

OGÓLNY OPIS ISTOTY INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH ORAZ RYZYKA ZWIĄZANEGO Z INWESTOWANIEM W INSTRUMENTY FINANSOWE:

I. INFORMACJE OGÓLNE

Noble Securities S.A. informuje, że inwestowanie środków w instrumenty finansowe wiąże się z ryzykiem charakterystycznym dla poszczególnych instrumentów finansowych. Ponadto inwestorzy powinni liczyć się z ryzykiem związanym z niewłaściwymi lub zawodnymi procesami wewnętrznymi, systemami technicznymi lub zdarzeniami zewnętrznymi oraz wpływem podmiotów trzecich, które mogą skutkować niewłaściwą realizacją lub rozliczeniem zlecenia. Natomiast ryzyko rynkowe związane jest ze zmianą wartości inwestycji w skutek zmiany ceny. Na cenę instrumentów finansowych ma wpływ wiele różnych czynników, które są lub mogą być niezależne od emitenta i wyników jego działalności. Można do nich zaliczyć m.in. zmieniające się warunki ekonomiczne, prawne, polityczne i podatkowe.

Wobec powyższego, Klienci powinni mieć na uwadze, że inwestycje w poszczególne instrumenty finansowe mogą pociągnąć za sobą utratę części lub całości zainwestowanych środków, a nawet wiązać się z koniecznością poniesienia dodatkowych kosztów, w szczególności inwestując w instrumenty finansowe związane z dźwignią finansową np. kontrakty na różnice kursowe, kontrakty terminowe, produkty kredytowe lub z wykorzystaniem limitu należności z tytułu transakcji z odroczoneym terminem płatności.

Należy zauważyć, iż z tego typu inwestycjami wiąże się również obowiązek podatkowy.

Klienci podejmując decyzję o zakupie lub sprzedaży instrumentów finansowych powinni wziąć pod uwagę fakt występowania ryzyka, które wiąże się z podjęciem decyzji inwestycyjnej, a w szczególności możliwości zmiany ceny instrumentów finansowych będących przedmiotem tej decyzji wbrew ich oczekiwaniom i w związku z tym nieuzyskania założonych zysków, dlatego też przed podjęciem decyzji o inwestycji, Klienci powinni zapoznać się z niniejszą informacją o ryzykach wynikających z poszczególnych instrumentów finansowych, a decyzje inwestycyjne podejmować po zapoznaniu się z prospektami, raportami bieżących i okresowymi lub innych powszechnie dostępnymi dokumentami i materiałami opublikowanymi zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa.

Informacje zawarte poniżej zostały przygotowane rzetelnie i z należytą starannością, jednak nie zawierają opisu wszystkich możliwych rodzajów ryzyka.

II. CHARAKTERYSTYKA INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH I ZWIĄZANYCH Z NIMI RYZYK INWESTYCYJNYCH:

1. AKCJE

Są to instrumenty o charakterze udziałowym, co oznacza, że posiadacz akcji staje się współwłaścicielem spółki (akcjonariuszem) i przysługują mu z tego tytułu określone prawa majątkowe i korporacyjne.

Prawa majątkowe obejmują prawo do dywidendy oraz prawo do odpowiedniej części majątku spółki w przypadku jej likwidacji. Do praw korporacyjnych zalicza się m.in. prawo do udziału w walnym zgromadzeniu akcjonariuszy spółki, prawo do informacji czy prawo głosu.

Przedmiotem obrotu zorganizowanego są akcje nieposiadające postaci materialnej. Akcje mogą charakteryzować się dużą zmiennością notowań. Spadek wartości rynkowej akcji może prowadzić do utraty części zainwestowanego kapitału, a w skrajnych przypadkach np. w przypadku upadłości spółki, całkowitej jego utraty. Akcje emituje się na czas nieokreślony, toteż prawa z nich wynikające nie mają ograniczenia czasowego.

NAJWAŻNIEJSZE CZYNNIKI RYZYKA:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Ryzyko finansowe – jest spowodowane wykorzystywaniem kapitału obcego (zaciągnięte kredyty, wyemitowane przez spółkę obligacje) celem finansowania projektów inwestycyjnych. Ma wtedy miejsce efekt dźwigni finansowej, którego niekorzystne działanie występuje wtedy, gdy udział kapitału obcego w kapitale spółki jest zbyt duży. Spółka nie jest w stanie dotrzymać warunków zobowiązań, toteż ma to istotny wpływ na wycenę akcji przez nią wyemitowanych .

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

PRZYKŁAD

Zakładając, że cena rynkowa akcji wynosi 100 PLN i cena ta spadnie o 10%, czyli kwotę 10 PLN, strata z takiej inwestycji wynosi 10 PLN. Górna granica straty nie może przekroczyć wartości pierwotnie zainwestowanego kapitału.

2. PRAWA DO AKCJI

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

NAJWAŻNIEJSZE CZYNNIKI RYZYKA:

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

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

PRZYKŁAD

Cena rynkowa akcji wynosi 16 PLN. Spółka postanowiła wyemitować 500.000 akcji. Wartość prawa do akcji wynosi 15 PLN i po takiej cenie Inwestor nabywa 1.000 praw do akcji. Po wycenie wszystkich akcji spółki, w tym również akcji nowej emisji, dokonanej przez rynek, określa się wartość jednej akcji spółki na kwotę 13 PLN. Tym samym strata Inwestora wynosi 2.000 PLN $[(15 \text{ PLN} - 13 \text{ PLN}) \times 1.000 = 2000 \text{ PLN}]$.

3. PRAWO POBORU

Zgodnie z regułą zawartą w Kodeksie spółek handlowych dotychczasowi akcjonariusze spółki mają prawo pierwszeństwa objęcia nowych akcji proporcjonalnie w stosunku do liczby już posiadanych (walne zgromadzenie akcjonariuszy może podjąć decyzję o wyłączeniu prawa pierwszeństwa w obejmowaniu akcji nowej emisji przez

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

NAJWAŻNIEJSZE CZYNNIKI RYZYKA:

Ryzyko analogiczne jak w przypadku akcji oraz:

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

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

PRZYKŁAD

Kapitał zakładowy spółki w wysokości 4.000.000 PLN dzieli się na 4.000.000 akcji. Cena rynkowa akcji wynosi 22 PLN. Spółka postanowiła wyemitować 800.000 akcji. Do objęcia jednej nowej akcji potrzebne będzie 5 praw poboru. Cenę emisyjną ustalono na 10 PLN. Teoretyczna wartość prawa poboru wynosi 2 PLN:

$$(22 \text{ PLN} - 10 \text{ PLN}) / (5 \text{ praw poboru} + 1) = 2 \text{ PLN}$$

Cenę teoretyczną oblicza się poprzez ustalenie różnicy w cenie pomiędzy ceną rynkową akcji spółki a ceną emisyjną akcji nowej emisji, następnie należy podzielić tę wartość przez liczbę praw poboru przysługujących na jedną akcję nowej emisji podwyższoną o 1.

Jeżeli inwestor ma 150 akcji, zatem na jego rachunku inwestycyjnym pojawi się 150 praw poboru. Będzie uprawniony do złożenia zapisu na 30 akcji nowej emisji ($150 : 3 = 50$). Tym samym Inwestor, który nie wykona 150 przysługujących mu praw poboru albo nie sprzeda ich (nie mając zamiaru wykonywania praw poboru) traci kwotę 300 PLN.

4. OBLIGACJE

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

państwa, lub instytucje, z którymi Rzeczpospolita Polska zawarła umowy regulujące działalność takich instytucji na terenie Rzeczypospolitej Polskiej i zawierające stosowne postanowienia dotyczące emisji obligacji.

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

ŚWIADCZENIA OD OBLIGACJI

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

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

PODZIAŁ OBLIGACJI

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

Kryterium osoby emitenta:

- obligacje skarbowe – emitowane przez Skarb Państwa;
- obligacje korporacyjne – emitowane przez przedsiębiorstwa (np. banki, deweloperzy, spółki windykacyjne, producentów żywności, etc.);
- obligacje komunalne – emitowane przez jednostki samorządu terytorialnego (gminy, powiaty, województwa, jak również ich związki).

Kryterium okresu trwania:

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

Kryterium oprocentowania:

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

CENY OBLIGACJI

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

OBRÓT OBLIGACJAMI

Obligacje można kupić:

- 1) na rynku pierwotnym – tj. podczas emisji obligacji. Nabycie obligacji na rynku pierwotnym jest możliwe bezpośrednio od ich emitenta albo za pośrednictwem firmy inwestycyjnej obsługującej emisję obligacji (np. domu maklerskiego);
- 2) na rynku wtórnym – tj. po ich wyemitowaniu. Nabycie obligacji na rynku wtórnym następuje bezpośrednio od dotychczasowego ich właściciela lub jest dokonywane za pośrednictwem firmy inwestycyjnej.

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

Obligacje mogą być sprzedane przed terminem ich wykupu:

- 1) w drodze transakcji giełdowej zawartej w obrocie zorganizowanym (np. rynek regulowany GPW, rynek Catalyst) – o ile obligacje zostały dopuszczone do obrotu zorganizowanego; w takiej sytuacji sprzedający powinien skontaktować się z domem maklerskim, który prowadzi dla niego rachunek papierów wartościowych, na którym zapisane są obligacje mające być przedmiotem transakcji i złożyć stosowne zlecenie sprzedaży tych papierów wartościowych;
- 2) w drodze transakcji zawartej poza obrotem zorganizowanym – dotyczy to zarówno obligacji dopuszczonych do obrotu zorganizowanego, jak i tych, które nie są dopuszczone do takiego obrotu; w takiej sytuacji posiadacz obligacji powinien znaleźć nabywcę obligacji samodzielnie lub zlecić znalezienie nabywcy obligacji innemu podmiotowi (np. domowi maklerskiemu).

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

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

RYZYKO ZWIĄZANE Z INWESTOWANIEM W OBLIGACJE

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

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

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

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

PRZYKŁAD

Zakładając, że emitent obligacji korporacyjnych ogłosił upadłość przed dniem wykupu tych obligacji, a obligacje zabezpieczone były hipoteką, którą udało się sprzedać i uzyskać z tej sprzedaży (po odjęciu kosztów związanych z egzekucją zabezpieczenia) cenę stanowiącą 80% łącznej wartości nominalnej wyemitowanych obligacji, strata z takiej inwestycji w przypadku obligacji wartych 100,00 PLN za sztukę może wynieść 20,00 PLN za każdą obligację, w przypadku niemożności uzyskania należności z masy upadłości emitenta.

Szczegóły dotyczące formy zabezpieczenia obligacji, o ile takie zostało ustanowione, zamieszczone są w warunkach emisji obligacji. W obecnym stanie prawnym ustanowienie zabezpieczenia wykonania zobowiązań wynikających z obligacji nie jest jednak obowiązkowe. Decyzję w tym zakresie podejmuje swobodnie emitent. W przypadku obligacji niezabezpieczonych inwestor powinien liczyć się z tym, iż dochodzenie ewentualnych roszczeń z obligacji będzie mogło być prowadzone co do zasady wyłącznie z majątku emitenta, który może okazać się niewystarczający dla ich zaspokojenia.

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

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

Ryzyko płynności - polega na niemożliwości kupna lub sprzedaży instrumentu bez znaczącego wpływu na jego cenę.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

5. CERTYFIKATY INWESTYCYJNE

Certyfikaty inwestycyjne („CI”) to papiery wartościowe emitowane przez zamknięte fundusze inwestycyjne („FIZ”). Ich wycena oraz ryzyko związane są ze składem portfela inwestycyjnego funduszu. CI publiczne mają postać zdematerializowaną i są notowane na rynku, gdzie podlegają wycenie. CI niepubliczne nie są notowane na żadnym rynku. Dodatkowo, dla wszystkich CI zarówno publicznych jak i niepublicznych, emitent okresowo publikuje wycenę aktywów netto przypadających na CI.

CI mają charakter papierów wartościowych dłużnych. Ich istotą jest to, że przyznają ich posiadaczowi uprawnienie do uczestniczenia w majątku funduszu w zakresie i co do wartości przypadającej na dany CI.

WYCENA CI

Celem istnienia FIZ jest lokowanie zebranych środków pieniężnych. Zmiana wartości aktywów funduszu (wzrost lub spadek) przekłada się na zmianę wartości nabytych CI (wzrost lub spadek) albowiem CI odzwierciedlają udział ich posiadacza w majątku FIZ, w zakresie i co do wartości przypadającej na dany CI.

Wyceny CI dokonuje cyklicznie FIZ. Częstotliwość dokonywania wyceny określa statut funduszu, jednak nie może być to rzadziej niż raz na 3 miesiące.

Jeśli CI są notowane na giełdzie, podlegają one codziennej wycenie rynkowej, analogicznie jak inne papiery wartościowe notowane na tym rynku.

Właściciel CI może zrealizować jego wartość przez sprzedaż na rynku wtórnym, sprzedaż emitentowi (o ile ten będzie skupował własne CI) lub otrzymać wypłatę środków przypadających na posiadane CI w przypadku likwidacji funduszu.

LOKOWANIE ŚRODKÓW PRZEZ FIZ

Paleta instrumentów, w które mogą inwestować FIZ jest znacznie większa niż w przypadku funduszy otwartych i obejmuje m.in. transakcje terminowe, prawa pochodne, waluty, a nawet udziały spółek z o.o., a więc lokaty niedostępne z mocy prawa dla funduszy otwartych.

KOSZTY ZWIĄZANE Z UCZESTNICTWEM

Nabycie CI oraz uczestnictwo w FIZ wiąże się z koniecznością poniesienia różnego rodzaju kosztów.

Do typowych kosztów ponoszonych na rzecz funduszu, a warunkujących nabycie CI na rynku pierwotnym, należy zaliczyć cenę emisyjną oraz opłatę manipulacyjną, która jest pobierana przy zapisach na CI, jeżeli statut funduszu tak stanowi. W praktyce można spotkać się z różnym nazewnictwem opłaty manipulacyjnej (np. opłata wstępna, opłata za wydanie). W większości przypadków opłata manipulacyjna może być negocjowana, a jej wysokość waha się w przedziale od 0,25% do 5% wartości nabywanych CI. Dodatkowo należy uwzględnić ewentualne opłaty, jakie zwyczajowo ponoszone są w związku z dokonywaniem transakcji na rynku kapitałowym (m.in. prowizje maklerskie, opłaty notarialne, podatki).

W przypadku nabywania CI na rynku wtórnym do typowych kosztów należy zaliczyć cenę płaconą na rzecz zbywcy CI oraz ewentualne opłaty transakcyjne (np. prowizje maklerskie, opłaty notarialne, podatki).

Koszty, jakie wiążą się z uczestnictwem w FIZ to przede wszystkim opłata za zarządzanie FIZ, która obciąża aktywa FIZ i jest pobierana przez towarzystwo zarządzające FIZ oraz opłata manipulacyjna, która pobierana jest od uczestników przy wykupie CI, jeżeli statut funduszu tak stanowi.

FIZ jest zobowiązany do określenia w statucie rodzajów, maksymalnej wysokości, sposobu kalkulacji i naliczania kosztów obciążających FIZ, w tym w szczególności wynagrodzenie towarzystwa oraz najwcześniejszego terminu pokrycia opłat obciążających aktywa FIZ. Katalog tych opłat może być **kształtowany przez towarzystwo w statucie FIZ.**

RYZIKO ZWIĄZANE Z INWESTOWANIEM W CI

Inwestycja w CI nie jest gwarantowana przez Skarb Państwa, Bankowy Fundusz Gwarancyjny ani żaden inny system gwarantowania depozytów. Dokonując nabycia CI inwestor w każdym wypadku powinien liczyć się z możliwością utraty całości lub części zainwestowanych środków, w szczególności w przypadku dokonywania przez FIZ nierentownych inwestycji.

Z inwestowaniem w CI związane są wszystkie czynniki ryzyka charakterystyczne dla inwestycji w dany typ aktywów, a ponadto:

Ryzyko płynności – Inwestor winien liczyć się z ograniczeniem możliwości sprzedaży lub zakupu CI na rynku wtórnym (zorganizowanym lub poza obrotem zorganizowanym) na skutek ograniczonej liczby posiadaczy CI oraz braku możliwości zbycia lub nabycia CI bez istotnego wpływania na poziom cen. Ponadto CI są wykupywane w terminach i na warunkach określonych w dokumentach będących podstawą emisji i w statucie FIZ, co w praktyce może oznaczać, że dzień wykupu przypada raz w kwartale, albo raz w roku.

Ryzyko wyceny CI – w związku z ograniczoną płynnością istnieje ryzyko, że cena możliwa do uzyskania w wyniku transakcji na rynku zorganizowanym lub poza obrotem zorganizowanym będzie mniejsza niż aktualna wycena aktywów netto funduszu.

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

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

Ryzyko makroekonomiczne jako następstwo stanu koniunktury gospodarczej na świecie lub w danym kraju. Bezpośrednio lub pośrednio wpływa na realizację polityki inwestycyjnej Funduszu. W szczególności rynki, na których inwestuje FIZ są wrażliwe na krajowe i światowe wskaźniki makroekonomiczne tj. stopy procentowe, stopę bezrobocia, tempo wzrostu gospodarczego, ceny surowców, poziom inflacji, sytuację polityczną.

PRZYKŁAD

Zakładając, że cena emisyjna certyfikatu inwestycyjnego wynosi 1.000 PLN i cena ta po dokonaniu wyceny aktywów funduszu, dokonanej w związku z zapadalnością funduszu (ceną wykonania) spadnie do kwoty 950 PLN, Inwestor odnotuje stratę w kwocie 50 PLN. Górna granica straty nie może przekroczyć wartości pierwotnie zainwestowanego kapitału.

6. PRODUKT STRUKTURYZOWANY

Produkty strukturyzowane („PS”) są konstrukcją łączącą w sobie wiele typów instrumentów finansowych. Mają budowę hybrydalną i jest złożony z minimum dwóch aktywów: podstawowego, przynoszącego stały i pewny dochód (np. obligacja, lokata) oraz jednego lub kilku instrumentów pochodnych (opcja, kontrakt terminowy), które zgodnie z założeniami mają zapewnić osiągnięcie zysku. Toteż, w zależności od konstrukcji instrumentu możemy wyróżnić dwa podstawowe rodzaje produktów strukturyzowanych:

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

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

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

NAJWAŻNIEJSZE CZYNNIKI RYZYKA:

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

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

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

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

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

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

PRZYKŁAD

Wpływ niekorzystnej zmiany kursów walut na wynik transakcji, w przypadku produktów, dla których instrument bazowy jest notowany w walucie obcej:

Wartość instrumentu finansowego, stanowiącego instrument bazowy dla produktu strukturyzowanego wzrasta z 1.000,00 EUR do 1.100,00 EUR, jednak kurs walutowy EUR/PLN spada z 4,40 PLN do 3,95 PLN. Nawet jeżeli wartość instrumentu bazowego wzrośnie, spadek kursu walutowego, w którym instrument ten jest kwotowany, doprowadza do straty Inwestora.

pierwotna wartość instrumentu bazowego: 1.000 EUR x 4,40 = 4.400 PLN

końcowa wartość instrumentu bazowego: 1.100,00 EUR x 3,95 = 4.345 PLN

4.400 PLN – 4.345 PLN = 55 PLN

Strata w tym przypadku wyniesie 55 PLN.

7. TYTUŁY UCZESTNICTWA W INSTYTUCJACH WSPÓLNEGO INWESTOWANIA

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

NAJWAŻNIEJSZE CZYNNIKI RYZYKA:

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

Ryzyko płynności – niepewność związana z możliwością szybkiego wyjścia z dokonanej inwestycji

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

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

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

Ryzyko związane w przechowywaniem aktywów – zgodnie z ustawą z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz.U. z 2014 r., poz. 157, z późn. zm.) do prowadzenia rejestru aktywów funduszu zobowiązany jest niezależny od towarzystwa depozytariusz, sprawujący funkcje kontrolne w stosunku do towarzystwa zarządzającego funduszem. W przypadku wystąpienia błędu leżącego po stronie depozytariusza lub innych zdarzeń związanych z przechowywaniem aktywów subfunduszu, może on mieć negatywny wpływ na ich wartość.

PRZYKŁAD

Cena nabycia jednostek uczestnictwa wynosi 1.000 PLN. Po dokonaniu wyceny aktywów funduszu na potrzeby umorzenia jednostek uczestnictwa, cena jednostki spadnie do kwoty 950 PLN. Inwestor odnotuje stratę w kwocie 50 PLN. Górna granica straty Inwestora nie może przekroczyć wartości pierwotnie zainwestowanego kapitału.

8. LISTY ZASTAWNE

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

NAJWAŻNIEJSZE CZYNNIKI RYZYKA:

Ryzyko kredytowe – może nastąpić pogorszenie się jakości portfela kredytowego, co w konsekwencji może mieć wpływ na wynik finansowy i na zdolność emitenta do obsługi i wykupu wyemitowanych listów zastawnych.

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

Ryzyko zmienności – ryzyko związane ze zmianami cen listów zastawnych będących przedmiotem obrotu na rynku wtórnym.

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

PRZYKŁAD

Po odnotowaniu wzrostu wartości stóp procentowych, wartość zakupionego po 300 PLN listu zastawnego spadła o 10% czyli do kwoty 270 PLN. Tym samym strata wyniosła 30 PLN.

9. OPCJE/ KONTRAKTY OPCYJNE

Kontrakty Opcyjne („KO” lub „opcja”) to instrumenty finansowe będące instrumentami pochodnymi, których wartość zależy głównie od ceny instrumentu bazowego, na który dana opcja opiewa oraz terminu jej wygaśnięcia. Ponadto może zależeć od: wysokości stopy procentowej aktywów uznawanych za pozbawione ryzyka, wysokości dywidendy (o ile jest wypłacana) z instrumentu bazowego, zmienności instrumentu bazowego.

Instrumentem bazowym dla KO mogą być między innymi indeksy, akcje, waluty, kontrakty terminowe, stopy procentowe czy obligacje.

KO należy do niesymetrycznych instrumentów pochodnych, co oznacza, że wystawca KO oraz jej nabywca nie mają równych praw i obowiązków.

Nabywca KO ma prawo zakupu lub sprzedaży instrumentu bazowego w określonej liczbie (lub równoważnego świadczenia pieniężnego), po ustalonej cenie oraz w ściśle określonym terminie w przyszłości. W zamian za prawo płaci premię (tzw. premia opcyjna). Nabywca KO zawsze kupuje opcję (zajmuje pozycję długą). Maksymalny zysk nabywcy jest nieograniczony, natomiast maksymalna strata jest ograniczona do wysokości zapłaconej premii.

Wystawca KO – ma obowiązek zakupu lub sprzedaży instrumentu bazowego w określonej liczbie (lub równoważnego świadczenia pieniężnego), po ustalonej cenie oraz w ściśle określonym terminie w przyszłości. Wystawca KO otrzymuje od nabywcy premię (tzw. premia opcyjna). Wystawca opcji zawsze sprzedaje opcję, czyli

zajmuje pozycję krótką. Maksymalny zysk wystawcy jest ograniczony do wysokości otrzymanej premii, natomiast maksymalna strata może być nieograniczona.

W przypadku nabycia lub zbycia KO inwestor winien liczyć się z efektem dźwigni finansowej wynikającej z przyjętego mnożnika właściwego dla danej opcji. Wielkość dźwigni podawana jest w informacjach określających standard danej opcji.

Z wystawieniem KO związany jest obowiązek wniesienia depozytu zabezpieczającego oraz jego uzupełniania (lub zamknięcia opcji).

Opcje notowane są w seriach obejmujących wszystkie opcje danego typu z takim samym terminem wykonania.

NAJWAŻNIEJSZE CZYNNIKI RYZYKA:

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

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

Ryzyko rynkowe – na ryzyko rynkowe w przypadku opcji ma wpływ zarówno ryzyko zmiany ich cen, ale również ryzyko związane ze zmianami wartości instrumentu bazowego.

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

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

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

Ryzyko wystawienia opcji - inwestor wystawiający opcje musi liczyć się z możliwością strat finansowych przekraczających wartość zainwestowanego kapitału oraz dodatkowo jego uzupełnienia, ponieważ teoretyczna wartość strat w związku z wystawieniem opcji w przypadku, gdy na skutek niekorzystnych zmian rynkowych wystąpi konieczność wywiązania się z zobowiązań wynikających z zajętej pozycji. Potencjalna możliwość strat potęgowana jest efektem dźwigni finansowej

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

Ryzyko zmienności - kurs rynkowy w krótkim okresie może podlegać znaczącym wahaniom powodując istotne zmiany wartości zainwestowanego kapitału. Sprzedaż opcji wiąże się z koniecznością wniesienia depozytów zabezpieczających, stanowiących jedynie ułamkową część wielkości całego zobowiązania wynikającego ze

standardu tego typu instrumentu finansowego (tzw. dźwignia finansowa). Powoduje to zwielokrotnienie ryzyka inwestycyjnego w przypadku gwałtownych i znaczących zmian kursu instrumentu pochodnego.

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

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

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

PRZYKŁAD

Przykład zajęcia długiej pozycji: wielkość starty jest ograniczona do zapłaconej premii.

Cena wykonania opcji call wynosi 4.000,00 PLN, natomiast cena opcji (premia) wynosi 500 PLN. Jeżeli przyjmiemy, że cena rynkowa w momencie wykonania instrumentu bazowego wynosi 3.000 PLN, opcja call nie zostanie wykonana, z uwagi na to, iż cena rynkowa instrumentu bazowego jest niższa od ceny wykonania opcji call. Strata Inwestora wynosi więc 500 PLN, czyli równowartość premii opcyjnej.

10. WARRANTY

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

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

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

NAJWAŻNIEJSZE CZYNNIKI RYZYKA:

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

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

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

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

PRZYKŁAD

Zobowiązaniem emitenta warrantu jest wypłata nabywcom warrantów kwoty rozliczenia. Jeżeli mamy do czynienia z warrantem kupna, kwota rozliczenia stanowi dodatnią różnicę pomiędzy ceną instrumentu bazowego (np. obligacji) a ceną wykonania określoną przez emitenta. Natomiast w przypadku warrantu sprzedaży, jest to dodatnia różnica pomiędzy ceną wykonania a ceną instrumentu bazowego.

Zakładając więc, że nabywamy warrant kupna na 1 obligację z terminem wygaśnięcia za rok, na chwilę nabycia warrantu 1 obligacja korporacyjna warta jest 100,00 PLN, cena nabycia warrantu (premia) wynosi 40,00 PLN, a cena wykonania warrantu wynosi 110,00 PLN. Dla takich wartości warrant nie zostanie wykonany w przypadku kiedy cena rynkowa obligacji korporacyjnych w dniu wykonania warrantu będzie niższa niż 110,00 PLN. Tym samym jego nabywca poniesie stratę opiewającą na kwotę za jaką warrant został nabyty, czyli 40,00 PLN.

W przypadku jednak, kiedy cena rynkowa obligacji korporacyjnej, na którą Inwestor nabędzie warrant, w dniu wykonania warrantu będzie wyższa niż 110,00 PLN, ale nie wyższa niż 150,00 PLN (przykładowo 130,00 PLN), to jeżeli Inwestor podejmie decyzję o wykonaniu warrantu, otrzyma 20,00 PLN, stanowiące różnicę między ceną obligacji a ceną wykonania (130,00 PLN – 110,00 PLN = 20,00 PLN). W tym wypadku strata jest równoważnością różnicy pomiędzy ceną nabycia warrantu a kwotą uzyskaną z jego wykonania (40,00 PLN – 20,00 PLN = 20,00 PLN).

Kiedy więc transakcja na warrantach będzie opłacalna dla Inwestora i pozwoli mu na osiągnięcie zysku? Inwestor zacznie osiągać zysk w momencie, kiedy wartość instrumentu bazowego przekroczy cenę wykonania warrantu powiększoną o koszt nabycia warrantu (w zaprezentowanym przypadku Inwestor odnotuje zysk z transakcji, kiedy wartość obligacji korporacyjnej przekroczy kwotę 150,00 PLN).

11. JEDNOSTKI INDEKSOWE

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

NAJWAŻNIEJSZE CZYNNIKI RYZYKA:

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

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

jednostek indeksowych Inwestor jest zobowiązany wnieść depozyt zabezpieczający, który stanowi jedynie ułamkową część całego zobowiązania wynikającego ze standardu jednostek indeksowych, tym samym wysokość straty może przekroczyć wartość pierwotnie zainwestowanego kapitału.

Ryzyko makroekonomiczne – analogiczne jak w przypadku inwestycji w akcje.

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

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

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

PRZYKŁAD

Inwestor nabył 100 jednostek indeksowych. Na otwarciu sesji w dniu 17 października indeks wynosił 1000 pkt, natomiast transakcje na jednostkach indeksowych zostały przeprowadzone po kursie 100,00 PLN. Koszt poniesionej inwestycji wyniósł zatem 10.000 PLN. ($100 \times 100 \text{ PLN} = 10.000 \text{ PLN}$). Inwestor podejmuje decyzję zamknięcia posiadanych pozycji poprzez wykonanie jednostek. W takim przypadku Inwestor otrzymałby kwotę rozliczenia równą $1/10$ wartości indeksu bazowego dla posiadanych jednostek indeksowych, pomnożoną przez liczbę jednostek indeksowych do wykonania. Na otwarciu sesji w dniu 18 października indeks wynosił 987 pkt, czyli wykonanie 1 jednostki indeksowej nastąpiłoby po cenie 98,70 PLN, zaś suma jaką otrzymałby Inwestor wynosiłaby 9.870 PLN ($98,70 \text{ PLN} \times 100 = 9.870 \text{ PLN}$ minus prowizja od zleceń kupna i wykonania). Oznacza to, że Inwestor poniósłby stratę na kwotę 130 PLN ($10.000 \text{ PLN} - 9.870 \text{ PLN} = 130 \text{ PLN}$) powiększoną o należną prowizję.

12. ETF

ETF (ang. *Exchange Traded Fund*) jest funduszem inwestycyjnym, który jest notowany na giełdzie na analogicznych zasadach jak akcje. Jego istotą jest wierne odwzorowanie danego indeksu giełdowego. Umożliwia on na stałą kreację i umarzenie jednostek uczestnictwa. Charakteryzuje się dużą płynnością, zapewnianą przez animatorów, a także niskimi kosztami transakcyjnymi w porównaniu z samodzielnym kupowaniem walorów, na których opiera się dany indeks ETF.

NAJWAŻNIEJSZE CZYNNIKI RYZYKA:

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

Ryzyko płynności – polega na niemożliwości kupna lub sprzedaży instrumentu bez znaczącego wpływu na jego cenę,

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

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

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

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

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

PRZYKŁAD

Zakładając, że cena rynkowa ETF-u wynosi 500 PLN i cena ta spadnie o 10%, czyli kwotę 50 PLN, strata z takiej inwestycji wynosi właśnie 50 PLN. Maksymalna strata jest ograniczona do wysokości zainwestowanego kapitału.

13. KONTRAKTY TERMINOWE („KT”)

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

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

W przypadku polskiego rynku regulowanego instrumentem bazowym są indeksy, wybrane akcje, waluty oraz obligacje Skarbu Państwa i stopy procentowe (WIBOR), oraz na TGE – ww. towary giełdowe. Zamiast dostawy instrumentu bazowego stosuje się równoważne rozliczenie pieniężne.

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

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

NAJWAŻNIEJSZE CZYNNIKI RYZYKA:

Uwzględnia się czynniki ryzyka dotyczące instrumentu bazowego oraz:

Ryzyko rynkowe – na ryzyko rynkowe w przypadku KT ma wpływ zarówno ryzyko zmiany ich cen, ale również ryzyko związane ze zmianami wartości instrumentu bazowego, ponieważ cena KT zależna jest od ceny instrumentów bazowych.

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

Ryzyko dźwigni finansowej – inwestor inwestujący w KT w związku z efektem dźwigni finansowej, musi się liczyć z możliwością spotęgowania strat finansowych nieproporcjonalnie do wniesionego kapitału, a nawet przekraczających jego wartość.

PRZYKŁADY

Przykłady dotyczą straty i konieczności dopłaty depozytu zabezpieczającego.

Pierwszy przykład dotyczy sytuacji, gdy zmiana wartości kontraktu spowoduje spadek depozytu poniżej wymaganej wartości (w przypadku kontraktów terminowych wysokość depozytu ustala się w % wartości kontraktu), Inwestor jest wezwany do uzupełnienia depozytu albo pozycja zostaje zamknięta przez Dom Maklerski.

Inwestor kupuje kontrakt na WIG20 notowany po 2.500 punktów. Depozyt zabezpieczający, który musi wpłacić wynosi 3.000 zł ($2.500 \times 20 \text{ zł} \times 6 \% = 3.000 \text{ zł}$), podczas gdy wartość całego kontraktu wynosi 50.000 zł ($2.500 \times 20 \text{ zł}$).

Załóżmy, że spadek wartości indeksu wynosi 10 punktów. Poniesiona strata wynosi wówczas 200 zł:
 $50.000 - (2.500 - 10) \times 20 \text{ zł} = 200 \text{ zł}$

Strata powoduje spadek wartości depozytu poniżej wymaganej wartości. W takiej sytuacji Inwestor jest wezwany do uzupełnienia depozytu albo jego pozycja będzie zamknięta przez Dom Maklerski.

Drugi przykład pokazuje stratę, która przekracza wartość wniesionego depozytu, co pokazuje możliwość poniesienia większej straty niż kapitał pierwotnie zainwestowany. Wielkość straty jest teoretycznie nieograniczona.

Załóżmy, że spadek wartości indeksu wynosi 200 punktów. Poniesiona strata wynosi 4.000 zł:
 $50.000 \text{ zł} - (2.500 - 200) \times 20 \text{ zł} = 4.000 \text{ zł}$

Strata jest większa niż wniesiony depozyt. W takiej sytuacji inwestor jest wezwany do uzupełnienia depozytu do wymaganej wysokości (powiększonej o kwotę wynikającą z różnicy pomiędzy poniesioną stratą a wniesionym wcześniej depozytem). Jeżeli tego nie zrobi jego pozycja będzie zamknięta przez Dom Maklerski a na Kliencie będzie ciążył obowiązek uzupełnienia kwoty wynikającej z różnicy pomiędzy poniesioną stratą a wniesionym depozytem.

14. KONTRAKTY NA RÓŻNICE KURSOWE („CFD”)

Kontrakt na różnice kursowe (ang. *Contract for Differences*, CFD), jest pochodnym instrumentem finansowym, pozwalającym zarabiać na zmianach kursów aktywów bazowych. Stanowi on umowę zawartą między dwiema stronami, które zobowiązują się wobec siebie do rozliczenia różnicy kursów otwarcia i zamknięcia pozycji w tym kontrakcie, wynikającej bezpośrednio ze zmian cen aktywów, których kontrakt dotyczy. Aktywami takimi mogą być akcje, obligacje, indeksy, stopy procentowe, towary czy waluty. Klient dokonując transakcji kontraktami na różnice kursowe inwestuje w pochodny instrument finansowy opierający się o ceny walut, kontraktów

terminowych lub akcji i nie dokonuje tym samym transakcji na instrumencie bazowym, który jest podstawą do kwotowania pochodnego instrumentu finansowego. Dzięki wykorzystywanej dźwigni finansowej (ang. leverage) CFD umożliwia Klientom zawieranie transakcji opiewających na znaczne kwoty przy zaangażowaniu stosunkowo niewielkich środków pieniężnych. Klient jest zobowiązany do posiadania na swoim rachunku pieniężnym środków pieniężnych jedynie w określonej procentowo niewielkiej części wartości CFD (najczęściej od 1% do 10% wartości kontraktu) – stanowiącej tzw. depozyt zabezpieczający. Kontrakty na różnice kursowe to instrumenty finansowe stanowiące przedmiot obrotu na największym rynku przepływu kapitału na świecie – tzw. rynku forex. Kontrakty na różnice kursowe są ze swej istoty instrumentami finansowymi pozwalającymi na osiągnięcie zysków w związku ze wzrostem lub spadkiem ceny instrumentu bazowego (tzw. underlying).

Wartość jednego CFD uzależniona jest od instrumentu bazowego, na którym jest on oparty i szczegółowo zdefiniowana w Tabeli Specyfikacji Instrumentów Finansowych, dostępnej na stronie www.noblemarkets.pl.

DEPOZYT ZABEZPIECZAJĄCY

W celu otwarcia transakcji na kontrakcie na różnice kursowe wymagana jest określona wartość środków pieniężnych stanowiąca najczęściej niewielką część wartości nominalnej kontraktu. Inwestor może otworzyć transakcję na kontrakcie na różnice kursowe wykorzystując dźwignię tzw. lewar, co skutkuje otwarciem pozycji o znacznej wartości nominalnej przy wykorzystaniu niewielkiego kapitału (depozyt zabezpieczający).

PRZYKŁAD

Jeżeli depozyt zabezpieczający wymagany do otwarcia transakcji na kontrakcie na różnice kursowe opartym o waluty wynosi 1% wartości nominalnej kontraktu, a wartość nominalna kontraktu wynosi 100.000 zł oznacza to, że depozyt zabezpieczający wynosi 1000 zł.

Dokładne wartości pobieranego depozytu zabezpieczającego dla kontraktów na różnice kursowe w ofercie Domu Maklerskiego dostępne są na stronie internetowej, w Tabeli Depozytów:

<https://www.noblemarkets.pl/handel/regulacje/tabela-depozytow>

MECHANIZM STOP OUT

Mechanizm stop out w normalnych warunkach rynkowych zabezpiecza saldo rachunku przed spadkiem poniżej wartości zdeponowanych na rachunku środków Klienta, co jest realizowane w ten sposób, że Dom Maklerski, automatycznie i bez konieczności otrzymania zgody Klienta, może zamknąć niezamkniętą transakcję Klienta, która generuje, w danym momencie, największą stratę, jeżeli saldo bieżące rejestru operacyjnego jest równe lub niższe niż 50 % aktualnego depozytu zabezpieczającego OTC zablokowanego w ramach NMS, przy czym zamknięcie transakcji dokonywane jest po aktualnej cenie kwotowanej przez Dom Maklerski i pod warunkiem, że dany instrument finansowy jest w danym momencie przedmiotem handlu w Noble Markets System (NMS).

PRZYKŁAD

Jeżeli depozyt zabezpieczający zablokowany w systemie transakcyjnym podczas otwarcia transakcji na kontrakcie na różnice kursowe wynosi 1000 zł, mechanizm stop out zamknie najbardziej stratną pozycję na rachunku Klienta gdy saldo bieżące rejestru operacyjnego w wyniku strat osiągniętych na otwartych pozycjach będzie równe lub niższe niż 500 zł.

Należy pamiętać również o możliwości wystąpienia sytuacji, kiedy inwestor osiągnie na pozycji stratę przekraczającą zainwestowane początkowo środki. W przypadku gwałtownych zmian ceny instrumentu np. w wyniku publikacji danych makroekonomicznych lub w momencie wystąpienia tzw. luk cenowych powstałych na

instrumentach CFD, mechanizm stop out może nie zabezpieczać salda rachunku przed spadkiem poniżej wartości zdeponowanych na rachunku (debet).

Luka cenowa – może powstać podczas przerw w handlu na instrumencie finansowym, kiedy cena po przerwie w handlu różni się od ostatniej ceny przed przerwą w handlu. Luki cenowe mogą mieć miejsce również w trakcie dnia obrotu w przypadku braku płynności tj. braku ofert kupna lub sprzedaży.

PUNKTY SWAP – INSTRUMENTY FINANSOWE

Dom Maklerski nalicza punkty swapowe na instrumentach finansowych jeżeli do końca dnia obrotu, w którym Klient otworzył pozycję na danym instrumencie, transakcja nie zostanie zamknięta. Transakcja podlega wówczas automatycznemu przedłużeniu oraz naliczone zostają punkty swapowe odpowiadające wielkości oraz rodzajowi otwartej pozycji. Naliczenie punktów swapowych następuje po zakończonym dniu roboczym, przy czym punkty swapowe za sobotę oraz niedzielę zostają naliczone po dniu obrotu w piątek.

Kwota punktów swapowych, jaką uznany lub obciążony zostaje rachunek pieniężny Klienta, obliczana jest jako iloczyn wolumenu otwartych przez Klienta pozycji (lotów) i stawek punktów swapowych dla danego instrumentu finansowego.

Dom Maklerski określa maksymalny limit marży uwzględniony w kalkulacji punktów swapowych oraz wartości spreadu określonego w Tabeli Specyfikacji Instrumentów Finansowych na poziomie 100%.

Stawki punktów swapowych są ustalane przez Dom Maklerski na podstawie rynkowych stawek stóp procentowych na rynku pieniężnym i aktualizowane raz w tygodniu. Dom Maklerski w przypadku istotnych zmian stóp procentowych może dokonywać częstszych zmian Tabeli punktów swapowych. Dokładne wartości punktów swapowych dla instrumentów finansowych dostępne są na stronie internetowej Domu Maklerskiego, w Tabeli punktów swapowych.

https://www.noblemarkets.pl/files/tabela_punktow_swapowych.pdf

Kalkulacja punktów swapowych dla kontraktów na różnice kursowe opartych o waluty odbywa się zgodnie z wzorami:

pozycja długa

$$C = \text{cena spot}(\text{ask}) * \left(\frac{\left(1 + \left(IR_{\text{waluty kwotowanej}} + \frac{\text{spread}}{2} \right) * \frac{7}{365} \right)}{\left(1 + \left(IR_{\text{waluty bazowej}} - \frac{\text{spread}}{2} \right) * \frac{7}{365} \right)} - 1 \right)$$

$$\text{punkty swapowe} = \frac{-C}{7}$$

pozycja krótka

$$C = \text{cena spot}(\text{bid}) * \left(\frac{\left(1 + \left(IR_{\text{waluty kwotowanej}} - \frac{\text{spread}}{2} \right) * \frac{7}{365} \right)}{\left(1 + \left(IR_{\text{waluty bazowej}} + \frac{\text{spread}}{2} \right) * \frac{7}{365} \right)} - 1 \right)$$

$$\text{punkty swapowe} = \frac{C}{7}$$

Kalkulacja punktów swapowych dla kontraktów na różnice kursowe opartych o ceny akcji odbywa się zgodnie z wzorami:

pozycja długa

$$LIBOR (EUR/GBP/USD 1M) + 2.5 p.p.$$

pozycja krótka

$$2.5 p.p. - LIBOR (EUR/GBP/USD 1M)$$

ROLOWANIE INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH OPARTYCH O KONTRAKTY TERMINOWE

Otwarte pozycje na instrumentach finansowych opartych o kontrakty terminowe na indeksy, surowce, towary itp. korygowane są przy pomocy stawek punktów swapowych wynikających z różnicy w kwotowaniu serii kontraktów w dniu ich wygasania lub z chwilą gdy kontrakt z dłuższym terminem wygasania staje się bardziej płynny (dzienna wartość obrotu na koniec sesji kontraktu kolejnej serii przekracza dzienną wartość obrotu kontraktu wygasającego).

Kwota punktów swapowych obliczana jest jako iloczyn otwartych przez Klienta pozycji na danym instrumencie finansowym, stawek punktów swapowych oraz mnożnika z Tabeli Specyfikacji Instrumentów Finansowych.

Daty rolowań dla instrumentów finansowych udostępniane są na stronie internetowej Domu Maklerskiego w Tabeli Rolowań:

https://www.noblemarkets.pl/files/tabela_rolowan.pdf

Kalkulacja punktów swapowych dla kontraktów na różnice kursowe opartych o kontrakty terminowe w wyniku rolowania serii kontraktów:

pozycja długa (long)

$$L = (C_t - C_p) * M * V$$

pozycja krótka (short)

$$S = -(C_t - C_p) * M * V$$

L – wartość punktów swapowych dla pozycji długiej

S – wartość punktów swapowych dla pozycji krótkiej

C_t – cena wygasającego kontraktu z dnia rolowania

C_p – cena kontraktu kolejnej serii lub najbardziej płynnego z dnia rolowania

M – mnożnik z Tabeli Specyfikacji Instrumentów Finansowych

V – otwarte pozycje na instrumentach finansowych

DYWIDENDY I INNE OPERACJE

Otwarte pozycje na instrumentach finansowych, opartych na instrumentach bazowych, dla których wypłacane są dywidendy, które nie zostaną zamknięte do końca dnia obrotu poprzedzającego pierwszą sesję, na której instrumenty bazowe będą notowane bez prawa do dywidendy, podlegają aktualizacji o punkty swapowe.

Kwota punktów swapowych, wyliczana jest jako iloczyn otwartych przez Klienta pozycji na danym instrumencie finansowym, wysokości dywidendy dla instrumentu bazowego oraz mnożnika z Tabeli Specyfikacji Instrumentów Finansowych. Otwarte pozycje zostaną zaktualizowane o punkty swapowe po ostatniej sesji z prawem do dywidendy dla instrumentu bazowego.

Operacja naliczania stawek punktów swapowych, o której mowa powyżej, polega na uznaniu kwotą po uwzględnieniu obciążeń podatkowych (netto) dla pozycji długich bądź obciążeniu kwotą przed uwzględnieniem obciążeń podatkowych (brutto) dla pozycji krótkich na rachunku Klienta. Dom Maklerski może dokonywać operacji na instrumentach finansowych, wynikających z operacji na instrumentach bazowych, w szczególności gdy ma miejsce: podział akcji, ustalenie prawa poboru, inne zdarzenia korporacyjne.

Tabela punktów swapowych z tytułu wypłaty dywidend udostępniana jest na stronie internetowej Domu Maklerskiego:

https://www.noblemarkets.pl/files/tabela_punktow_swapowych.pdf

NAJWAŻNIEJSZE CZYNNIKI RYZYKA:

Ryzyko płynności – jeśli na rynku instrumentu bazowego CFD nie występuje odpowiednia płynność tj. nie jest zawieranych wystarczająco dużo transakcji, mogą wystąpić problemy z zamknięciem pozycji na CFD lub zamknięcie może być możliwe jedynie po kursie istotnie odbiegającym od poprzedniego kursu rynkowego, z uwagi na fakt, iż dostawca kwotowania CFD może zaproponować kwotowanie niekorzystne dla Klienta lub wręcz odmówić zawarcia transakcji przeciwstawnej. Kursy CFD instrumentów bazowych mogą podlegać istotnym i szybkim wahaniom a zmiany mogą następować z pominięciem niektórych pośrednich cen, co może ograniczać skuteczność strategii „stop – loss”. Dodatkowo w przypadku zmiennych rynków czas upływający pomiędzy złożeniem zlecenia, a jego wykonaniem, może skutkować wykonaniem zlecenia po cenie mniej korzystnej dla inwestora, ze względu na zmianę kwotowania.

Ryzyko rynkowe – na ryzyko rynkowe w przypadku CFD ma wpływ zarówno ryzyko zmiany ich cen, ale również ryzyko związane ze zmianami wartości instrumentu bazowego. Wysoka zmienność wartości instrumentu finansowego może spowodować przykładowo, że zlecenie stop loss zostanie zrealizowane po cenie mniej korzystnej od wskazanej przez Klienta w zleceniu.

Ryzyko kontrahenta - druga strona transakcji (dostawca CFD) z różnych przyczyn może nie wywiązać się ze zobowiązań wobec Klienta, który odnotował zysk. Pośrednio Klient jest częściowo wyeksponowany na ryzyko wynikające z problemów innych Klientów zaangażowanych w CFD danego dostawcy lub innych kontrahentów dostawcy CFD.

Ryzyko zmienności ceny instrumentu bazowego - cena instrumentu pochodnego jest pochodną ceny instrumentu bazowego. Wysoka zmienność cen instrumentu bazowego znajdzie odzwierciedlenie w zmienności opartych na nim instrumentów pochodnych.

Ryzyko straty potęgowanej efektem dźwigni finansowej - Inwestycja w kontrakty na różnice kursowe wiąże się z koniecznością wniesienia depozytów zabezpieczających stanowiących jedynie ułamkową część wielkości całego zobowiązania wynikającego z tego typu instrumentu finansowego (tzw. dźwignia finansowa). W efekcie niewielka niekorzystna zmiana wartości instrumentu finansowego z uwagi na efekt dźwigni finansowej powoduje utratę istotnej części depozytu zabezpieczającego. Efekt dźwigni finansowej zwielokrotnia ryzyko poniesienia straty. Klient może zostać wezwany do niezwłocznego uzupełnienia depozytu zabezpieczającego do wymaganego

poziomu. Klient zawierający transakcje na CFD musi liczyć się z możliwością strat finansowych przekraczających wartość zainwestowanego kapitału.

Kontrakty na różnice kursowe to instrumenty finansowe podwyższonego ryzyka i Klienci wybierając ten produkt powinni brać pod uwagę w szczególności cel i horyzont inwestycyjny, swoją wiedzę i doświadczenie oraz poziom maksymalnej akceptowalnej straty.

PRZYKŁAD

Do rozpoczęcia inwestycji wystarczy zainwestowanie kapitału w wysokości np. 1% wartości instrumentu finansowego. W takim wypadku Inwestor może obracać instrumentami finansowymi wartymi 100-krotnie więcej niż zainwestowany kapitał. W praktyce oznacza to, że przy ww. dźwigni finansowej zmiana wartości instrumentu finansowego o 1 pkt procentowy może skutkować zyskiem albo stratą (w zależności od kierunku zmiany) w wysokości 100% zainwestowanych środków.

Dla przykładu nabywamy (kupno) 1 kontrakt na parę walutową EUR/PLN kwotowany po 4,00 PLN. W przypadku tego instrumentu finansowego mnożnik (wartość pozycji) wynosi 100.000, więc nominalna wartość kontraktu to 400.000 PLN (4,00 PLN x 100.000 = 400.000 PLN). Depozyt pobrany pod ww. transakcję wynosi 1% wartości nominalnej kontraktu czyli 4.000 PLN. Spadek kursu o 1% z 4,00 PLN na 3,96 PLN powoduje stratę na rachunku w wysokości 4.000 PLN:

$$(4,00 - 3,96) \times 100.000,00 = 4.000 \text{ PLN}$$

III. RYZYKO PRAWNE ZWIĄZANE Z INWESTOWANIEM W INSTRUMENTY FINANSOWE:

Klienci inwestujący w instrumenty finansowe, w tym kontrakty na różnice kursowe powinni mieć na uwadze ryzyko wynikające z systemu prawa. Po pierwsze do ryzyka prawnego zaliczane jest zagrożenie związane z możliwością zmian uregulowań dotyczących obrotu instrumentami finansowymi, przepisów prawa handlowego i gospodarczego, przepisów podatkowych, celnych i innych. Należy pamiętać, że wyrażając wolę inwestycji w poszczególne instrumenty finansowe, na Klientach mogą spoczywać pewne zobowiązania, których muszą dopełnić. Do tej kategorii można zaliczyć np. obowiązek podatkowy.

Ryzyko podatkowe wynika z wątpliwości interpretacyjnych związanych ze stosowaniem przepisów prawa podatkowego, w tym w szczególności ustawy z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych (t.j. Dz. U. 2012 r., poz. 361 z późn zm.), która reguluje zarówno obowiązki Klientów - podatników podatku dochodowego od osób fizycznych, jak i obowiązki Domu Maklerskiego.

Powyższe czynniki mogą powodować polepszenie lub pogorszenie warunków działania emitentów i inwestorów, a w ten sposób powodują pośrednio niepewność efektów inwestycji.