

## Ogólna informacja o instrumentach finansowych oraz o ryzykach związanych z inwestowaniem w te instrumenty

### Akcje

Papier wartościowy udziałowy, odzwierciedlający prawo do własności części majątku spółki, zawiera prawa o charakterze majątkowym i niemajątkowym. Do uprawnień majątkowych płynących z akcji należą np. prawo do dywidendy, prawo do odpowiedniej części majątku spółki w przypadku jej likwidacji, zaś do uprawnień niemajątkowych zaliczyć można np. prawo do udziału w walnym zgromadzeniu spółki, prawo głosu. Akcje, w porównaniu np. do obligacji, odznaczają się relatywnie dużą zmiennością cen, co szczególnie widoczne jest w krótkim okresie.

Głównym czynnikiem ryzyka inwestowania w akcje jest sytuacja finansowa ich emitenta. Wraz ze wzrostem wartości spółki co do zasady rośnie cena jej akcji.

Ponadto posiadanie akcji obciążone jest ogólnymi ryzykami związanymi z inwestowaniem w instrumenty finansowe: ryzyko płynności, ryzyko zawieszenia notowań spółki bądź ryzyko wycofania z obrotu zorganizowanego.

Do pozostałych czynników ryzyka należy zaliczyć:

- ryzyko specyficzne spółki - związane np. z jakością pracy zarządu, zmianą strategii lub modelu biznesowego spółki, zmianą jakości ładu korporacyjnego, polityki dywidendowej, także z ryzykiem utraty kluczowych pracowników;
- ryzyko makroekonomiczne – odzwierciedlające krajowe i światowe czynniki makroekonomiczne;
- ryzyko branżowe - związane ze wzrostem konkurencji, spadkiem popytu na produkty sprzedawane przez emitenta, postępem technologicznym.

### Prawo poboru

Może być rozumiane jako uprawnienie płynące z akcji oraz papier wartościowy mogący być samodzielnym przedmiotem obrotu. Jako papier wartościowy prawo poboru jest ściśle związane z planowaną emisją nowych akcji. Stanowi prawo nabycia (pierwokupu) akcji nowej emisji przysługujące dotychczasowym akcjonariuszom spółki proporcjonalnie w stosunku do liczby posiadanych akcji. Akcjonariusze spółki niezainteresowani objęciem akcji nowej emisji mogą sprzedać prawo poboru w obrocie zorganizowanym. Konsekwencją tego jest możliwość zakupu praw poboru przez inwestorów dotychczas niebędących akcjonariuszami danej spółki. Z inwestowaniem w prawa poboru związane są wszystkie czynniki ryzyka charakterystyczne dla inwestycji w akcje. Inwestor, któremu przysługują prawa poboru, powinien dokonać ich sprzedaży najpóźniej w ostatnim dniu notowań lub złożyć właściwy zapis na akcje nowej emisji z wykorzystaniem praw poboru.

### Prawa do akcji (PDA)

Papier wartościowy ściśle powiązany z akcją. Szczególną cechą PDA jest jego krótkotrwałość. PDA powstają z chwilą dokonania przydziału akcji nowej emisji i wygasają z chwilą zarejestrowania tych akcji w depozycie papierów wartościowych albo z dniem uprawomocnienia się postanowienia sądu rejestrowego odmawiającego wpisu podwyższenia kapitału zakładowego do rejestru przedsiębiorców. Celem PDA jest skrócenie czasu oczekiwania inwestorów pomiędzy przydziałem akcji nowej emisji, a ich pierwszym notowaniem na rynku regulowanym. Emitenci akcji nie mają obowiązku każdorazowego wprowadzania niezarejestrowanych akcji nowej emisji w formie PDA. Z inwestowaniem w PDA związane są wszystkie czynniki ryzyka charakterystyczne dla inwestycji w akcje.

### Jednostki uczestnictwa / tytuły uczestnictwa w instytucjach zbiorowego inwestowania

Jednostki uczestnictwa zbywane są przez otwarte fundusze inwestycyjne otwarte. Posiadacz jednostki uczestnictwa staje się uczestnikiem funduszu. Fundusz inwestycyjny otwarty ma obowiązek odkupienia jednostek uczestnictwa od każdego uczestnika funduszu, który tego zażąda. Wśród ryzyk związanych z inwestowaniem w jednostki uczestnictwa można wyróżnić:

- ryzyko niewłaściwej decyzji inwestycyjnej - zarządzający funduszem inwestycyjnym otwartym może podjąć błędne decyzje co do selekcji papierów wartościowych do portfela inwestycyjnego funduszu. Ryzyko to podlega ograniczeniu poprzez dywersyfikację portfela inwestycyjnego;
- ryzyko płynności;
- ryzyko koncentracji;
- ryzyko zmienności wycen jednostek uczestnictwa, która zróżnicowana jest w zależności od typu funduszu.

### **Certyfikaty inwestycyjne**

Papiery wartościowe emitowane przez fundusze inwestycyjne zamknięte. Wartość certyfikatów inwestycyjnych uzależniona jest od wartości portfela inwestycyjnego funduszu. Certyfikaty inwestycyjne mogą być przedmiotem obrotu na rynku zorganizowanym. Fundusz Inwestycyjny Zamknięty wykupuje Certyfikaty inwestycyjne na żądanie inwestora. W przypadku likwidacji funduszu certyfikaty inwestycyjne ulegają umorzeniu, a inwestorom wypłacana jest kwota odpowiadających liczbie i końcowej wycenie certyfikatów. Do głównych ryzyk inwestycji w certyfikaty inwestycyjne można zaliczyć:

- ryzyko niewłaściwej decyzji inwestycyjnej - zarządzający funduszem inwestycyjnym zamkniętym może podjąć błędne decyzje co do selekcji papierów wartościowych do portfela inwestycyjnego funduszu. Ryzyko to podlega ograniczeniu poprzez dywersyfikację portfela inwestycyjnego;
- ryzyko płynności;
- ryzyko koncentracji;
- ryzyko zmienności wycen certyfikatów inwestycyjnych;
- ryzyko likwidacji funduszu decyzją rady inwestorów/zgromadzenia inwestorów;
- ryzyko spadku wartości certyfikatów inwestycyjnych związane z faktem, że niektóre fundusze inwestycyjne zamknięte dokonują wycen nie częściej niż raz na kwartał.

### **Obligacje**

Dłużny papier wartościowy, w którym emitent stwierdza, że jest dłużnikiem obligatariusza i zobowiązuje się wobec niego do spełnienia określonego świadczenia. Najczęściej świadczeniem tym jest wypłata odsetek w wysokości i terminach wskazanych w warunkach emisji obligacji. Obligacje co do zasady nie dają ich posiadaczowi tytułu własności w spółce i wynikających z tego praw (np. prawo do dywidendy lub uczestnictwa w walnych zgromadzeniach akcjonariuszy – choć warunki emisji mogą przewidywać instytucje podobne). Warunki emisji obligacji mogą przewidywać, że obligacje zostaną zamienione na akcje albo zostaną wykupione przez emitenta przed terminem wykupu. Można wyróżnić obligacje o zmiennym i stałym oprocentowaniu, obligacje zabezpieczone i niezabezpieczone. Inwestycja w obligacje wiąże się z następującymi ryzykami:

- ryzyko niewywiązania się emitenta z obowiązku wykupu obligacji lub zapłaty odsetek;
- ryzyko stopy procentowej - wynikające z faktu, że w momencie wzrostu rynkowych stóp procentowych spada cena obligacji;
- ryzyko niewypłacalności emitenta;
- ryzyko spadku wartości zabezpieczenia obligacji;
- ryzyko płynności.

### **Instrumenty rynku pieniężnego**

Papiery wartościowe lub niebędące papierami wartościowymi instrumenty finansowe, wyemitowane lub wystawione na podstawie właściwych przepisów prawa polskiego lub obcego, które mogą być przedmiotem obrotu w systemie obrotu instrumentami finansowymi opiewające wyłącznie na wierzytelności pieniężne, o terminie realizacji praw, liczonym od dnia ich wystawienia albo nabycia w obrocie pierwotnym, nie dłuższym niż rok.

Najczęściej spotykane na rynku instrumenty rynku pieniężnego to bony skarbowe (emitowane przez Skarb Państwa) i papiery komercyjne (emitowane przez przedsiębiorstwa). Z inwestycjami w

instrumenty rynku pieniężnego wiążą się ryzyka charakterystyczne dla obligacji, przy czym są one narażone w mniejszym stopniu na ryzyko stopy procentowej.

### **Listy zastawne**

Dłużne papiery wartościowe, których podstawą emisji są wierzytelności banku hipotecznego. Listy zastawne charakteryzują się wysokim poziomem bezpieczeństwa oraz niskim ryzykiem inwestycyjnym. Służą refinansowaniu portfeli kredytowych w długim terminie.

### **Certyfikaty depozytowe**

Dłużne papiery wartościowe emitowane przez banki z terminem wykupienia do 1 roku. Najczęściej wystawiane są na okaziciela i stanowią dowód złożenia depozytu w banku na określony czas i procent. Emitowane są w zaokrąglonych i dużych kwotach, np. 1 000 000 PLN. Ich oprocentowanie jest wyższe niż niektórych papierów wartościowych oraz mogą być zbywane na rynku wtórnym przed terminem wykupu. Inwestycja w certyfikaty depozytowe wiąże się z ryzykiem charakterystycznym dla krótkoterminowych papierów dłużnych. Wśród głównych ryzyk związanych z inwestycją w certyfikaty depozytowe należy wymienić: ryzyko kredytowe, ryzyko stopy procentowej, ryzyko walutowe (w przypadku certyfikatów oferowanych w walutach obcych), ryzyko płynności oraz ryzyko kontrahenta.

### **Kwity depozytowe**

Papier wartościowy wyemitowany przez instytucję finansową, będący przedmiotem obrotu na zagranicznych rynkach kapitałowych. Jest to zbywalny dokument prawa własności do jednego lub wielu papierów wartościowych będących bazą kwitu depozytowego (najczęściej są to akcje, ale również obligacje i inne papiery wartościowe). Kwity depozytowe są emitowane nie przez remitenta papierów wartościowych, ale przez bank będący depozytariuszem tych papierów wartościowych. Ryzyka związane z inwestycjami w kwity depozytowe są zbliżone do ryzyk charakterystycznych dla instrumentów, na które są one wystawiane.

### **Warranty**

Papier wartościowy posiadający cechy instrumentu pochodnego. Cena warrantu zależy od wartości instrumentu bazowego. Instrumentem bazowym może być papier wartościowy (akcje, obligacje), indeks, stopa procentowa, kurs walut lub inne wartości. Warranty dzieli się na subskrypcyjne i opcyjne. Warranty subskrypcyjne mogą być emitowane przez spółki akcyjne wyłącznie na własne akcje przyszłej emisji, warranty opcyjne mogą być emitowane przez banki i inne instytucje finansowe (np. domy maklerskie) na akcje innych spółek znajdujących się już w obrocie publicznym.

Warrant jest bezwarunkowym i nieodwołalnym zobowiązaniem się jego emitenta do wypłacenia uprawnionym właścicielom warrantów kwoty rozliczenia:

- w przypadku warrantu kupna jest to dodatnia różnica pomiędzy ceną instrumentu bazowego, a ceną wykonania określoną przez emitenta;
- w przypadku warrantu sprzedaży kwotą rozliczenia jest dodatnia różnica między ceną wykonania, a ceną instrumentu bazowego;
- ryzyka związane z inwestowaniem w warranty są identyczne jak ryzyka inwestora zajmującego pozycję długą w przypadku opcji.

### **Waluty**

Inwestycja bezpośrednio w waluty innych krajów niż Polska polega na zakupie bezpośrednio środków pieniężnych emitowanych przez banki centralne innych krajów niż Polska. Najczęściej przybiera ona formę depozytów walutowych i ich ostateczna stopa zwrotu zależy z jednej strony od oprocentowania tych depozytów i od kursu wymiany waluty danego kraju w stosunku do złotego. Wśród istotnych czynników ryzyka można wskazać:

- ryzyko zmiany kursu wymiany walut;
- ryzyko makroekonomiczne;
- ryzyko kontrahenta;

- ryzyko kredytowe;
- ryzyko płynności.

### **Kontrakty terminowe**

Kontrakty terminowe polegają na zobowiązaniu do dostawy lub odbioru w przyszłości określonego instrumentu bazowego. Stanowią rodzaj umowy zawieranej 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: indeksy giełdowe, waluty, akcje spółek oraz obligacje. Kontrakty występują w obrocie w seriach, które obejmują wszystkie kontrakty mające ten sam termin wygaśnięcia. Inwestor, który kupił lub sprzedał kontrakt terminowy ma otwartą odpowiednio długą lub krótką pozycję, może ją utrzymać do dnia wygaśnięcia kontraktu lub też wycofać się z rynku (zamknąć pozycję) przed tym terminem. Jeżeli kupił kontrakt (czyli posiada pozycję długą), chcąc zamknąć pozycję, musi sprzedać kontrakt z tym samym terminem wygaśnięcia, na tę samą kwotę. Jeżeli sprzedał kontrakt (czyli posiada pozycję krótką), aby zamknąć pozycję, musi odpowiednio kupić kontrakt z tym samym terminem wygaśnięcia, na tę samą kwotę. Inwestycja w kontrakty terminowe wiąże się z obowiązkiem wniesienia depozytu zabezpieczającego celem rozliczenia zobowiązań inwestora względem kontrahenta transakcji. Minimalną wartość depozytu zabezpieczającego określa właściwa izba rozrachunkowa, którą dla obrotu dokonywanego na Giełdzie Papierów Wartościowych jest Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. KDPW aktualizuje oraz dokonuje rozliczenia rynkowego skutkującego koniecznością uzupełnienia depozytu lub jego zwrotu. Kurs kontraktu podaje się w punktach, a cenę ustala się mnożąc kurs przez odpowiedni mnożnik (dźwignia finansowa).

Dźwignia finansowa zależy od wielkości wymaganego depozytu zabezpieczającego – im mniejszy depozyt, tym efekt dźwigni jest większy. Ryzyko, jakie ponosi inwestor w związku z inwestowaniem w kontrakty terminowe związane jest z czynnikami ryzyka, które są charakterystyczne dla instrumentu bazowego, na który dany kontrakt opiewa. Ponadto ryzyko kontraktów terminowych związane jest ze znaczącym użyciem dźwigni finansowej wpisanej w konstrukcje tych kontraktów.

### **Opcje**

Opcja jest to umowa zawarta pomiędzy nabywcą (kupującym), a wystawcą (sprzedawcą), zgodnie z którą nabywca ma prawo do kupna (opcja kupna) lub prawo do sprzedaży (opcja sprzedaży) instrumentu bazowego po ustalonej cenie w dniu wykonania. Właściciel opcji w zamian za premię płaconą wystawiającemu ma prawo do wykonania opcji, a wystawiający ma obowiązek wykonania opcji. Opcje występują w obrocie w seriach, które obejmują wszystkie opcje danego typu mające ten sam termin wykonania. Opcja może być utrzymana przez nabywcę opcji do dnia wykonania opcji lub też wycofana się z rynku przed tym terminem. Inwestor, który kupił opcję, aby zamknąć pozycję, musi sprzedać opcję z tym samym terminem wykonania i tą samą ceną wykonania. Jeżeli sprzedał opcję, aby zamknąć pozycję, musi ją kupić. Maksymalny zysk inwestora zajmującego pozycję długą na opcjach jest nieograniczony, podczas gdy maksymalny zysk inwestora zajmującego pozycję krótką stanowi równowartość otrzymanej w momencie otwierania pozycji premii. Inwestor otwierający pozycję długą na opcjach musi zapłacić premię. Inwestor otwierający pozycję krótką na opcjach wnosi depozyt zabezpieczający. Minimalną wartość depozytu zabezpieczającego określa właściwa izba rozrachunkowa (dla obrotu dokonywanego na Giełdzie Papierów Wartościowych jest nią Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych), która rozlicza i gwarantuje wszystkie zawarte na rynku transakcje. Ryzyka związane z inwestycją w opcje:

- ryzyko stóp procentowych;
- ryzyko upływu czasu – wraz z upływem czasu do terminu wykonania spada wartość opcji;
- ryzyko zmienności ceny instrumentu bazowego;
- ryzyko płynności.

### **Niewystandaryzowane instrumenty pochodne**

Przez niewystandaryzowane instrumenty pochodne rozumie się instrumenty pochodne, które są przedmiotem obrotu poza rynkiem zorganizowanym, a ich treść jest lub może być przedmiotem negocjacji między stronami. Zalicza się do nich między innymi transakcje typu swap, forward, FRA oraz transakcje opcyjne. Dzieli się one na transakcje symetryczne (swaps, forwards) i opcyjne. Polegają one na ustaleniu między dwoma kontrahentami warunków, na których będzie ustalana przyszła należność między nimi. Płatność ta zależy od wahań cen instrumentu lub instrumentów bazowych określonych przez kontrahentów. Ryzyko związane z inwestycją w te instrumenty wiąże się z naturą i zmiennością cen instrumentów bazowych, sposobem naliczania płatności, jak i zabezpieczeniami wymaganymi przez kontrahentów. Instrumenty te z natury swej oparte są na silnej dźwigni finansowej, która zwiększa ryzyko zmienności ceny instrumentów bazowych. Ponadto instrumenty te obciążone są ryzykiem kontrahenta, ryzykiem nieprzewidywalności przepływów pieniężnych oraz ryzykiem płynności.