

Polityka w zakresie świadczenia usług maklerskich i instrumentów finansowych będących jej przedmiotem, uwzględniająca charakterystykę oraz potrzeby klientów lub potencjalnych klientów, oraz akceptowanego przez klientów lub potencjalnych klientów poziomu ryzyka

1. Jednostka uczestnictwa

Jednostka uczestnictwa to tytuł prawny uprawniający do udziału w aktywach funduszu inwestycyjnego otwartego (FIO) lub specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego (SFIO). Jednostka uczestnictwa jest jedną z form tytułów w uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych. Jednostka uczestnictwa nie jest fizycznie istniejącym dokumentem. Zakup i umorzenie jednostek uczestnictwa może wiązać się z poniesieniem odpowiedniej opłaty.

Jednostki uczestnictwa reprezentują prawa majątkowe uczestnika funduszu inwestycyjnego. Fundusz może zbywać jednostki uczestnictwa różnych kategorii, wskazanych w statucie funduszu (będącego składnikiem prospektu informacyjnego funduszu). Fundusz określa w prospekcie informacyjnym wszystkie prawa, ograniczenia, ryzyka i zasady zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa.

Jednostki uczestnictwa funduszu są wyceniane nie rzadziej niż raz na siedem dni. Odbywa się to na podstawie wyceny aktywów netto funduszu i podzieleniu ich przez liczbę przydzielonych i zarejestrowanych jednostek uczestnictwa w dniu wyceny. W wyniku inwestycji aktywa funduszu zmieniają swoją wartość, tym samym zmienia się wartość jednostek uczestnictwa.

Wartość jednostki uczestnictwa podlega wahaniam odpowiadającym wahaniam wartości aktywów funduszu inwestycyjnego, a te są zależą od polityki inwestycyjnej funduszu określonej w statucie oraz od trafności decyzji inwestycyjnych zarządzającego.

Jednostki uczestnictwa są niezbywalne: nie można ich odstąpić, odsprzedać ani darować innej osobie. Mogą być natomiast dziedziczone. Aby wycofać się z uczestnictwa w danym funduszu inwestycyjnym, jednostkę uczestnictwa należy umorzyć.

Jednostki uczestnictwa są podzielne – ich ilość jest prezentowana z określoną dla danego funduszu dokładnością – np. do 3 cyfr po przecinku.

W Polsce jednostki uczestnictwa są zbywane i odkupywane przez fundusze inwestycyjne otwarte (prowadzące działalność zgodnie z prawem unijnym regulującym działalność przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe UCITS) i specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte. Jednostki uczestnictwa nie są papierami wartościowymi. Papierami wartościowymi są natomiast certyfikaty inwestycyjne emitowane przez fundusze inwestycyjne zamknięte.

Inwestowanie w jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych wiąże się z ryzykiem instrumentów finansowych będących aktywami funduszy.

Poziom ryzyka zależy jest m.in. od:

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

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

- ryzyko przyszłego kształtowania się kursu,
- ryzyko płynności instrumentu finansowego,
- ryzyko zawieszenia obrotu lub wykluczenia instrumentu finansowego z obrotu,
- ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i międzynarodową kraju,
- ryzyko walutowe,
- ryzyko regulacyjne kraju inwestowania,
- ryzyko operacyjne,
- ryzyko finansowe,
- ryzyko zmienności,
- ryzyko zarządzającego,
- ryzyko polityki inwestycyjnej,
- ryzyko niepewnego horyzontu inwestycyjnego.

Zwięzły opis poszczególnych ryzyk znajduje się na końcu niniejszej polityki.

2. Certyfikaty inwestycyjne

Certyfikaty inwestycyjne są tytułami uczestnictwa w instytucji wspólnego inwestowania, papierami wartościowymi, emitowanymi przez fundusze inwestycyjne zamknięte (FIZ). Ich wycena oraz ryzyka są ściśle związane ze składem portfela inwestycyjnego FIZ, przy czym w portfelu mogą znajdować się aktywa, które nie mogą znajdować się w portfelu funduszy inwestycyjnych otwartych (FIO).

Z inwestowaniem w certyfikaty inwestycyjne związane są wszystkie ryzyka odnoszące się do instrumentów finansowych będących w portfelu inwestycyjnym FIZ. Poziom ryzyka zależny jest m.in. od:

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

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

- ryzyko przyszłego kształtowania się kursu,
- ryzyko płynności instrumentu finansowego,
- ryzyko zawieszenia obrotu lub wykluczenia instrumentu finansowego z obrotu,
- ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i międzynarodową kraju,
- ryzyko walutowe,
- ryzyko regulacyjne kraju inwestowania,
- ryzyko operacyjne,
- ryzyko finansowe,
- ryzyko zmienności,
- ryzyko zarządzającego,
- ryzyko polityki inwestycyjnej,
- ryzyko niepewnego horyzontu inwestycyjnego.

3. Akcje

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

Z inwestowaniem w akcje związane są następujące ryzyka:

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

4. PDA (prawa do akcji)

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

Z inwestowaniem w PDA związane są ryzyka:

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

5. Prawo poboru

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

Z prawami poboru związane są:

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

6. Obligacja

Obligacja jest instrumentem finansowym emitowanym w serii (prawa majątkowe są podzielone na określoną liczbę równych jednostek), w którym emitent stwierdza, że jest dłużnikiem właściciela obligacji (wierzyciela), nazywanego obligatariuszem, i zobowiązuje się wobec niego do spełnienia określonego świadczenia, najczęściej pieniężnego. Obligacja ma określony nominal, kupon, termin lub terminy płatności z tytułu naliczonych odsetek oraz termin zapłaty należności głównej (wykupu według wartości nominalnej). Termin wymagalności nominalu zwany jest datą wykupu.

Z inwestowaniem w obligacje związane są ryzyka:

- ryzyko przyszłego kształtowania się kursu,
- ryzyko płynności instrumentu finansowego,
- ryzyko zawieszenia obrotu lub wykluczenia instrumentu finansowego z obrotu,
- ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i międzynarodową kraju,
- ryzyko walutowe,
- ryzyko regulacyjne kraju inwestowania,
- ryzyko zarządzania,
- ryzyko operacyjne,
- ryzyko finansowe.
- ryzyko stopy procentowej,
- ryzyko zmienności,
- ryzyko kredytowe,
- ryzyko niewypłacalności emitenta,
- ryzyko opóźnienia w realizacji wypłat odsetek lub wykupu,
- ryzyko reinwestycji,
- ryzyko przedterminowego wykupu przez emitenta.

7. Hipoteczny list zastawny

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

Z inwestowaniem w hipoteczne listy zastawne związane są ryzyka:

- ryzyko przyszłego kształtowania się kursu,
- ryzyko płynności instrumentu finansowego,
- ryzyko zawieszenia obrotu lub wykluczenia instrumentu finansowego z obrotu,
- ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i międzynarodową kraju,
- ryzyko walutowe,
- ryzyko regulacyjne kraju inwestowania,
- ryzyko zarządzania,
- ryzyko operacyjne,
- ryzyko finansowe,
- ryzyko stopy procentowej,
- ryzyko zmienności,
- ryzyko kredytowe,
- ryzyko niewypłacalności emitenta,
- ryzyko opóźnienia w realizacji wypłat odsetek lub wykupu,
- ryzyko reinwestycji,
- ryzyko przedterminowego wykupu przez emitenta.

8. Kontrakt terminowy

Kontrakt terminowy jest instrumentem finansowym, zobowiązującym obydwie strony do zawarcia w przyszłości transakcji na warunkach określonych w kontrakcie. Wystawiający kontrakt terminowy zajmuje krótką pozycję (sprzedaje kontrakt) i zobowiązuje się do dostarczenia przedmiotu kontraktu terminowego w dniu jego wygaśnięcia. Nabywca kontraktu terminowego zajmuje natomiast pozycję długą, zobowiązując się przy tym do zapłacenia ustalonej ceny, po dostarczeniu przedmiotu kontraktu terminowego.

Z inwestowaniem w kontrakty terminowe związane są następujące rodzaje ryzyk:

- ryzyko przyszłego kształtowania się kursu,
- ryzyko płynności instrumentu finansowego,
- ryzyko zawieszenia obrotu lub wykluczenia instrumentu finansowego z obrotu,
- ryzyko zmienności,
- ryzyko instrumentu bazowego,
- ryzyko bazy,
- ryzyko dywidendy,

- ryzyko dźwigni finansowej,
- ryzyko rolowania,
- ryzyko nieuzupełnienia lub nieterminowego uzupełnienia zabezpieczenia do poziomu wymaganego przez Dom Maklerski.

9. Opcje

Opcje to pochodne instrumenty finansowe, których wartość zależy od instrumentów bazowych, skutkujące prawem dla posiadacza opcji do zakupu (opcja kupna) lub sprzedaży (opcja sprzedaży) określonego instrumentu bazowego po ustalonej cenie w dniu wykonania opcji. Drugą stroną transakcji (sprzedającym) jest tzw. wystawca opcji. Wystawca opcji kupna ma obowiązek sprzedać, a wystawca opcji sprzedaży ma obowiązek kupić określony instrument bazowy, po określonej cenie, w określonym czasie.

Z inwestowaniem w opcje związane są następujące rodzaje ryzyk:

- ryzyko dźwigni finansowej,
- ryzyko przyszłego kształtowania się kursu,
- ryzyko instrumentu bazowego,
- ryzyko zmienności,
- ryzyko nieograniczonej straty,
- ryzyko upływu czasu,
- ryzyko płynności instrumentu finansowego,
- ryzyko zawieszenia obrotu lub wykluczenia instrumentu finansowego z obrotu,
- ryzyko dywidendy,
- ryzyko walutowe,
- ryzyko nieuzupełnienia lub nieterminowego uzupełnienia zabezpieczenia do poziomu wymaganego przez Dom Maklerski.

10. Warrant

Warrant jest to instrument finansowy dający uprawnienie do objęcia akcji spółki, które zostaną wyemitowane w przyszłości. Wyróżnia się warranty subskrypcyjne i warranty opcyjne:

1. **Warrant subskrypcyjny** to instrument finansowy uprawniający posiadacza do objęcia akcji nowej emisji spółki w określonym terminie po ustalonej cenie;
2. **Warrant opcyjny** to instrument finansowy, który zobowiązuje emitenta do wypłacenia właścicielowi warrantu kwoty rozliczenia lub sprzedaży instrumentu bazowego po ustalonej cenie. W przeciwieństwie do warrantów subskrypcyjnych, które mogą być emitowane przez podmioty wyłącznie na własne akcje przyszłej emisji, warranty opcyjne mogą być emitowane przez instytucje finansowe (np. banki, domy maklerskie) na akcje innych spółek znajdujących się już w obrocie.

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

- ryzyko przyszłego kształtowania się kursu,
- ryzyko płynności instrumentu finansowego,
- ryzyko zawieszenia obrotu lub wykluczenia instrumentu finansowego z obrotu,
- ryzyko dywidendy,
- ryzyko walutowe,
- ryzyko zmienności cen rynkowych akcji spółki, na akcje której został wyemitowany warrant,

- ryzyko ceny wykonania,
- ryzyko ceny emisyjnej akcji,
- ryzyko dodatkowych zobowiązań.

11. Jednostki indeksowe

Jednostki indeksowe to instrumenty finansowe, których cena odzwierciedla zmiany wartości danego indeksu. Jednostki indeksowe pozwalają na inwestycję równoważną nabyciu lub zbyciu wszystkich komponentów danego indeksu bez konieczności nabycia lub zbycia poszczególnych akcji wchodzących w jego skład.

Z inwestowaniem w jednostki indeksowe związane są wszystkie ryzyka odnoszące się do kontraktów terminowych dodatkowo oraz:

- ryzyko przymusowego wykonania,
- ryzyko ceny rozliczeniowej.

12. Exchange Traded Products - ETP (ETF, ETN, ETC)

ETP są to instrumenty finansowe będące przedmiotem obrotu zorganizowanego, których cena co do zasady powiązana jest z wartością bazowego instrumentu finansowego.

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

- ryzyko przyszłego kształtowania się kursu,
- ryzyko płynności instrumentu finansowego,
- ryzyko finansowe,
- ryzyko zawieszenia obrotu lub wykluczenia instrumentu finansowego z obrotu,
- ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i międzynarodową kraju,
- ryzyko walutowe,
- ryzyko regulacyjne kraju inwestowania,
- ryzyko instrumentu bazowego,
- ryzyko zmienności,
- ryzyko polityki inwestycyjnej,
- ryzyko dźwigni finansowej,
- ryzyko okresu inwestycji.

Ponadto ETP posiadają specyficzne rodzaje ryzyka jak:

- ryzyko połączenia lub podziału ETP,
- ryzyko szczególne - dotyczące danego ETP, wynikające z charakterystyki indeksu bazowego i formuły określającej kwotę rozliczenia, które są określane w dokumentacji ETP,
- ryzyko braku zabezpieczenia – ETP nie muszą posiadać pełnego zabezpieczenia w aktywach, których ceny są odzwierciedlane, toteż w sytuacji rozwiązania ETP, inwestor może nie odzyskać całości środków stanowiących równowartość posiadanych tytułów uczestnictwa,
- ryzyko contango – dotyczy ETC – występuje, kiedy cena instrumentów pochodnych na dany instrument bazowy w przyszłości jest wyższa od ceny bieżącej tego instrumentu. W takim przypadku, wraz z upływem czasu posiadacz instrumentów pochodnych, w przypadku których występuje contango może ponieść stratę jeżeli ceny instrumentu bazowego nie osiągną cen instrumentów pochodnych z chwili ich nabycia. Posiadacz tych instrumentów może

również ponieść stratę jeżeli zaistnieje konieczność rolowania instrumentów pochodnych w czasie trwania inwestycji (patrz ryzyko rolowania),

- ryzyko koncentracji – instrumenty ETP mogą być oparte o bardzo wąskie segmenty rynku, co może prowadzić do wysokiego udziału aktywów danego ETP w tym, wąskim segmencie rynku instrumentów bazowych,
- ryzyko informacyjne – składy portfeli ETP nie zawsze są aktualizowane na bieżąco lub mogą w ogóle nie być podawane do publicznej wiadomości,
- ryzyko niedopasowania stóp zwrotu – portfele ETP najczęściej nie zawierają adekwatnej pozycji w instrumentach bazowych, toteż zmiany wycen tytułów uczestnictwa mogą różnić się od zmiany cen instrumentów, które mają naśladować,
- ryzyko rozwiązania ETP przez emitenta – emitent może tego dokonać w każdym czasie,
- ryzyko zawieszenia obliczeń przez emitenta – emitent może czasowo zawiesić obliczanie wartości aktywów netto tytułów uczestnictwa ETP,
- ryzyko zawieszenia emisji ETP przez emitenta – podaź instrumentów typu ETP jest w pełni kontrolowana przez emitenta. Ma to niewielki wpływ na cenę w przypadku instrumentów typu ETN. Ze względu na wysoki popyt na dany instrument, emitent może podjąć decyzję o zawieszeniu emisji ETN, co prowadzić może do wzrostu ceny tego instrumentu znacząco powyżej ceny wynikającej z cen instrumentu bazowego i formuły wyliczania wartości ETN. Po wznowieniu emisji, ceny ETN mogą powrócić do stanu początkowego, co może skutkować poniesieniem przez inwestora strat pomimo zgodnej z oczekiwaniami zmiany ceny instrumentu bazowego.

13. Real Estate Investment Trust (REIT)

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

Z inwestowaniem w REIT związane są następujące ryzyka:

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

Ponadto REIT posiadają specyficzne rodzaje ryzyka jak:

- ryzyko rynku nieruchomości – inwestycje na rynku nieruchomości mogą być wyjątkowo mało płynne, a spieniężenie inwestycji w nieruchomości w niektórych uwarunkowaniach rynkowych może ulec znacznemu przedłużeniu. Ponadto ceny poszczególnych nieruchomości mogą zależeć od indywidualnych cech poszczególnych nieruchomości,
- ryzyko przyszłych inwestycji – realizacja polityki inwestycyjnej nie musi być natychmiastowa w zakresie nowych inwestycji funduszu (proces zakupu nieruchomości może się przedłużać, a wraz z nim okres zwrotu z zainwestowanego kapitału),
- ryzyko wynajętej powierzchni – wiele REIT czerpie korzyści z wynajmu powierzchni mieszkaniowej lub komercyjnej. Po zakończeniu umów przez najemców stopa zwrotu z nieruchomości może ulec tymczasowemu obniżeniu, do czasu ponownego zajęcia lokalu przez nowego najemcę,
- ryzyko zabezpieczenia – zobowiązania wynikające z nabywanych przez REIT papierów dłużnych mogą nie znaleźć wystarczającego pokrycia w aktywach w sytuacji niewypłacalności dłużnika,

- ryzyko prawne – REIT może być w sporze prawnym z innymi interesariuszami nieruchomości,
- ryzyko stopy procentowej – wahania stóp procentowych mogą wpływać na stawki oprocentowania instrumentów dłużnych znajdujących się w portfelu REIT oraz stawki oprocentowania długu emitowanego przez REIT na cele inwestycyjne,
- ryzyko dźwigni finansowej – REIT często wykorzystują dług w celu finansowania inwestycji w nieruchomości, co może zwiększyć wahania stóp zwrotu zarówno przy korzystnych jak i niekorzystnych uwarunkowaniach rynkowych,
- ryzyko regulacyjne kraju inwestowania – REIT podlegają różnym regulacjom, a przepisy (również podatkowe) w poszczególnych krajach mogą istotnie różnić się od siebie,
- ryzyko zawieszenia obliczeń przez emitenta - REIT może czasowo zawiesić obliczanie wartości aktywów netto REIT, np. w następstwie znacznego wahanía cen nieruchomości,
- ryzyko rozwiązania funduszu,
- ryzyko połączenia lub podziału funduszu,
- ryzyko czasowego zawieszenia umarzenia tytułów uczestnictwa REIT – jego znaczenie rośnie wraz z intensywnością umorzeń tytułów uczestnictwa REIT, gdyż fundusz może nie posiadać wolnych środków pieniężnych do pokrycia wszystkich wniosków o umorzenie tytułów uczestnictwa.

14. Instrumenty rynku pieniężnego

Bon skarbowy to nieoprocentowany dłużny papier wartościowy emitowany przez Skarb Państwa, o określonym terminie wykupu do 1 roku, nabywany z dyskontem, zapewniającym nabywcom określoną stopę zwrotu w dniu wykupu. Instrumenty te podlegają wtórnemu obrotowi na rynku międzybankowym, a ogólne warunki emisji bonów zawarte są w rozporządzeniu Ministra Finansów w sprawie warunków emitowania bonów skarbowych.

Z inwestowaniem w bony skarbowe wiążą się następujące rodzaje ryzyka:

- ryzyko zmienności ceny – niskie,
- ryzyko płynności – niskie,
- ryzyko stopy procentowej – niskie bądź średnie uzależnione od terminu wykupu,
- ryzyko kredytowe – niskie.

Lokata to umowa zawarta z bankiem, polegająca na ulokowaniu w banku określonej kwoty pieniężnej na określony z góry okres, w zamian za ustalone oprocentowanie. Zależnie od mechanizmu oprocentowania wyróżnia się lokaty o zmiennej stopie procentowej albo o stałej stopie procentowej. Ogólne warunki zawierania lokat opisane są w wewnętrznych regulacjach banków. Lokaty nie podlegają wtórnemu obrotowi, natomiast można je zlikwidować przed terminem zapadalności, co zwykle powoduje utratę przynajmniej części odsetek.

Z lokatami bankowymi wiążą się następujące rodzaje ryzyka:

- ryzyko płynności – niskie,
- ryzyko stopy procentowej – niskie,
- ryzyko kredytowe – niskie/średnie zależnie od wiarygodności banku.

Instrumenty finansowe będące składowymi strategii inwestycyjnych

1. Strategia Alfa Aktywnej Alokacji

| Wskaźnik SRRI/ Instrument | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
|-------------------------------|---|---|---|---|---|---|---|
| Jednostka uczestnictwa | X | X | X | X | X | X | |
| Certyfikaty inwestycyjne | X | X | X | X | X | X | |
| Akcje | | | | | | | |
| PDA | | | | | | | |
| Prawa poboru | | | | | | | |
| Obligacje | X | X | X | X | X | X | |
| Hipoteczne listy zastawne | | | | | | | |
| Kontrakty terminowe | | | | | | | |
| Opcje | | | | | | | |
| Warranty | | | | | | | |
| Jednostki indeksowe | | | | | | | |
| ETP | | | | | | | |
| REIT | | | | | | | |
| Instrumenty rynku pieniężnego | X | X | | | | | |

2. Strategia Alfa Akcyjna

| Wskaźnik SRRI/ Instrument | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
|-------------------------------|---|---|---|---|---|---|---|
| Jednostka uczestnictwa | X | X | | | X | X | |
| Certyfikaty inwestycyjne | X | X | | | X | X | |
| Akcje | | | | | | | |
| PDA | | | | | | | |
| Prawa poboru | | | | | | | |
| Obligacje | X | X | | | X | X | |
| Hipoteczne listy zastawne | | | | | | | |
| Kontrakty terminowe | | | | | | | |
| Opcje | | | | | | | |
| Warranty | | | | | | | |
| Jednostki indeksowe | | | | | | | |
| ETP | | | | | | | |
| REIT | | | | | | | |
| Instrumenty rynku pieniężnego | X | X | | | | | |

3. Strategia Alfa Rynków Rozwiniętych

| Wskaźnik SRRI/ Instrument | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
|-------------------------------|---|---|---|---|---|---|---|
| Jednostka uczestnictwa | X | X | | X | X | | |
| Certyfikaty inwestycyjne | X | X | | X | X | | |
| Akcje | | | | | | | |
| PDA | | | | | | | |
| Prawa poboru | | | | | | | |
| Obligacje | X | X | | X | X | | |
| Hipoteczne listy zastawne | | | | | | | |
| Kontrakty terminowe | | | | | | | |
| Opcje | | | | | | | |
| Warranty | | | | | | | |
| Jednostki indeksowe | | | | | | | |
| ETP | | | | | | | |
| REIT | | | | | | | |
| Instrumenty rynku pieniężnego | X | X | | | | | |

4. Strategia Alfa Rynku Polskiego

| Wskaźnik SRRI/ Instrument | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
|-------------------------------|---|---|---|---|---|---|---|
| Jednostka uczestnictwa | X | X | X | X | X | | |
| Certyfikaty inwestycyjne | X | X | X | X | X | | |
| Akcje | | | | | | | |
| PDA | | | | | | | |
| Prawa poboru | | | | | | | |
| Obligacje | X | X | X | X | X | | |
| Hipoteczne listy zastawne | | | | | | | |
| Kontrakty terminowe | | | | | | | |
| Opcje | | | | | | | |
| Warranty | | | | | | | |
| Jednostki indeksowe | | | | | | | |
| ETP | | | | | | | |
| REIT | | | | | | | |
| Instrumenty rynku pieniężnego | X | X | | | | | |

5. Strategia Alfa Obligacji Globalnych

| Wskaźnik SRRI/ Instrument | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
|-------------------------------|---|---|---|---|---|---|---|
| Jednostka uczestnictwa | X | X | X | X | | | |
| Certyfikaty inwestycyjne | X | X | X | X | | | |
| Akcje | | | | | | | |
| PDA | | | | | | | |
| Prawa poboru | | | | | | | |
| Obligacje | X | X | X | X | | | |
| Hipoteczne listy zastawne | | | | | | | |
| Kontrakty terminowe | | | | | | | |
| Opcje | | | | | | | |
| Warranty | | | | | | | |
| Jednostki indeksowe | | | | | | | |
| ETP | | | | | | | |
| REIT | | | | | | | |
| Instrumenty rynku pieniężnego | X | X | | | | | |

6. Strategia Alfa Umiarkowana

| Wskaźnik SRRI/ Instrument | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
|-------------------------------|---|---|---|---|---|---|---|
| Jednostka uczestnictwa | X | X | X | | | | |
| Certyfikaty inwestycyjne | X | X | X | | | | |
| Akcje | | | | | | | |
| PDA | | | | | | | |
| Prawa poboru | | | | | | | |
| Obligacje | X | X | X | | | | |
| Hipoteczne listy zastawne | | | | | | | |
| Kontrakty terminowe | | | | | | | |
| Opcje | | | | | | | |
| Warranty | | | | | | | |
| Jednostki indeksowe | | | | | | | |
| ETP | | | | | | | |
| REIT | | | | | | | |
| Instrumenty rynku pieniężnego | X | X | | | | | |
| Jednostka uczestnictwa | | | | | | | |
| Certyfikaty inwestycyjne | | | | | | | |

| | | | | | | | |
|-------|--|--|--|--|--|--|--|
| Akcje | | | | | | | |
| PDA | | | | | | | |

7. Strategia Alfa Bezpieczna

| Wskaźnik SRRI/ Instrument | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
|-------------------------------|---|---|---|---|---|---|---|
| Jednostka uczestnictwa | X | | | | | | |
| Certyfikaty inwestycyjne | X | | | | | | |
| Akcje | | | | | | | |
| PDA | | | | | | | |
| Prawa poboru | | | | | | | |
| Obligacje | X | | | | | | |
| Hipoteczne listy zastawne | | | | | | | |
| Kontrakty terminowe | | | | | | | |
| Opcje | | | | | | | |
| Warranty | | | | | | | |
| Jednostki indeksowe | | | | | | | |
| ETP | | | | | | | |
| REIT | | | | | | | |
| Instrumenty rynku pieniężnego | X | | | | | | |
| Jednostka uczestnictwa | | | | | | | |
| Certyfikaty inwestycyjne | | | | | | | |
| Akcje | | | | | | | |
| PDA | | | | | | | |

8. Strategia Alfa Indywidualna

| Wskaźnik SRRI/ Instrument | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
|-------------------------------|---|---|---|---|---|---|---|
| Jednostka uczestnictwa | X | X | X | X | X | X | X |
| Certyfikaty inwestycyjne | X | X | X | X | X | X | X |
| Akcje | | | | | | | |
| PDA | | | | | | | |
| Prawa poboru | | | | | | | |
| Obligacje | X | X | X | X | X | X | X |
| Hipoteczne listy zastawne | | | | | | | |
| Kontrakty terminowe | | | | | | | |
| Opcje | | | | | | | |
| Warranty | | | | | | | |
| Jednostki indeksowe | | | | | | | |
| ETP | | | | | | | |
| REIT | | | | | | | |
| Instrumenty rynku pieniężnego | X | X | X | X | X | X | X |
| Jednostka uczestnictwa | | | | | | | |
| Certyfikaty inwestycyjne | | | | | | | |
| Akcje | | | | | | | |
| PDA | | | | | | | |

Ryzyka - definicje

- ryzyko bazy – oznacza, że cena instrumentu pochodnego może odbiegać od wartości teoretycznej wynikającej z wyceny instrumentu bazowego.
- ryzyko ceny emisyjnej akcji – w przypadku warrantów mamy z nim do czynienia wówczas, gdy w terminie wykonania warrantu cena emisyjna jest wyższa od ceny akcji na rynku. W przypadku prawa poboru z powyższym ryzykiem mamy do czynienia gdy cena emisyjna może zostać ustalona po dniu przyznania prawa poboru, co uniemożliwia oszacowanie wartości prawa poboru w dniu jego nabycia.
- ryzyko ceny rozliczeniowej – strona zajmująca pozycję dłużą, chcąc wykonać posiadaną jednostkę indeksową, musi złożyć deklarację wykonania po nieznanym sobie cenie rozliczeniowej (kurs rozliczeniowy ustalany następnego dnia).
- ryzyko ceny wykonania – gdy w terminie wykonania warrantu cena wykonania warrantu kupna może być wyższa od ceny instrumentu bazowego lub cena wykonania warrantu sprzedaży może być niższa do ceny wykonania warrantu.
- ryzyko dodatkowych zobowiązań - nabycie warrantu wiąże się z dodatkowym zobowiązaniem wniesienia zapłaty za obejmowane akcje w przypadku gdy inwestor podejmie decyzję o wykonaniu warrantu.
- ryzyko dywidendy – w przypadku instrumentu finansowego opartego o notowania akcji lub indeksów cenowych płatności dywidendowe komponentów indeksu wpływają ujemnie na wycenę instrumentu bazowego, a w konsekwencji kontraktu terminowego na dany indeks. W przypadku zmiany oczekiwań względem płatności dywidendy, kurs kontraktu terminowego może ulec istotnej zmianie.
- ryzyko dźwigni finansowej – do zawarcia transakcji wystarcza ułamek wartości rzeczywistej transakcji pobranej jako zabezpieczenie, co tworzy efekt dźwigni finansowej. W przypadku niekorzystnej zmiany kursu instrumentu finansowego istnieje ryzyko poniesienia przez inwestora straty istotnie przekraczającej wartość pierwotnie zainwestowanej w transakcję kwoty (wniesionego zabezpieczenia).
- ryzyko kredytowe – związane z niedotrzymaniem przez emitenta warunków emisji.
- ryzyko finansowe – spowodowane faktem, że emitent w celu finansowania projektów inwestycyjnych wykorzystuje częściowo kapitał obcy. Niekorzystne działanie efektu dźwigni finansowej występuje wtedy, gdy udział kapitału obcego w kapitale emitenta jest zbyt duży i emitent nie jest w stanie dotrzymać warunków zobowiązań. Ma to wpływ na wycenę wyemitowanych instrumentów finansowych.
- ryzyko instrumentu bazowego – wynika z ryzyk dotyczących instrumentu finansowego, którego kwotowania stanowią podstawę wyceny lub rozliczenia instrumentu pochodnego bądź instrumentów indeksowanych (ETP).
- ryzyko niedojścia emisji do skutku – niedojście do skutku emisji akcji może nastąpić z różnych powodów, np. niezgłoszenia przez zarząd emitenta do sądu rejestrowego wniosku o zarejestrowanie podwyższenia kapitału zakładowego w terminie przewidzianym prawem lub uprawnienia się postanowienia sądu rejestrowego odmawiającego zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji akcji, co może skutkować stratą całości zainwestowanych w PDA środków.
- ryzyko nieograniczonej straty – w przypadku wystawienia opcji występuje zagrożenie, że strata może być nieograniczona.
- ryzyko niepewnego horyzontu inwestycyjnego – certyfikaty inwestycyjne, w zależności od warunków emisji i statutu funduszu, mogą posiadać ściśle określone terminy wykupu, które uniemożliwiają ich spieniężenie w terminie wybranym przez posiadacza certyfikatu. Również ze względu na niską płynność niektórych aktywów zarządzanych przez fundusz, termin zakończenia funduszu/wykupu certyfikatów może zostać znacznie wydłużony.
- ryzyko nieuzupełnienia lub nieterminowego uzupełnienia zabezpieczenia do poziomu wymaganego przez Dom Maklerski – wiąże się w konsekwencji z zamknięciem pozycji w trybie interwencji Domu Maklerskiego oraz – w przypadku zrealizowania straty – z pobraniem dodatkowych środków na jej pokrycie.
- ryzyko niewypłacalności emitenta – przyszła sytuacja finansowa emitenta cechuje się niepewnością, co w skrajnie pesymistycznym scenariuszu może oznaczać upadłość emitenta, a dla inwestora częściową lub całkowitą utratę zainwestowanych środków.
- ryzyko okresu inwestycji – niektóre ETN, w szczególności lewarowane oraz odwrotne, są przeznaczone do krótkoterminowych inwestycji np. kilkudniowych. W dłuższym okresie stopa zwrotu tych produktów może znacząco odbiegać od deklarowanego mnożnika inwestycji i ceny instrumentu bazowego.
- ryzyko operacyjne – związane jest z możliwością stosowania przez spółkę nieodpowiednich lub wadliwych systemów, w tym błędów popełnianych przez człowieka, awarii technicznych oraz zdarzeń zewnętrznych mogących

mieć wpływ na wynik finansowy, a tym samym na rynkową wycenę wyemitowanych przez nią instrumentów finansowych.

- ryzyko opóźnienia w realizacji wypłat odsetek lub wykupu – może wystąpić w przypadku pogarszającej się sytuacji finansowej emitenta lub jego niesolidności.
- ryzyko płynności instrumentu finansowego – polega na braku możliwości kupna lub sprzedaży instrumentu finansowego bez znaczącego wpływu na jego cenę.
- ryzyko polityki inwestycyjnej – brak możliwości bieżącego określenia dokładnych parametrów inwestycyjnych, w tym poziomu ryzyka oraz aktualnego składu portfela inwestycyjnego danego funduszu czy ETP.
- ryzyko przedterminowego wykupu przez emitenta – występuje w przypadku obligacji z opcją przedterminowego wykupu przez emitenta i oznacza, że nie da się z całą pewnością przewidzieć, jakie przepływy gotówkowe wystąpią w okresie do wykupu. Istnieje bowiem ryzyko, że w przypadku spadku rynkowych stóp procentowych emitent wykona opcję wcześniejszego wykupu narażając inwestora na ryzyko reinwestycji otrzymanego dochodu po niższych stopach.
- ryzyko przymusowego wykonania – strona zajmująca pozycję krótką może zostać wylosowana do wykonania jednostki indeksowej w niesprzyjającym dla niej momencie.
- ryzyko przymusowego wykupu – polega na konieczności bezwarunkowego zbycia posiadanych instrumentów finansowych.
- ryzyko przyszłego kształtowania się kursu – brak pewności, co do kierunku kształtowania się ceny instrumentu finansowego w przyszłości potencjalnie skutkujący stratą części lub całości zainwestowanego kapitału.
- ryzyko regulacyjne kraju emitenta – związane z odmiennymi uregulowaniami prawnymi i podatkowymi obowiązującymi w kraju emitenta instrumentu finansowego.
- ryzyko regulacyjne kraju inwestowania – związane z odmiennymi uregulowaniami prawnymi i podatkowymi obowiązującymi na rynkach zagranicznych, na których dokonywana jest inwestycja w instrumenty finansowe.
- ryzyko reinwestycji – brak możliwości reinwestowania przychodów odsetkowych według oczekiwanej stopy zwrotu.
- ryzyko rolowania – oznacza konieczność zajęcia takiej samej pozycji na kolejnej serii kontraktu takiego samego rodzaju jak posiadany w związku z bliskim terminem wygaśnięcia posiadanego kontraktu terminowego. Jeżeli horyzont inwestycyjny, cel inwestycyjny lub powiązanie otwartej pozycji kontraktowej z innymi inwestycjami Klienta wymaga posiadania pozycji dłużej niż do momentu wygaśnięcia (i rozliczenia posiadanego aktualnie kontraktu terminowego) zachodzi konieczność zajęcia takiej samej pozycji na kolejnej serii kontraktu terminowego, który wygasa później. W efekcie może nastąpić konieczność zajęcia pozycji po cenie mniej korzystnej niż cena rozliczenia, lub cena rynkowa kontraktu terminowego, który ma wygasnąć, co zwiększałoby koszt nabycia i utrzymywania danej pozycji.
- ryzyko stopy procentowej – wrażliwość ceny rynkowej obligacji na zmiany stóp procentowych. Wzrosty stóp procentowych powoduje spadek cen obligacji o stałym oprocentowaniu i obligacji dyskontowych. Ponadto, ze zmiennym poziomem rynkowych stóp procentowych, zmienia się realny dochód inwestora, w odniesieniu do możliwego do osiągnięcia z instrumentów o takim samym ryzyku (innych obligacji, ale kupowanych po zmianie poziomu stóp procentowych).
- ryzyko upływu czasu – cena opcji jest uzależniona od czasu, jaki pozostał do wygaśnięcia opcji. Zbliżanie się terminu wygaśnięcia opcji może powodować spadek wartości opcji nawet przy niezmiennym poziomie ceny instrumentu bazowego. Upływ czasu działa więc na niekorzyść nabywców opcji kupna i nabywców opcji sprzedaży.
- ryzyko walutowe – w przypadku instrumentów finansowych nabywanych na rynkach zagranicznych lub denominowanych w walutach obcych, dodatkowym elementem niepewności jest ryzyko kształtowania się kursów walut obcych w stosunku do waluty polskiej, powodujące, że inwestycja w te instrumenty może mieć efekt odmienny od założonego.
- ryzyko wygaśnięcia prawa poboru – w przypadku niewykonania prawa poboru w ustalonym terminie, prawo poboru wygasa, co skutkuje stratą całości zainwestowanych w prawa poboru środków.
- 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 zarządzania – zachodzi w sytuacji nieprawidłowego zarządzania podmiotem, co ma wpływ na wartość wyemitowanych przez niego instrumentów finansowych.
- ryzyko zawieszenia obrotu lub wykluczenia instrumentu finansowego z obrotu – na podwyższenie ryzyka inwestycyjnego wpływa również możliwość zawieszenia notowań, wycofania lub wykluczenia instrumentów

finansowych z obrotu na danym rynku. Taka sytuacja w znaczący sposób może wpłynąć na rynkową wycenę instrumentów finansowych.

- ryzyko zmienności – dotyczy zmian cen instrumentów finansowych. Zmienność instrumentów pochodnych, może być zdecydowanie wyższa niż zmienność instrumentu bazowego.
- ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i międzynarodową kraju – związane z tendencjami zachodzącymi w innych segmentach rynku finansowego (m.in. wahania kursów walutowych, zmiany stóp procentowych, inflacja). W praktyce precyzyjna prognoza wpływu tych ryzyk na kształtowanie się kursu instrumentu finansowego i jego wyeliminowanie nie jest możliwe, co należy brać pod uwagę przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych.