instrumentów finansowych na rynku krajowym.

Ponadto z inwestycjami na rynkach zagranicznych związane są dodatkowe czynniki ryzyka, do których w szczególności należy zaliczyć:

- a) ryzyko zmienności kursu złotego w stosunku do innych walut, w których wyrażone są przedmioty inwestycji,
- b) ryzyko posiadania ograniczonego oraz opóźnionego dostępu do informacji.

12) Tytuły uczestnictwa w instytucjach wspólnego inwestowania

Tytuły uczestnictwa w instytucjach wspólnego inwestowania są to wyemitowane na podstawie odpowiednich przepisów prawa polskiego lub obcego papiery wartościowe lub niebędące papierami wartościowymi instrumenty finansowe reprezentujące prawa majątkowe przysługujące uczestnikom instytucji wspólnego inwestowania.

W przypadku polskiego prawa do grupy tych instrumentów zaliczamy jednostki uczestnictwa otwartych funduszy inwestycyjnych, które nie są papierami wartościowymi i nie mogą być notowane na giełdzie.

W przypadku prawa obcego tytuły uczestnictwa mogą przybierać zarówno formę papieru wartościowego lub nie. Obie formy tego instrumentu mogą być przedmiotem obrotu na giełdzie lub nie, w zależności od konkretnych rozwiązań formalno-prawnych.

W ramach Unii Europejskiej funkcjonuje regulacja (dyrektywa) w zakresie funkcjonowania przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (ang. Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities, UCITS).

Zakres podmiotowy tej dyrektywy jest ograniczony do funduszy inwestycyjnych typu otwartego. Zgodnie z tym, za fundusze UCITS uważane są wyłącznie te przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania, które spełniają następujące kryteria:

- ich jedynym celem jest inwestowanie na rachunek inwestorów publicznie zebranych środków, w zbywalne papiery wartościowe i/lub inne płynne aktywa finansowe, dobrane na zasadzie dywersyfikacji ryzyka;
- ich jednostki uczestnictwa są odkupywane lub umarzane na żądanie inwestorów bezpośrednio lub pośrednio z aktywów tych przedsiębiorstw.

Klasycznym przykładem notowanych na giełdzie funduszy typu otwartego funkcjonujących zgodnie z dyrektywą UCITS są tzw. ETF-y (Exchange Traded Fund).

Tytuły uczestnictwa w instytucjach wspólnego inwestowania są emitowane najczęściej na bazie funduszy inwestycyjnych typu otwartego, w związku z tym charakteryzują się czynnikami ryzyka opisanymi dla inwestycji w jednostki uczestnictwa.

Ze względu jednak na różne rozwiązania prawne w poszczególnych krajach dotyczące określonych instytucji wspólnego inwestowania, w niektórych przypadkach za bardziej odpowiednie należałoby przyjąć czynniki ryzyka charakterystyczne dla funduszy zamkniętych, czyli inwestycji w certyfikaty inwestycyjne. Dotyczy to w szczególności sytuacji, gdy fundusze takie stosują ograniczenia inwestycyjne typowe dla funduszy zamkniętych.

Jeżeli tytułu uczestnictwa są notowane na rynku zorganizowanym, to odpowiednio należy uwzględnić lub wyłączyć określone czynniki ryzyka.

13) **Kwit depozytowy**

Kwit depozytowy jest to papier wartościowy wyemitowany poza granicami kraju, w którym notowane są papiery wartościowe (akcje, obligacje i inne papiery wartościowe) będące bazą kwitu depozytowego, w którym zawarte jest prawo do zamiany tego papieru wartościowego na dane papiery wartościowe według określonej proporcji.

Celem emisji kwitów depozytowych jest obecność spółki na zagranicznym rynku papierów wartościowych, a przez to jej większa rozpoznawalność i dostępność na rynkach finansowych. Dla przykładu prawa nabywców kwitów depozytowych, których podstawą emisji są akcje, nie różnią się znacznie do uprawnień bezpośrednich nabywców akcji spółki – instrumenty te zapewniają ich właścicielom prawa majątkowe i korporacyjne jak w przypadku akcji, realizowane są za pośrednictwem banku depozytowego będącego głównym podmiotem uczestniczącym w programie kwitów depozytowych.

Kwity depozytowe charakteryzują się wszystkimi czynnikami ryzyka związanymi z powiązanymi z nimi papierami wartościowymi.

3. **Ryzyka wspólne dla inwestycji w instrumenty finansowe**

1) **Ryzyko zmienności ceny instrumentu.**

Zmienność ceny to statystyczna miara ryzyka instrumentu finansowego obliczana, jako średnia wielkość wahań cen od wartości średniej w danym przedziale czasu. Zmienność cen pokazuje jak duże są zmiany wartości instrumentu finansowego w wybranym okresie czasu. Duża zmienność cen oznacza duże wahania wartości instrumentu finansowego w wybranym okresie czasu.

Na zmienność cen instrumentu wpływ mają następujące czynniki:

- płynność (średnia wielkość obrotu w wybranym przedziale czasu), im mniejsza płynność, tym większa zmienność,
- free float (akcje w wolnym obrocie, które nie są w posiadaniu istotnych akcjonariuszy). Im mniejsze free float tym większa zmienność,
- publikacja ważnej, szczególnie nieoczekiwanej, ewentualnie odbiegającej od wcześniejszych prognoz informacji skutkującej gwałtowną i znaczącą zmianą kursów/cen.

Skutkiem ryzyka zmienności może być opóźnione zamykanie pozycji w wyniku gwałtownych i znacznych zmian kwotowań, po kursach znacznie gorszych niż możliwe do uzyskania w normalnych warunkach.

2) **Ryzyko wystąpienia siły wyższej.**

Przez siłę wyższą rozumie się zdarzenie nagłe, zewnętrzne, którego nie można było przewidzieć, ani któremu nie można było zapobiec, ani się przed nim zabezpieczyć, które uniemożliwia (w całości lub części) wykonanie zobowiązań umownych.

Wystąpienie siły wyższej może być przyczyną przekłamań w kwotowaniach, realizacji zleceń, bądź braku realizacji zleceń w sytuacjach, gdy takie zdarzenie nie powinno normalnie nastąpić.