

# **Ujawnianie ryzyka związanego z instrumentami finansowymi**

(ostatnia aktualizacja: grudzień 2025)

## **Spis treści**

|                                                                                              |          |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|----------|
| <b>Ujawnianie ryzyka związanego z instrumentami finansowymi</b>                              | <b>1</b> |
| <b>1. Ujawnianie ryzyka</b>                                                                  | <b>3</b> |
| <b>2. Ryzyko ogólne</b>                                                                      | <b>5</b> |
| 2.1. Ryzyko walutowe                                                                         | 5        |
| 2.2. Ryzyko związane z transakcjami z podmiotami zagranicznymi                               | 5        |
| 2.3. Ryzyko krajowe                                                                          | 5        |
| 2.4. Ryzyko płynności                                                                        | 5        |
| 2.5. Ryzyko kredytowe                                                                        | 5        |
| 2.6. Ryzyko stopy procentowej                                                                | 6        |
| 2.7. Ryzyko cenowe                                                                           | 6        |
| 2.8. Ryzyko całkowitej utraty wartości                                                       | 6        |
| 2.9. Ryzyko inflacji                                                                         | 6        |
| 2.10. Ryzyko związane ze zrównoważonym rozwojem                                              | 7        |
| 2.11. Zakup papierów wartościowych na kredyt                                                 | 7        |
| 2.12. Gwarancje                                                                              | 7        |
| 2.13. Kwestie podatkowe                                                                      | 8        |
| <b>3. Ujawnienie ryzyka związanego z instrumentami finansowymi</b>                           | <b>8</b> |
| 3.1. Instrumenty rynku pieniężnego                                                           | 8        |
| 3.2. Obligacje                                                                               | 9        |
| 3.2.1. Niektóre szczególne przypadki obligacji                                               | 10       |
| 3.3. Produkty strukturyzowane                                                                | 11       |
| 3.3.1. Produkty oparte na spreadzie stóp procentowych (swapy o stałym terminie zapadalności) | 12       |
| 3.3.2. Certyfikaty gwarancyjne                                                               | 12       |
| 3.3.3. Certyfikaty Twin Win                                                                  | 13       |
| 3.3.4. Certyfikaty ekspresowe                                                                | 13       |
| 3.3.5. Certyfikaty dyskontowe                                                                | 14       |
| 3.3.6. Certyfikaty premiowe                                                                  | 14       |
| 3.3.7. Obligacje gotówkowe lub akcyjne                                                       | 15       |
| 3.3.8. Certyfikaty indeksowe                                                                 | 15       |
| 3.3.9. Certyfikaty koszyka                                                                   | 15       |

|                                                                                                                                                 |           |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| 3.3.10. Certyfikaty Knock-out (certyfikaty Turbo)                                                                                               | 16        |
| 3.3.11. Certyfikaty spreadowe                                                                                                                   | 16        |
| 3.4. Fundusze inwestycyjne                                                                                                                      | 17        |
| 3.4.1. Krajowe fundusze inwestycyjne                                                                                                            | 17        |
| 3.4.2. Zagraniczne fundusze inwestycyjne                                                                                                        | 18        |
| 3.4.3. Fundusze notowane na giełdzie (ETF)                                                                                                      | 18        |
| 3.4.4. Fundusze ETF UCITS                                                                                                                       | 19        |
| 3.5. Fundusze nieruchomości                                                                                                                     | 20        |
| 3.6. Towary będące przedmiotem obrotu giełdowego (ETC)                                                                                          | 21        |
| 3.7. Fundusze hedgingowe, CTA                                                                                                                   | 22        |
| 3.7.1. Fundusze hedgingowe                                                                                                                      | 22        |
| 3.7.2. CTA (Commodity Trading Advisor)                                                                                                          | 23        |
| 3.8. Akcje/udziały                                                                                                                              | 23        |
| 3.9. Giełdowe instrumenty pochodne (opcje i kontrakty futures)                                                                                  | 24        |
| 3.9.1. Kupno opcji                                                                                                                              | 25        |
| 3.9.2. Sprzedaż kontraktów opcyjnych oraz zakup lub sprzedaż warunkowych kontraktów futures                                                     | 25        |
| 3.9.3. Rozliczenia gotówkowe                                                                                                                    | 26        |
| 3.9.4. Zabezpieczenie (depozyty zabezpieczające)                                                                                                | 26        |
| 3.9.5. Zamknięcie pozycji                                                                                                                       | 27        |
| 3.9.6. Inne rodzaje ryzyka                                                                                                                      | 27        |
| 3.10. Warranty                                                                                                                                  | 27        |
| 3.11. Swapy walutowe                                                                                                                            | 29        |
| 3.12. Swapy walutowe                                                                                                                            | 29        |
| 3.13. Swapy stóp procentowych (IRS)                                                                                                             | 30        |
| 3.13.1. Forma specjalna: Swap o stałym terminie zapadalności (CMS)                                                                              | 30        |
| 3.13.2. Forma specjalna: Swap powiązany ze spreadem CMS                                                                                         | 31        |
| 3.14. Umowy terminowe na stopę procentową (FRA)                                                                                                 | 31        |
| 3.15. Kontrakty futures na stopy procentowe                                                                                                     | 32        |
| 3.16. Transakcje na opcje pozagiełdowe (OTC)                                                                                                    | 33        |
| 3.16.1. Opcja standardowa – zwykła opcja waniliowa                                                                                              | 33        |
| 3.16.2. Opcje egzotyczne                                                                                                                        | 33        |
| 3.16.3. Opcja specjalna z barierą                                                                                                               | 33        |
| 3.16.4. Opcja cyfrowej formy specjalnej (wypłaty)                                                                                               | 33        |
| 3.17. Transakcje opcjami walutowymi                                                                                                             | 34        |
| 3.18. Opcje na stopę procentową                                                                                                                 | 35        |
| 3.19. Swap między walutami (CCS)                                                                                                                | 38        |
| 3.20. Swapy towarowe i opcje towarowe z rozliczeniem gotówkowym (kontrakty futures na towary)                                                   | 39        |
| <b>4. Informacje dotyczące udziału wierzycieli („bail in”) w postępowaniach dotyczących restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków</b> | <b>42</b> |

Zgodnie z austriacką ustawą o nadzorze nad rynkiem papierów wartościowych z 2018 r. (WAG 2018) oraz niemiecką ustawą o obrocie papierami wartościowymi (Wertpapierhandelsgesetz – WpHG) jesteśmy zobowiązani do przekazania następujących informacji dotyczących ryzyka związanego z instrumentami finansowymi.

## 1. Ujawnianie ryzyka

Poniższe informacje stanowią podstawowe informacje i nie zastępują porad inwestycyjnych. Niniejszy dokument ma na celu poinformowanie i uwrażliwienie inwestorów na ogólne powiązania gospodarcze, które mogą skutkować dramatyczną zmianą wartości aktywów.

Ryzyko oznacza nieosiągnięcie oczekiwanego zwrotu z zainwestowanego kapitału i/lub utratę zainwestowanego kapitału, aż do jego całkowitej utraty. W zależności od charakteru produktu ryzyko może wynikać z różnych przyczyn, na przykład z samego produktu, rynków lub emitenta. Nie zawsze można je przewidzieć, dlatego poniższa analiza nie może być traktowana jako wyczerpująca.

Szczególne ryzyko związane z wiarygodnością kredytową emitenta produktu zawsze zależy od indywidualnej sytuacji emitenta, dlatego inwestorzy powinni zwrócić na nie szczególną uwagę.

Opis instrumentów finansowych zawarty w niniejszym dokumencie opiera się na typowych cechach takich instrumentów finansowych. Decydujące znaczenie ma jednak zawsze konstrukcja konkretnego produktu, dlatego poniższy opis nie może zastąpić szczegółowej analizy konkretnego produktu.

Przy inwestowaniu w instrumenty finansowe należy pamiętać o następujących kwestiach:

- W przypadku każdej inwestycji potencjalny zwrot z inwestycji zależy bezpośrednio od ryzyka. Im wyższy potencjalny zwrot, tym wyższe ryzyko.
- Czynniki irracjonalne (nastroje, opinie, oczekiwania, pogłoski) również mogą wpływać na zmiany cen, a tym samym na zwrot z inwestycji w instrumenty finansowe.
- Inwestowanie w kilka różnych instrumentów finansowych może zmniejszyć ryzyko całej inwestycji (zasada dywersyfikacji ryzyka).
- Każdy klient jest odpowiedzialny za prawidłowe opodatkowanie swojej inwestycji. Ani Bitpanda Financial Services GmbH, ani oddział Bitpanda Financial Services GmbH (Berlin) nie udzielają porad podatkowych.

Chcielibyśmy skorzystać z okazji, aby zwrócić uwagę, że kumulacja ryzyka może zwiększyć ryzyko, co może spowodować znaczne zmiany wartości instrumentów finansowych. Potencjalni inwestorzy powinni zatem być przygotowani na straty

zainwestowanego kapitału, w tym na możliwość całkowitej utraty  
zainwestowanych środków.

## 2. Ryzyko ogólne

### 2.1. Ryzyko walutowe

W przypadku transakcji walutowych zwrot z inwestycji i jej wyniki zależą nie tylko od lokalnej stopy zwrotu z inwestycji na rynku zagranicznym, ale także w dużym stopniu od wyników waluty zagranicznej w stosunku do waluty referencyjnej inwestora (np. euro). Zmiana kursu walutowego może zatem spowodować wzrost lub spadek zwrotu z inwestycji i jej wartości.

### 2.2. Ryzyko związane z transakcjami z podmiotami zagranicznymi

Transakcje z udziałem podmiotów zagranicznych (np. zagranicznych kredytobiorców) wiążą się z dodatkowym ryzykiem – w zależności od konkretnego kraju – że działania polityczne lub kontrola dewizowa mogą utrudnić lub uniemożliwić realizację inwestycji. Problemy mogą również pojawić się podczas realizacji zlecenia. W przypadku transakcji walutowych może się zdarzyć, że w wyniku takich działań waluta przestanie być swobodnie wymienialna.

### 2.3. Ryzyko krajowe

Ryzyko krajowe to ryzyko kredytowe kraju. Jeśli dany kraj stwarza ryzyko polityczne lub gospodarcze, może to mieć negatywny wpływ na wszystkich partnerów mających siedzibę w tym kraju.

### 2.4. Ryzyko płynności

Możliwość sprzedaży lub rozliczenia inwestycji po uczciwej cenie rynkowej w dowolnym momencie nazywana jest zbywalnością (= płynnością). Rynek uznaje się za płynny, gdy inwestorzy są w stanie sprzedać swoje papiery wartościowe bez średniej wielkości zlecenia sprzedaży (w stosunku do normalnego wolumenu obrotu na rynku), co prowadzi do zauważalnych wahań cen, uniemożliwiających realizację zlecenia lub pozwalających na jego realizację tylko po znacznie innym poziomie cenowym.

### 2.5. Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe odnosi się do ryzyka niewypłacalności partnera, tj. możliwej niemożności terminowego lub pełnego wywiązania się z jego zobowiązań, takich jak wypłata dywidendy, odsetek, spłaty itp. Synonimami terminu „ryzyko kredytowe” są „ryzyko dłużnika” lub „ryzyko emitenta”. Ryzyko to można ocenić za pomocą „ratingu”. Rating to skala służąca do oceny wiarygodności kredytowej emitentów. Rating jest ustalany przez agencje ratingowe, które oceniają ryzyko kredytowe, a w szczególności ryzyko krajowe. Skala ratingowa zaczyna się od „AAA” (najlepszy rating kredytowy) a kończy na „D” (najgorszy rating kredytowy).

## 2.6. Ryzyko stopy procentowej

Ryzyko stopy procentowej wynika z możliwości przyszłych zmian stóp procentowych na rynku. W okresie obowiązywania obligacji o stałym oprocentowaniu wzrost stóp procentowych spowoduje spadek cen, natomiast spadek rynkowych stóp procentowych spowoduje ich wzrost.

## 2.7. Ryzyko cenowe

Ryzyko cenowe to ryzyko potencjalnych zmian wartości poszczególnych inwestycji. W przypadku transakcji związanych z przyszłym przeniesieniem własności (np. terminowe transakcje walutowe, kontrakty forward, kontrakty futures, wystawianie opcji), ryzyko cenowe może spowodować konieczność złożenia zabezpieczenia (depozytu zabezpieczającego) lub podwyższenia istniejącego depozytu zabezpieczającego, tj. zamrożenia płynnych aktywów.

## 2.8. Ryzyko całkowitej utraty wartości

Ryzyko całkowitej utraty wartości oznacza ryzyko utraty wartości inwestycji, np. ze względu na jej strukturę jako prawa tymczasowego. Całkowita utrata wartości może nastąpić w szczególności wtedy, gdy emitent papieru wartościowego nie jest już w stanie wywiązać się ze swoich zobowiązań płatniczych z przyczyn ekonomicznych lub prawnych (niewypłacalność). Ryzyko całkowitej utraty wartości istnieje również w przypadku, gdy emitenci papierów wartościowych popadają w trudności finansowe, a organ odpowiedzialny za restrukturyzację i uporządkowaną likwidację emitenta stosuje narzędzia restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, np. usuwa akcje akcjonariuszy lub stosuje instrument umorzenia lub konwersji długu w odniesieniu do obligacji niezabezpieczonych, co może skutkować całkowitym odpisaniem wartości nominalnej obligacji.

## 2.9. Ryzyko inflacji

Termin „inflacja” oznacza ogólny wzrost cen na rynku. Wzrost poziomu cen w gospodarce prowadzi do spadku siły nabywczej i utraty wartości aktywów kapitałowych. Takie wzrosty cen wyrażane są jako procent w stopie inflacji lub jako wartość bezwzględna w indeksie cen. Wzrost cen może odnosić się do konkretnego segmentu rynku i konkretnego okresu. Dobrze znanym wskaźnikiem inflacji w Europie jest zharmonizowany wskaźnik cen konsumpcyjnych (HICP), który odnosi się do niektórych towarów i usług nabywanych przez gospodarstwa domowe.

Ryzyko inflacji to ryzyko, że wartość aktywów kapitałowych spadnie z powodu utraty siły nabywczej spowodowanej wzrostem cen na rynku. Ponieważ na poziom cen wpływa wiele czynników, nie jest możliwe przewidzenie, jak wysoka będzie inflacja, a co za tym idzie, jak duża będzie utrata wartości w określonych okresach. Aby zrekompensować inflację, wynagrodzenia, pensje, emerytury itp. są zazwyczaj corocznie dostosowywane w celu utrzymania siły nabywczej. Inwestorzy inwestują

swoje aktywa kapitałowe w różne instrumenty inwestycyjne, np. rachunki oszczędnościowe, obligacje, fundusze itp., aby jak najlepiej zrekompensować utratę wartości spowodowaną inflacją poprzez odsetki, dywidendy i podobne wypłaty dochodów.

## **2.10. Ryzyko związane ze zrównoważonym rozwojem**

Ryzyko związane ze zrównoważonym rozwojem to wydarzenia lub warunki środowiskowe, społeczne lub związane z łańcem korporacyjnym, które mogą mieć rzeczywisty lub potencjalny istotny negatywny wpływ na wartość inwestycji. Ryzyko klimatyczne również zalicza się do ryzyka związanego ze zrównoważonym rozwojem. Ryzyko klimatyczne to wszelkie rodzaje ryzyka wynikające ze zmian klimatu lub zwiększone w wyniku zmian klimatu. Również w tym przypadku rozróżnia się ryzyko fizyczne i ryzyko transformacji. Fizyczne ryzyko związane ze zmianami klimatu wynika bezpośrednio z konsekwencji zmian klimatu, np. wzrostu średniej temperatury na świecie, częstszych klęsk żywiołowych i ekstremalnych zjawisk pogodowych, np. powodzi, okresów upałów/suszy, burz i gradu. Ryzyko związane z transformacją to ryzyko wynikające z przejścia na gospodarkę i społeczeństwo neutralne pod względem klimatycznym i odporne na zmiany klimatu, które może prowadzić do spadku wartości aktywów, np. w wyniku zmian warunków ramowych w sferze politycznej i prawnej w gospodarce realnej (wprowadzenie podatku od emisji CO<sup>2</sup>, zmiany przepisów budowlanych i zagospodarowania przestrzennego itp.), rozwoju technologicznego (np. energii odnawialnej) oraz zmian zachowań konsumentów. Ten rodzaj ryzyka może wpływać na wartość i wyniki inwestycji wszystkich kategorii (akcje, obligacje, fundusze inwestycyjne itp.). Zrównoważone inwestycje mogą być równie ryzykowne jak inwestycje tradycyjne – prosimy o zapoznanie się z informacjami dotyczącymi ryzyka dla każdego rodzaju inwestycji.

## **2.11. Zakup papierów wartościowych na kredyt**

Zakup instrumentów finansowych na kredyt wiąże się ze zwiększonym ryzykiem. Pożyczka musi zostać spłacona niezależnie od wyniku inwestycji. Poza tym koszty kredytu zmniejszają zysk. Zdecydowanie odradzamy zakup instrumentów finansowych na kredyt.

## **2.12. Gwarancje**

Słowo „gwarancja” może mieć różne znaczenia. Z jednej strony rozumiane jest jako zobowiązanie strony trzeciej innej niż emitent do pokrycia zobowiązań emitenta. Z drugiej strony może oznaczać zobowiązanie podjęte przez samych emitentów do zapewnienia określonej płatności niezależnie od trendów niektórych wskaźników, które w przeciwnym razie określałyby kwotę zobowiązania. Gwarancje mogą wiązać się z wieloma różnymi warunkami. Gwarancje kapitałowe są zazwyczaj ważne tylko w momencie zapadalności (wykupu), dlatego do tego czasu mogą wystąpić wahania

cen. Jakość gwarancji kapitałowej zależy zasadniczo od zdolności kredytowej gwaranta.

### 2.13. Kwestie podatkowe

Przed dokonaniem inwestycji inwestorzy powinni skonsultować się z doradcą podatkowym w celu oceny wpływu inwestycji na ich sytuację podatkową. Klient ponosi ostateczną odpowiedzialność za zapewnienie, że jego zeznanie podatkowe jest kompletne i prawidłowe. Bitpanda Financial Services GmbH nie oferuje doradztwa podatkowego.

## 3. Ujawnienie ryzyka związanego z instrumentami finansowymi

Poniższe zestawienie zawiera opis głównych rodzajów ryzyka związanych z różnymi instrumentami finansowymi.

**Należy pamiętać,** że zestawienie opisuje również niektóre instrumenty finansowe, którymi nie można handlować za pośrednictwem Bitpanda Financial Services GmbH. Aby zapewnić przejrzystość, zamieściliśmy jednak informacje na temat tych instrumentów finansowych, ponieważ ryzyko z nimi związane może mieć znaczenie w przypadku niektórych produktów strukturyzowanych.

### 3.1. Instrumenty rynku pieniężnego

**Definicja:** Instrumenty rynku pieniężnego to między innymi certyfikowane inwestycje i pożyczki rynku pieniężnego, w tym certyfikaty depozytowe, obligacje średnioterminowe, globalne instrumenty dłużne, papiery komercyjne oraz wszystkie weksle o terminie zapadalności kapitału do około pięciu lat i stałym oprocentowaniu do około jednego roku. Transakcje rynku pieniężnego obejmują również transakcje i umowy warunkowego zakupu.

**Składniki zwrotu i ryzyka instrumentów** rynku pieniężnego w dużej mierze odpowiadają składnikom „obligacji/dłużnych papierów wartościowych/rent”. Ryzyko płynności ma kilka szczególnych cech.

**Ryzyko płynności:** Zazwyczaj nie istnieje regulowany rynek wtórny dla instrumentów rynku pieniężnego, dlatego nie można zagwarantować ich zbywalności. Ryzyko płynności staje się mniej istotne, jeśli emitent gwarantuje spłatę zainwestowanego kapitału w dowolnym momencie i posiada niezbędny rating kredytowy.

#### Instrumenty rynku pieniężnego – wyjaśnienie w prostych słowach:

Certyfikaty depozytowe: instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez banki, zazwyczaj o terminie zapadalności od 30 do 360 dni. Obligacje średnioterminowe: instrumenty rynku pieniężnego emitowane przez banki, o terminie zapadalności do 5 lat. Papiery komercyjne: instrumenty rynku pieniężnego, krótkoterminowe weksle własne emitowane przez przedsiębiorstwa o terminie zapadalności od 5 do 270 dni.



Globalne instrumenty dłużne: odmiana instrumentów komercyjnych umożliwiającą jednoczesną emisję papierów komercyjnych na rynkach amerykańskim i europejskim.

Obligacje: krótkoterminowe papiery wartościowe rynku kapitałowego o terminie zapadalności zazwyczaj od 1 do 5 lat.

### 3.2. Obligacje

**Definicja:** Obligacje (= skrypty dłużne, rentowe) są papierami wartościowymi, poprzez które emitent (= pożyczkobiorca, firma emitująca) przyjmuje zobowiązanie wobec posiadacza (= wierzyciel, nabywca) do wypłaty odsetek od otrzymanego kapitału i wykupu obligacji zgodnie z uzgodnionymi warunkami. Oprócz obligacji w wąskim znaczeniu istnieją papiery dłużne, które znacznie różnią się od wyżej wymienionych cech i opisu podanego poniżej. Proszę zapoznać się z opisem dłużnych

papierów wartościowych w sekcji „Produkty strukturyzowane”. Szczególnie w obecnej sytuacji ryzyko związane z konkretnym produktem nie zależy od tego, czy jest to obligacja czy skrypt dłużny, ale od budowy danego produktu.

**Zwrot:** Zwrot z obligacji składa się z odsetek od kwoty głównej oraz różnicy między ceną zakupu a ceną możliwą do uzyskania w momencie sprzedaży/wykupu. W związku z tym zwrot można przewidzieć tylko wtedy, gdy obligacja jest utrzymywana do momentu wykupu. W przypadku zmiennych stóp procentowych zwrotu z obligacji nie można obliczyć z góry. Jako wskaźnik/punkt odniesienia dla zwrotu stosuje się zwrot (w terminie zapadalności), który jest obliczany zgodnie z ustalonymi międzynarodowymi standardami. W przypadku gdy obligacja oferuje znacznie wyższy zwrot niż obligacje o porównywalnym terminie zapadalności, przyczyną są zwykle konkretne powody, np. podwyższone ryzyko kredytowe. W przypadku sprzedaży obligacji przed terminem wykupu nie można przewidzieć rzeczywistej ceny sprzedaży, dlatego zwrot może okazać się wyższy lub niższy od pierwotnie szacowanego. Wszelkie koszty transakcyjne również należy odliczyć od całkowitego zwrotu.

**Ryzyko kredytowe:** Istnieje ryzyko, że kredytobiorcy nie wywiążą się z całości lub części swoich zobowiązań, np. w przypadku niewypłacalności. Przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnej należy zatem wziąć pod uwagę zdolność kredytową dłużnika. Wskazówką do oceny zdolności kredytowej kredytobiorcy jest „rating” (= ocena zdolności kredytowej kredytobiorcy) przyznany przez niezależną agencję ratingową. Rating AAA oznacza najlepszą zdolność kredytową; im niższy rating (np. B lub C), tym wyższe ryzyko kredytowe – ale stopa zwrotu z papieru wartościowego ( premia za ryzyko) będzie prawdopodobnie wyższa ze względu na koszty wynikające z wyższego ryzyka niewypłacalności kredytobiorcy (ryzyko kredytowe). Inwestycje o porównywalnym ratingu BBB lub wyższym nazywane są inwestycjami klasy inwestycyjnej.

**Ryzyko cenowe:** Jeśli obligacja jest utrzymywana do terminu wykupu, w momencie wykupu inwestor otrzyma kwotę wykupu określoną w warunkach emisji obligacji. Należy pamiętać o ryzyku wcześniejszego wykupu przez emitenta, jeśli jest to

określone w warunkach emisji. W przypadku sprzedaży przed terminem wykupu inwestor otrzyma cenę rynkową (cenę). Cena ta zależy od podaży i popytu, które z kolei zależą między innymi od aktualnego poziomu stóp procentowych. Na przykład cena obligacji o stałym oprocentowaniu spadnie, jeśli wzrosną stopy procentowe dla porównywalnych terminów zapadalności; z kolei wartość obligacji wzrośnie, jeśli spadną stopy procentowe dla porównywalnych terminów zapadalności. Zmiana ratingu kredytowego dłużnika może również mieć wpływ na cenę obligacji. W przypadku obligacji o zmiennym oprocentowaniu, gdy krzywa dochodowości spłaszcza się lub jest płaska, ryzyko cenowe obligacji, których oprocentowanie jest dostosowywane do stóp procentowych na rynku kapitałowym, jest znacznie wyższe niż w przypadku obligacji, których oprocentowanie zależy od poziomu stóp procentowych na rynku pieniężnym. Wskaźnik czasu trwania opisuje zakres zmiany ceny obligacji w odpowiedzi na zmianę stóp procentowych. Czas trwania zależy od pozostałego okresu ważności obligacji. Im dłuższy czas trwania, tym większy wpływ zmian ogólnego poziomu stóp procentowych na cenę, zarówno pozytywny, jak i negatywny.

**Ryzyko płynności:** Zbywalność obligacji może zależeć od różnych czynników, np. wielkości emisji, pozostałego okresu ważności, zasad funkcjonowania giełdy papierów wartościowych oraz warunków rynkowych. Sprzedaż obligacji może być utrudniona lub niemożliwa, a w takim przypadku należy je utrzymywać do terminu wykupu.

**Prawo do wypowiedzenia i ograniczenia wykupu:** Obligacje podporządkowane nie mogą być wypowiedziane według uznania posiadaczy obligacji. Wszelkie prawa emitenta do wypowiedzenia lub wykupu obligacji podporządkowanych podlegają uprzedniej zgodzie właściwego organu.

### 3.2.1. Niektóre szczególne przypadki obligacji

**Obligacje podporządkowane („Tier 2”):** Zgodnie z art. 63 CRR obligacje podporządkowane są instrumentami Tier 2. Obligacje te ustanawiają bezpośrednie, bezwarunkowe, niezabezpieczone i podporządkowane zobowiązania emitentów o terminie zapadalności nie krótszym niż 5 lat. Wierzyciele nie mają prawa do opcji wykupu. W przypadku likwidacji lub niewypłacalności emitenta roszczenia posiadaczy obligacji Tier 2 są podporządkowane roszczeniom posiadaczy obligacji niepodporządkowanych.

**Obligacje wysokodochodowe:** Obligacje wysokodochodowe to papiery wartościowe, w ramach których emitent o niskim ratingu kredytowym (= dłużnik, emitent) zobowiązuje się do wypłacania stałego lub zmiennego oprocentowania od otrzymanego kapitału oraz do jego spłaty zgodnie z warunkami obligacji.

**Obligacje zamienne na kredyty mieszkaniowe:** Obligacje zamienne na kredyty mieszkaniowe są emitowane przez banki udzielające kredytów mieszkaniowych i służą do finansowania nieruchomości (nowych budów i remontów). Obligacje te potwierdzają prawo do spłaty kapitału i odsetek w formie obligacji zamiennej. Zgodnie z warunkami obligacji mogą zostać zamienione na prawa udziałowe banku

udzielającego kredytu mieszkaniowego (= wykupione). Po zamianie ranga praw uczestnictwa odpowiada randze akcji zwykłych. Wypłaty z tytułu praw uczestnictwa zależą od osiągniętego zysku; nie ma możliwości uzyskania wypłaty zaległego wynagrodzenia za poszczególne lata. Obecnie dostępne są ulgi podatkowe dla obligacji zamiennych na kredyty mieszkaniowe. Przed zakupem należy sprawdzić, czy przysługują takie ulgi.

**Obligacje zabezpieczone i niezabezpieczone:** Klasyczne obligacje uprzywilejowane są traktowane jako wierzytelności pierwszego rzędu, które są obsługiwane w pierwszej kolejności w przypadku niewypłacalności emitenta (dłużnika). Oznacza to, że inwestorzy (wierzyciele) posiadający te papiery wartościowe mają większą szansę na odzyskanie zainwestowanego kapitału w przypadku takiej niewypłacalności niż inwestorzy, którzy zainwestowali na przykład w obligacje podporządkowane lub papiery wartościowe związane z kapitałem własnym emitenta. Obligacje mogą być zabezpieczone lub niezabezpieczone. Obligacje zabezpieczone mają lepszą pozycję niż obligacje niezabezpieczone, ponieważ w przypadku niewypłacalności emitenta są pokrywane z określonych aktywów. Z drugiej strony, mają niższy potencjalny zwrot w porównaniu do obligacji niezabezpieczonych.

### 3.3. Produkty strukturyzowane

„Strukturyzowane produkty inwestycyjne” to instrumenty inwestycyjne o zmiennych zwrotach i/lub spłatach kapitału, które zależą od konkretnych przyszłych zmian lub trendów. Instrumenty te mogą być ponadto skonstruowane w taki sposób, aby umożliwić emitentowi wcześniejsze wykupienie produktu w przypadku osiągnięcia wcześniej określonych celów, a nawet mogą podlegać automatycznemu wykupowi.

Poniżej zostały opisane poszczególne rodzaje produktów. Do określenia tych rodzajów produktów używa się wspólnych terminów zbiorczych, ale nie stosuje się ich jednolicie na rynku. Ze względu na szeroki zakres opcji łączenia, kombinacji i wypłat dla tych instrumentów inwestycyjnych powstała szeroka gama instrumentów inwestycyjnych, których wybrane nazwy nie zawsze są zgodne z odpowiednimi konstrukcjami. Z tego powodu należy zawsze sprawdzać szczegółowe warunki produktu.

#### Ryzyka

- 1) W zakresie, w jakim zostały uzgodnione wypłaty odsetek i/lub dochodów, mogą zależeć od przyszłych wydarzeń lub zmian (indeksy, koszyki, poszczególne akcje, określone ceny, towary, metale szlachetne itp.) i dlatego mogą zostać częściowo lub całkowicie pominięte w przyszłości.
- 2) Spłaty kapitału mogą zależeć od przyszłych wydarzeń lub zmian (indeksy, koszyki, poszczególne akcje, określone ceny, towary, metale szlachetne itp.) i dlatego mogą zostać częściowo lub całkowicie wyeliminowane.
- 3) W przypadku wypłat odsetek i/lub zwrotów, a także spłat kapitału, należy zwrócić szczególną uwagę na ryzyko stopy procentowej, walutowe, biznesowe, sektorowe,

krajowe i kredytowe (ewentualny brak prawa do wyodrębnienia i odzyskania aktywów, które nie należą do masy upadłościowej), a także ryzyko podatkowe.

4) Ryzyka, o których mowa w pkt 1) do 3), mogą prowadzić do wysokich wahań cen (strat cenowych) w trakcie trwania umowy lub utrudniać lub uniemożliwiać sprzedaż w trakcie trwania umowy, niezależnie od istniejących gwarancji odsetkowych, dochodowych lub kapitałowych.

### **3.3.1. Produkty oparte na spreadzie stóp procentowych (swapy o stałym terminie zapadalności)**

Produkty, które mają strukturę podobną do papierów dłużnych, są początkowo emitowane ze stałym kuponem. Po upływie okresu stałego oprocentowania stosowane jest oprocentowanie zmienne. Większość tych kuponów ma roczny termin zapadalności, a ich wyniki zależą od aktualnej sytuacji w zakresie stóp procentowych (np. krzywej stóp procentowych). Produkty te mogą być również emitowane z oprocentowaniem docelowym, tzn. po osiągnięciu uzgodnionej stopy docelowej produkt jest wykupywany przed terminem.

**Zwrot:** W okresie stałego oprocentowania inwestor zazwyczaj uzyskuje wyższy kupon niż w przypadku tradycyjnych obligacji dostępnych na rynku. W okresie zmiennego oprocentowania inwestorzy mogą uzyskać wyższe kupony niż w przypadku obligacji o stałym oprocentowaniu.

**Ryzyko:** W trakcie okresu ważności mogą wystąpić wahania cen związane z sytuacją rynkową, które mogą mieć znaczący wpływ w zależności od zmian stóp procentowych.

### **3.3.2. Certyfikaty gwarancyjne**

W momencie osiągnięcia terminu zapadalności certyfikatów gwarancyjnych wypłacana jest ich początkowa wartość nominalna lub określony procent tej wartości, niezależnie od wyników papierów wartościowych stanowiących podstawę certyfikatu („minimalny wykup”).

**Zwrot:** Zgodnie z warunkami certyfikatu maksymalny zwrot, jaki można uzyskać dzięki wynikom bazowego papieru wartościowego, może podlegać maksymalnej cenie wykupu lub innym ograniczeniom dotyczącym zakresu, w jakim inwestor może czerpać korzyści z wyników bazowego papieru wartościowego. Inwestor nie jest uprawniony do żadnych dywidend ani podobnych wypłat z tytułu bazowego papieru wartościowego.

**Ryzyko:** W okresie zapadalności wartość certyfikatu gwarancyjnego może spaść poniżej uzgodnionej minimalnej ceny wykupu. Jednak wartość certyfikatu w dniu zapadalności zazwyczaj będzie odpowiadać minimalnej cenie wykupu. Minimalna cena wykupu jest ustalana na podstawie zdolności kredytowej emitenta.

### 3.3.3. Certyfikaty Twin Win

W momencie wykupu emitent certyfikatów Twin Win wypłaca cenę wykupu, która jest uzależniona od wyników instrumentu bazowego. Certyfikaty mają wartość progową. Jeśli cena nie osiągnie wartości progowej certyfikatu Twin Win lub spadnie poniżej tej wartości przed terminem wykupu (co zazwyczaj ma miejsce), inwestor otrzymuje udział w bezwzględnej wartości instrumentu bazowego, poczynając od ceny bazowej ustalonej przez emitenta, tzn. nawet straty w cenie instrumentu bazowego mogą przełożyć się na zyski z certyfikatu. Jeśli cena osiągnie wartość progową certyfikatu twin-win lub spadnie poniżej wartości progowej przed terminem wykupu, certyfikat jest wykupywany po cenie co najmniej równej aktualnemu trendowi cenowemu instrumentu bazowego. Powyżej ceny bazowej możliwy jest nieproporcjonalny udział w wynikach instrumentu bazowego (jeśli emitent tak zdecyduje). Maksymalna cena wykupu może jednak zostać ograniczona.

**Zwrot:** Jeśli cena nie osiągnie wartości progowej, inwestorzy również mogą czerpać zyski z ujemnych wyników instrumentu bazowego, ponieważ mają udział w wynikach bezwzględnych; straty cenowe instrumentu bazowego mogą zatem zostać zamienione na zyski. W zależności od wielu różnych czynników (np. zmienności instrumentu bazowego, czasu do terminu zapadalności, odległości instrumentu bazowego od wartości progowej), certyfikat może wykazywać mniejszą lub większą zależność od wahań cen instrumentu bazowego.

**Ryzyko:** Certyfikaty Twin Win są instrumentami wysokiego ryzyka służącymi do inwestowania aktywów. Jeśli cena aktywów bazowych leżących u podstaw danego certyfikatu Twin Win ulegnie niekorzystnej zmianie, może dojść do utraty znacznej części lub całości zainwestowanego kapitału.

### 3.3.4. Certyfikaty ekspresowe

W przypadku certyfikatów ekspresowych inwestor ma możliwość uczestniczenia w wynikach instrumentu bazowego z opcją wcześniejszego wykupu. Jeżeli instrument bazowy osiągnie próg określony przez emitenta w jednej z dni ważności, certyfikat wygasa przed terminem i jest automatycznie wykupywany przez emitenta po cenie wykupu obowiązującej w danym terminie ważności. Jeśli instrument bazowy nie osiągnie progu w ostatnim dniu wejścia w życie, certyfikat jest wykupiony po cenie zamknięcia papieru wartościowego stanowiącego podstawę certyfikatu ustalonej w dniu zapadalności/w ostatnim dniu ważności. W takim przypadku, jeśli emitent ustali wartość progową podczas emisji certyfikatu, a cena instrumentu bazowego nie osiągnie ani nie przekroczy wartości progowej w okresie monitorowania, certyfikat jest wykupiony po cenie co najmniej równej minimalnej cenie wykupu określonej przez emitenta.

**Zwrot:** W przypadku certyfikatów ekspresowych inwestorzy mają możliwość wcześniejszego zrealizowania dodatnich wyników instrumentu bazowego. Nawet jeśli

określony próg nie zostanie osiągnięty, minimalna cena wykupu może zostać wypłacona, jeśli wartość progowa nie została osiągnięta ani przekroczona. W zależności od wielu różnych czynników (np. zmienności instrumentu bazowego, czasu do terminu zapadalności, odległości instrumentu bazowego od wartości progowej), certyfikat może wykazywać mniejszą lub większą zależność od wahań cen instrumentu bazowego.

**Ryzyko:** Certyfikaty ekspresowe to instrumenty inwestycyjne wysokiego ryzyka. W przypadku niekorzystnych zmian ceny papierów wartościowych stanowiących bazę dla danego certyfikatu ekspresowego, całość lub znaczna część zainwestowanego kapitału może zostać utracona.

### 3.3.5. Certyfikaty dyskontowe

W przypadku certyfikatów dyskontowych inwestorzy mogą nabyć papier wartościowy bazowy (np. akcję lub indeks) po obniżonej cenie bieżącej (bufor bezpieczeństwa), ale w zamian ich udział we wzroście wartości bazowego papieru wartościowego jest ograniczony do określonego pułapu (limit lub cena referencyjna). W terminie zapadalności emitent może wykupić certyfikat po maksymalnej wartości lub dostarczyć akcje, a jeśli papierem wartościowym bazowym jest indeks, wypłacić rozliczenie gotówkowe równe wartości indeksu.

**Zwrot:** Potencjalny zwrot wynika z różnicy między obniżoną ceną zakupu bazowego papieru wartościowego a ceną maksymalną określoną przez limit.

**Ryzyko:** W przypadku gwałtownego spadku ceny instrumentu bazowego, akcje zostaną dostarczone na koniec okresu (wartość dostarczonych akcji będzie niższa od ceny zakupu w tym momencie). Ponieważ możliwe jest przydzielenie akcji, należy przestrzegać ostrzeżeń dotyczących ryzyka związanego z akcjami.

### 3.3.6. Certyfikaty premiowe

Certyfikaty premiowe to papiery dłużne, które oprócz wartości nominalnej zapewniają w terminie wykupu premię lub wzrost wartości papieru bazowego (akcji lub indeksów) pod pewnymi warunkami. Certyfikaty premiowe mają stały termin wykupu. Warunki certyfikatu zazwyczaj przewidują wypłatę środków lub dostawę papieru bazowego w terminie wykupu. Rodzaj i kwota wykupu w terminie zapadalności zależą od wyników bazowego papieru wartościowego. Dla certyfikatu premiowego ustalono trzy poziomy: poziom początkowy, barierę poniżej poziomu początkowego oraz poziom premii powyżej poziomu początkowego. Jeśli papier wartościowy bazowy spadnie do poziomu bariery lub poniżej niej, premia przepada, a certyfikat jest wykupywany po cenie bazowego papieru wartościowego. W przeciwnym razie minimalna cena wykupu jest ustalana na podstawie kwoty premii. Po osiągnięciu terminu wykupu certyfikatu premia jest wypłacana wraz z kwotą początkowo zapłaconą za wartość nominalną certyfikatu.



**Zwrot:** W przypadku certyfikatu premiowego inwestor nabywa roszczenie wobec emitenta o wypłatę kwoty pieniężnej zależnej od zmian wartości aktywów bazowych. Zwrot zależy od wyników aktywów bazowych.

**Ryzyko:** Ryzyko zależy od aktywów bazowych. W przypadku upadłości emitenta nie ma prawa do oddzielenia lub segregacji w odniesieniu do aktywów bazowych.

### 3.3.7. Obligacje gotówkowe lub akcyjne

Składają się z trzech elementów, a ryzyko ponosi nabywca obligacji: inwestor kupuje obligację (komponent obligacyjny), której oprocentowanie obejmuje premię opcyjną. Taka struktura powoduje, że oprocentowanie jest wyższe niż w przypadku porównywalnej obligacji o tym samym terminie zapadalności. Obligacja może zostać wykupiona w gotówce lub w akcjach, w zależności od trendu cenowego akcji bazowych (komponent akcji). Nabywcy obligacji są zatem wystawcami opcji sprzedaży (komponent opcji) i sprzedają osobie trzeciej prawo do przeniesienia akcji na nich, na mocy którego zgadzają się ponieść wszelkie niekorzystne skutki spadku cen. Nabywcy obligacji ponoszą zatem ryzyko związane z trendem cenowym i otrzymują w zamian premię, której wysokość zależy zasadniczo od zmienności kursu akcji bazowej. Jeśli obligacja nie jest utrzymywana do terminu wykupu, ryzyko to potęguje ryzyko stopy procentowej. Każda zmiana stopy procentowej wpływa na cenę obligacji, a tym samym na jej rentowność netto w stosunku do terminu wykupu.

Proszę również zapoznać się z informacjami dotyczącymi ryzyka zawartymi w sekcjach dotyczących ryzyka kredytowego, ryzyka stopy procentowej i ryzyka cenowego akcji.

### 3.3.8. Certyfikaty indeksowe

Certyfikaty indeksowe są instrumentami dłużnymi (zwykle notowanymi na giełdzie), dzięki którym inwestorzy mogą nabyć udziały w określonym indeksie bez konieczności posiadania papierów wartościowych wchodzących w skład indeksu. Indeks bazowy jest zazwyczaj reprezentowany w stosunku 1:1, a uwzględniane są wszelkie zmiany w tym indeksie.

**Zwrot:** W przypadku certyfikatów indeksowych inwestorzy nabywają roszczenie wobec emitenta o wypłatę kwoty, która jest uzależniona od wyników indeksu bazowego. Zwroty zależą od wyników indeksu bazowego.

**Ryzyko:** Ryzyko jest uzależnione od papierów wartościowych wchodzących w skład indeksu. W przypadku upadłości emitenta inwestor nie ma prawa do żądania wyodrębnienia i odzyskania aktywów, które nie należą do masy upadłościowej w odniesieniu do papierów wartościowych bazowych.

### 3.3.9. Certyfikaty koszyka

Certyfikaty koszykowe to instrumenty dłużne, dzięki którym inwestorzy mogą uczestniczyć w przyszłych wynikach określonego koszyka papierów wartościowych bez konieczności posiadania papierów wartościowych wchodzących w skład koszyka indeksowego. Za skład koszyka bazowego odpowiada emitent. Papiery wartościowe wchodzące w skład koszyka mogą być walone jednakowo lub różnie. Skład koszyka może być korygowany w określonych terminach (np. raz w roku).

### 3.3.10. Certyfikaty Knock-out (certyfikaty Turbo)

Certyfikat knock-out to termin używany do określenia certyfikatów, które potwierdzają prawo do kupna lub sprzedaży określonego papieru wartościowego po określonej cenie, jeśli papier wartościowy nie osiągnie określonego progu cenowego (progu knock-out) przed terminem zapadalności. Po osiągnięciu progu inwestycja kończy się przedwcześnie i zazwyczaj w znacznym stopniu traci na wartości. W zależności od wyników bazowego papieru wartościowego rozróżnia się certyfikaty knock-out long, które opierają się na hossie, oraz certyfikaty knock-out short, które są przeznaczone specjalnie pod kątem bessy. Oprócz zwykłych certyfikatów knock-out istnieją również certyfikaty knock-out z dźwignią finansową, które zazwyczaj nazywane są „certyfikatami turbo” (lub certyfikatami z dźwignią finansową). Efekt dźwigni (turbo) powoduje, że certyfikat turbo jest silniej narażony na zmiany cen, co powoduje, że wartość certyfikatu turbo rośnie lub spada w sposób bardziej dynamiczny. W związku z tym niewielkie inwestycje mogą przynieść wyższe zyski, ale większe jest również ryzyko straty.

**Zwrot:** Zwrot następuje, jeśli istnieje korzystna różnica między ceną nabycia lub ceną rynkową a ceną wykonania (umożliwiającą zakup bazowego papieru wartościowego po niższej cenie wykonania lub jego sprzedaż po wyższej cenie wykonania).

**Ryzyko:** Jeśli próg knock-out zostanie osiągnięty przed terminem zapadalności, certyfikat wygasa i traci wartość lub wypłacana jest szacowana wartość rezydualna. W przypadku niektórych emitentów wystarczy, że próg knock-out zostanie osiągnięty w ciągu dnia handlowego (intraday), aby certyfikat został wyeliminowany. Im bardziej aktualny kurs giełdowy zbliża się do ceny wykonania, tym silniejszy jest efekt dźwigni. Jednocześnie jednak wzrasta ryzyko, że cena spadnie poniżej progu knock-out, co spowoduje utratę wartości certyfikatu lub wypłatę szacowanej wartości rezydualnej.

### 3.3.11. Certyfikaty spreadowe

Ponieważ oczekuje się, że cena akcji lub indeksu będzie się zmieniać w określonym przedziale cenowym (spreadzie) wyznaczonym przez punkt początkowy i punkt końcowy, certyfikaty spreadowe dają inwestorom możliwość nieproporcjonalnego udziału w wynikach papierów wartościowych stanowiących podstawę transakcji.

**Zwrot:** Dochód może wynikać z nieproporcjonalnego udziału w zmianach cen aktywów stanowiących podstawę transakcji.



**Ryzyko:** Jeśli jednak cena końcowa ustalona w dniu rozliczeniowym jest niższa od punktu początkowego, certyfikat będzie odzwierciedlał jedynie wyniki cenowe bazowego papieru wartościowego. Jeśli cena spadnie poniżej punktu końcowego, inwestor otrzyma w terminie wykupu stałą maksymalną cenę wykupu bez prawa do udziału w wzroście ceny.

### 3.4. Fundusze inwestycyjne

#### 3.4.1. Krajowe fundusze inwestycyjne

**Informacje ogólne:** Udziały w austriackich funduszach inwestycyjnych (jednostki uczestnictwa) są papierami wartościowymi potwierdzającymi współwłasność w funduszu inwestycyjnym. Fundusze inwestycyjne inwestują środki posiadaczy jednostek uczestnictwa w oparciu o strategię inwestycyjną funduszu inwestycyjnego, zawsze kierując się zasadą dywersyfikacji ryzyka. Zazwyczaj tradycyjne fundusze inwestycyjne dzielą się na trzy główne rodzaje: fundusze obligacyjne, fundusze akcyjne oraz fundusze mieszane, które inwestują zarówno w obligacje, jak i akcje. Fundusze inwestycyjne mogą inwestować w krajowe i/lub zagraniczne papiery wartościowe. Oprócz papierów wartościowych spektrum inwestycji krajowych funduszy inwestycyjnych obejmuje również instrumenty rynku pieniężnego, płynne aktywa finansowe, produkty pochodne i inne jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych. Ponadto dla celów podatkowych rozróżnia się fundusze inwestycyjne wypłacające dywidendy i fundusze inwestycyjne niewypłacające dywidend. W przeciwieństwie do funduszu inwestycyjnego wypłacającego dywidendy, fundusz inwestycyjny niewypłacający dywidend nie wypłaca dochodów, lecz reinwestuje je w fundusz inwestycyjny. W funduszach parasolowych zyski są inwestowane w inne krajowe i/lub zagraniczne fundusze inwestycyjne. Fundusze gwarancyjne wiążą się z wiążącym zobowiązaniem – dotyczącym wypłat w określonym okresie, spłaty kapitału lub wyników – ze strony gwaranta wyznaczonego przez spółkę zarządzającą.

**Zwrot:** Zwrot z inwestycji składa się z rocznych dywidend i zmiany wartości obliczeniowej funduszu inwestycyjnego i nie można go określić z góry. Wyniki zależą od polityki inwestycyjnej określonej w regulaminie funduszu oraz od wyników rynkowych poszczególnych aktywów funduszu inwestycyjnego. W zależności od składu funduszu inwestycyjnego, należy również przestrzegać ostrzeżeń o ryzyku dla obligacji, akcji i warrantów.

**Ryzyko związane z ceną/wyceną:** Jednostki uczestnictwa funduszu inwestycyjnego można zazwyczaj zwrócić w dowolnym momencie po cenie wykupu. W wyjątkowych okolicznościach wykup może zostać tymczasowo zawieszony do czasu sprzedaży aktywów funduszu inwestycyjnego i uzyskania wpływów ze sprzedaży. W przypadku gdy wielu posiadaczy jednostek uczestnictwa decyduje się na jednoczesny zwrot swoich certyfikatów, fundusz inwestycyjny – o ile warunki funduszu nie przewidują innych rozwiązań – może zawiesić umorzenie jednostek funduszu inwestycyjnego z powodu braku płynności. Każde takie zawieszenie musi być realizowane w ścisłej zgodności z wymogami prawnymi i wymaga również powiadomienia Urzędu Nadzoru Rynku Finansowego (FMA) oraz ogłoszenia publicznego. Celem takiego zawieszenia

jest umożliwienie funduszowi inwestycyjnemu pozyskanie dodatkowej płynności. Jeśli nie uda się to, fundusz inwestycyjny może zostać zamknięty. Państwa doradca inwestycyjny poinformuje Państwa o wszelkich należnych kosztach oraz, w zależności od przypadku, o terminie realizacji zlecenia kupna lub sprzedaży. Okres trwania funduszu inwestycyjnego zależy od warunków funduszu i zazwyczaj jest nieograniczony. Należy pamiętać, że w przeciwieństwie do obligacji, w przypadku jednostek uczestnictwa funduszu inwestycyjnego zazwyczaj nie ma wykupu, a zatem nie ma stałej ceny wykupu. W przypadku inwestowania w fundusz ryzyko zależy od polityki inwestycyjnej i wyników aktywów funduszu inwestycyjnego. Nie można wykluczyć możliwości poniesienia straty. Chociaż inwestycję można zazwyczaj wykupić w dowolnym momencie, fundusze inwestycyjne są produktami inwestycyjnymi, które zazwyczaj przynoszą zyski tylko w przypadku długoterminowego utrzymywania. Podobnie jak akcje, fundusze inwestycyjne mogą być przedmiotem obrotu na giełdach papierów wartościowych: są wówczas nazywane funduszami notowanymi na giełdzie (ETF). Należy zaznaczyć, że fundusz inwestycyjny kwalifikuje się jako ETF tylko wtedy, gdy spółka zarządzająca zawarła odpowiednią umowę z animatorem rynku. **Ceny kształtujące się na odpowiedniej giełdzie papierów wartościowych mogą różnić się od ceny wykupu.** W tym zakresie należy wziąć pod uwagę informacje dotyczące ryzyka związane z akcjami.

**Skutki podatkowe:** Opodatkowanie dochodów różni się w zależności od rodzaju funduszu inwestycyjnego.

### 3.4.2. Zagraniczne fundusze inwestycyjne

Zagraniczne fundusze inwestycyjne podlegają wymogom prawnym obowiązującym w innych krajach (UE), które mogą różnić się od przepisów obowiązujących w Austrii. W szczególności przepisy ostrożnościowe w innych krajach (poza UE) mogą być mniej rygorystyczne niż w Austrii. Należy również wziąć pod uwagę, że fundusze inwestycyjne dostępne w innych krajach (UE) mogą różnić się od funduszy dostępnych w Austrii, np. pod względem struktury funduszy zgodnie z prawem spółek. Takie fundusze inwestycyjne są ukierunkowane na podaż i popyt, a nie na wartość wewnętrzną funduszu inwestycyjnego, dlatego są porównywalne z akcjami. Należy pamiętać, że dywidendy i ekwiwalenty dywidend zagranicznych funduszy inwestycyjnych (np. funduszy nie wypłacających dywidend) podlegają innym przepisom podatkowym, niezależnie od ich formy prawnej.

### 3.4.3. Fundusze notowane na giełdzie (ETF)

Fundusze notowane na giełdzie (ETF) to jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych, które są przedmiotem obrotu na giełdzie papierów wartościowych podobnie jak akcje poszczególnych spółek. Fundusz ETF odwzorowuje koszyk papierów wartościowych (np. koszyk akcji lub innych instrumentów finansowych) w celu odzwierciedlenia składu określonego indeksu. To znaczy, że naśladuje indeks — często fizycznie — przez posiadanie papierów wartościowych w koszyku zgodnie z

ich aktualną wagą. Dzięki temu cena ETF zmienia się praktycznie tak samo jak indeks, który naśladuje.

Struktura tych funduszy jest bardzo przejrzysta i w przeciwieństwie do funduszy aktywnych, nie wymaga aktywnego wyboru papierów wartościowych przez zarządzającego funduszem. Chociaż cena zazwyczaj odzwierciedla indeks, mogą wystąpić niewielkie odchylenia; mierzy się je za pomocą błędu śledzenia.

**Zwrot:** Zwrot zależy wyłącznie od rozwoju aktywów bazowych w koszyku papierów wartościowych. Ponieważ ETF odzwierciedla indeks, zwrot odpowiada wynikom rynkowym tego indeksu.

**Ryzyko:** Ryzyko zależy od wartości bazowych koszyka papierów wartościowych. Istnieje ogólne ryzyko straty spowodowane spadkiem cen bazowych inwestycji. Ponieważ fundusze ETF są pasywne, nie ma możliwości osiągnięcia wyników lepszych od benchmarku. Ponadto wybór wartości indeksu często nie opiera się na kryteriach jakościowych, ale raczej na kapitalizacji rynkowej. Znaczące ograniczenie wynika z faktu, że ETF nie dokonuje realokacji ani nie wychodzi z rynku w celu ograniczenia strat, dlatego w okresach spadku cen inwestor musi sam przejść do działania. Inwestorzy muszą również uwzględnić ryzyko walutowe, jeśli akcje bazowe są denominowane w walutach spoza strefy euro.

#### 3.4.4. Fundusze ETF UCITS

Fundusz ETF UCITS to fundusz UCITS, którego co najmniej jedna jednostka lub klasa akcji jest przedmiotem obrotu w ciągu dnia na co najmniej jednym rynku regulowanym lub wielostronnej platformie obrotu, z co najmniej jednym animatorem rynku, który podejmuje działania w celu zapewnienia, aby wartość giełdowa jego jednostek lub akcji nie odbiegała znacząco od jego wartości aktywów netto i, w stosownych przypadkach, jego orientacyjnej wartości aktywów netto.

**Traktowanie inwestorów na rynku wtórnym funduszy UCITS ETF:** W przypadku gdy jednostki uczestnictwa funduszu UCITS ETF nabyte na rynku wtórnym nie podlegają zasadniczo umorzeniu przez fundusz.

**Ostrzeżenie:** Jednostki uczestnictwa/akcje UCITS ETF nabyte na rynku wtórnym zazwyczaj nie mogą być sprzedane bezpośrednio z powrotem do UCITS ETF. Inwestorzy muszą kupować i sprzedawać jednostki uczestnictwa/akcje na rynku wtórnym z pomocą pośrednika (np. maklera giełdowego) i mogą ponieść z tego tytułu opłaty. Ponadto inwestorzy mogą zapłacić więcej niż bieżąca wartość aktywów netto przy zakupie jednostek uczestnictwa/akcji i mogą otrzymać mniej niż bieżąca wartość aktywów netto przy ich sprzedaży.

Jeżeli wartość giełdowa jednostek lub udziałów funduszu UCITS ETF znacznie odbiega od jego wartości aktywów netto, inwestorzy, którzy nabyli swoje jednostki lub udziały (lub, w stosownych przypadkach, prawo do nabycia jednostki lub udziału przyznane w drodze dystrybucji odpowiedniej jednostki lub udziału) na rynku wtórnym, mogą uzyskać zgodę na ich bezpośrednią sprzedaż z powrotem funduszowi

UCITS ETF. Dotyczy to np. przypadków zakłóceń na rynku, takich jak brak animatora rynku.

### 3.5. Fundusze nieruchomości

**Informacje ogólne:** Fundusze nieruchomości to specjalne aktywa należące do spółki inwestycyjnej zajmującej się nieruchomościami, która przechowuje i zarządza tymi specjalnymi aktywami w ramach powiernictwa. Certyfikaty jednostek uczestnictwa stanowią dowód posiadania udziałów w takich specjalnych aktywach. W oparciu o zasadę dywersyfikacji ryzyka fundusze nieruchomości inwestują środki przekazane im przez posiadaczy jednostek uczestnictwa w nieruchomości gruntowe, budynki, udziały w spółkach nieruchomościowych, aktywa porównywalne oraz własne projekty budowlane; posiadają również płynne aktywa finansowe (aktywa płynne), jak papiery wartościowe i środki pieniężne na rachunkach bankowych. Celem aktywów płynnych jest zapewnienie możliwości wywiązania się z przyszłych zobowiązań płatniczych funduszu nieruchomości (na przykład w celu zakupu nieruchomości).

**Zwrot:** Z punktu widzenia posiadaczy jednostek uczestnictwa całkowity zwrot z funduszy nieruchomości składa się z rocznych wypłat (o ile jest to fundusz wypłacający dywidendy) oraz wyników obliczonej wartości udziału w funduszu i nie można go przewidzieć. Wyniki funduszu nieruchomości zależą od polityki inwestycyjnej określonej w regulaminie funduszu, trendów rynkowych, poszczególnych nieruchomości posiadanych przez fundusz oraz innych składników aktywów funduszu (papiery wartościowe, środki pieniężne na rachunkach bankowych). Historyczne wyniki funduszu nieruchomości nie są wskazówką co do jego przyszłych wyników. Fundusze nieruchomości podlegają między innymi ryzyku związanemu z pustostanami. Szczególnie w przypadku własnych projektów budowlanych mogą pojawić się problemy związane z pierwszym wynajmem. Ponadto pustostany mogą negatywnie wpłynąć na wartość funduszu nieruchomości i prowadzić do zmniejszenia dywidend. Inwestowanie w fundusze nieruchomości może również prowadzić do zmniejszenia zainwestowanego kapitału.

Oprócz środków pieniężnych zdeponowanych na rachunkach bankowych fundusze nieruchomości inwestują również środki płynne w inne rodzaje inwestycji, w szczególności w papiery wartościowe oprocentowane. Te składniki aktywów funduszu podlegają wówczas specyficznym rodzajom ryzyka związanego z wybraną formą inwestycji. W przypadku gdy fundusze nieruchomości inwestują w projekty zagraniczne poza strefą euro, posiadacz jednostek uczestnictwa jest narażony na dodatkowe ryzyko walutowe, ponieważ wartość rynkowa i skapitalizowane zyski takiej zagranicznej nieruchomości muszą być przeliczane przy każdym obliczaniu ceny subskrypcji i ceny odkupu.

**Ryzyko związane z ceną/wyceną:** Certyfikaty jednostek uczestnictwa mogą być zazwyczaj zwracane w dowolnym momencie po cenie odkupu. Należy zauważyć, że fundusze nieruchomości mogą mieć ograniczenia dotyczące odkupu certyfikatów jednostek uczestnictwa. W wyjątkowych okolicznościach wykup certyfikatów może

zostać tymczasowo zawieszony do czasu sprzedaży aktywów funduszu i uzyskania wpływów ze sprzedaży. W szczególności regulamin funduszu może przewidywać zawieszenie wykupu certyfikatów udziałowych na dłuższy okres, nawet do dwóch lat, po dokonaniu znacznych wykupów. W takim przypadku cena wykupu nie zostanie wypłacona w tym okresie. Fundusze nieruchomości są zazwyczaj klasyfikowane jako długoterminowe projekty inwestycyjne.

### 3.6. Towary będące przedmiotem obrotu giełdowego (ETC)

**Informacje ogólne:** Towary notowane na giełdzie (ETC) to papiery dłużne notowane na giełdzie, które zazwyczaj są powiązane z wynikami towarów lub kryptoaktywów. ETC zazwyczaj nie mają ustalonego terminu zapadalności, co pozwala inwestorom na handel w oparciu o rosnące lub spadające ceny bez konieczności zawierania fizycznego zobowiązania zakupu (np. w przypadku ropy naftowej sprzedawanej w baryłkach).

**Ryzyka:** Inwestowanie w towary notowane na giełdzie (ETC) wiąże się ze znacznym ryzykiem, a potencjalni inwestorzy muszą mieć świadomość, że wartość ich inwestycji może zarówno wzrosnąć, jak i spaść. Ponieważ ETC zazwyczaj nie są objęte ochroną kapitału, inwestorzy nie mają gwarancji spłaty i muszą być przygotowani na całkowitą utratę zainwestowanego kapitału. Wyniki historyczne nie są wiarygodnym wskaźnikiem przyszłych wyników, a wyniki ETC podlegają potrąceniu rocznych opłat produktowych, co oznacza, że zwroty nie będą idealnie odpowiadać bezpośrednim wynikom aktywów bazowych.

ETC są dłużnymi papierami wartościowymi, zazwyczaj skonstruowanymi jako zobowiązania z ograniczoną odpowiedzialnością. To znaczy, że zobowiązanie emitenta do zapłaty jest ograniczone tylko do aktywów bazowych, które są zabezpieczeniem. Jeśli te aktywa okażą się niewystarczające do pokrycia roszczeń lub jeśli emitent zostanie zlikwidowany, inwestorzy polegają na dochodach z likwidacji zabezpieczenia i mogą nie odzyskać całej swojej inwestycji. Ponadto inwestorzy są narażeni na ogólne ryzyko rynkowe; jeśli cena rynkowa instrumentu bazowego spadnie, ETC poniesie odpowiednią stratę. Rynki bazowe są często narażone na specyficzne czynniki powodujące zmienność: na metale szlachetne mogą mieć wpływ fizyczne niedobory lub popyt przemysłowy; uprawnienia do emisji dwutlenku węgla są bardzo wrażliwe na decyzje polityczne i zmiany regulacyjne; a aktywa kryptograficzne są znane z ekstremalnej zmienności, spekulacyjnych nastrojów i wyjątkowych zagrożeń technologicznych, np. ataków hakerskich.

Płynność i zmienność również mają kluczowe znaczenie. Ceny towarów i aktywów alternatywnych są zazwyczaj bardziej zmienne niż ceny tradycyjnych klas aktywów. W okresach napięć rynkowych płynność może ulec znacznemu ograniczeniu, co może prowadzić do zwiększenia spreadów między ceną kupna a ceną sprzedaży, opóźnień w realizacji transakcji, a nawet tymczasowej niemożności obrotu papierami wartościowymi. To nie wszystko. Jeśli ETC jest denominowany w walucie innej niż

waluta macierzysta inwestora, inwestycja podlega ryzyku kursowemu, a wahania kursów walut mogą zmniejszyć zyski.

### 3.7. Fundusze hedgingowe, CTA

#### 3.7.1. Fundusze hedgingowe

**Informacje ogólne:** Fundusze hedgingowe to fundusze, których polityka inwestycyjna nie podlega żadnym lub podlega jedynie niewielkim ograniczeniom prawnym lub innym. Starają się zwiększyć swój kapitał poprzez alternatywne, czasami nieprzejrzyste strategie inwestycyjne, wykorzystując wszystkie dostępne rodzaje inwestycji.

#### Przykłady strategii inwestycyjnych:

- **Długoterminowa/krótkoterminowa:** Jednocześnie dokonywane są zakupy niedowartościowanych papierów wartościowych i sprzedaż przewartościowanych papierów wartościowych.
- **Uzależniona od zdarzeń:** Podejmowane są próby wykorzystania szczególnych wyników przedsiębiorstw, np. fuzji, przejęć, reorganizacji lub upadłości.
- **Globalna makro:** Celem tej strategii jest identyfikacja i wykorzystanie nieefektywności rynków poprzez analizę makroekonomiczną najważniejszych wydarzeń gospodarczych i politycznych.

Fundusze hedgingowe funduszy to fundusze inwestujące w poszczególne fundusze hedgingowe. Certyfikaty indeksowe funduszy hedgingowych to papiery dłużne, których cena i wyniki są uzależnione od średnich wyników kilku funduszy hedgingowych, które są łączone w jeden indeks stanowiący podstawę obliczeń. Fundusze hedgingowe funduszy i certyfikaty indeksowe funduszy hedgingowych oferują inwestorom korzyść w postaci lepszej dywersyfikacji ryzyka.

**Składniki dochodu i ryzyka:** Fundusze hedgingowe mogą zapewnić bardzo wysokie zyski, ale ryzyko utraty zainwestowanego kapitału jest również wysokie. Na wyniki produktów funduszy hedgingowych szczególny wpływ mają następujące czynniki, które rodzą zarówno okazje, jak i zagrożenia:

- Na wyniki funduszy hedgingowych zazwyczaj nie mają wpływu międzynarodowe trendy na rynkach akcji i obligacji. W zależności od strategii funduszu hedgingowego ogólny trend rynkowy może zostać wzmocniony lub spowodować tendencję w przeciwnym kierunku.
- Na wyniki funduszy hedgingowych wpływ ma w szczególności segment rynku, który reprezentują.
- Ze względu na swój skład aktywa funduszy hedgingowych mogą podlegać zwiększonej zmienności, tzn. ceny akcji mogą podlegać znacznym wahaniom w górę i w dół, nawet w krótkich okresach. W skrajnych przypadkach niegwarantowane produkty funduszy hedgingowych mogą skutkować całkowitą utratą wartości.



- Skoncentrowanie się na jednej lub kilku strategiach jeszcze bardziej zwiększa ryzyko – ryzyko można zmniejszyć poprzez dywersyfikację funduszy hedgingowych funduszy lub certyfikatów indeksowych funduszy hedgingowych.
- Wybór i skład poszczególnych funduszy jest dokonywany przez zarządzającego funduszem funduszy w zależności od docelowego profilu ryzyka/zwrotu funduszu lub przez komitet indeksowy zgodnie z określoną alokacją krajową i sektorową.
- ie jest możliwe zapewnienie przez zarządzającego funduszem funduszy/komisję indeksową przejrzystości bazowych funduszy hedgingowych przez cały czas.

**Ryzyko płynności:** Ze względu na złożone strategie funduszy hedgingowych i złożone zarządzanie funduszami hedgingowymi, ustalenie ceny produktu funduszu hedgingowego zajmuje więcej czasu niż w przypadku tradycyjnych funduszy. Ustalanie ceny produktu funduszu hedgingowego zajmuje więcej czasu niż w przypadku funduszy tradycyjnych. W rezultacie fundusze hedgingowe są mniej płynne niż tradycyjne fundusze. Ceny są zazwyczaj ustalone co miesiąc, a nie codziennie, więc akcje często można umorzyć tylko raz w miesiącu. Aby móc zwrócić akcje w tym momencie, inwestorzy muszą wystosować nieodwołalne oświadczenie o zamiarze zwrotu akcji z odpowiednim wyprzedzeniem przed datą wykupu. Ceny udziałów mogą ulec znacznej zmianie między momentem złożenia listu intencyjnego dotyczącego zwrotu udziałów a momentem wykupu, ale inwestorzy nie mają już możliwości odpowiedniego zareagowania, ponieważ ich listy intencyjne są nieodwołalne. Szczegółowe warunki wykupu zależą od konkretnego produktu. Ograniczona płynność poszczególnych funduszy i instrumentów, w które inwestują, może zatem wpływać na zbywalność funduszy hedgingowych.

### 3.7.2.CTA (Commodity Trading Advisor)

Większość CTA wykorzystuje w pełni zautomatyzowane systemy transakcyjne do handlu kontraktami terminowymi, tj. programy komputerowe, które samodzielnie podejmują wszystkie decyzje. Celem jest prognozowanie pewnych trendów i przyszłych zmian rynkowych w oparciu o analizę ostatnich wydarzeń.

**Zwrot:** Zwrot składa się z zyskownych, w pełni zautomatyzowanych inwestycji, które wynikają z wykorzystania rozpoznanych trendów.

**Ryzyko:** Ryzyko dotyczy sytuacji, w której prognozowane trendy nie nastąpią lub automatyczny system transakcyjny nie wykryje trendów.



### 3.8. Akcje/udziały

**Definicja:** Akcje są papierami wartościowymi, które potwierdzają udział kapitałowy w spółce (spółce akcyjnej). Główne prawa akcjonariusza to prawo do udziału w zyskach spółki oraz prawo głosu na walnych zgromadzeniach akcjonariuszy (z wyjątkiem akcji uprzywilejowanych).

**Zwrot:** Zwrot z inwestycji w akcje składa się z wypłat dywidendy oraz zysków/strat cenowych i nie można go przewidzieć z całą pewnością. Dywidenda to zysk rozdzielany na podstawie uchwały walnego zgromadzenia. Kwota dywidendy jest podawana albo jako kwota bezwzględna na akcję, albo jako procent wartości nominalnej. Zysk z dywidendy w stosunku do ceny akcji nazywany jest stopą dywidendy. Zasadniczo stopa ta jest znacznie niższa niż dywidenda wyrażona w procentach. Większa część zwrotu z inwestycji w akcje pochodzi zazwyczaj z wyników/trendu cenowego akcji (patrz ryzyko cenowe).

**Ryzyko cenowe:** Akcja jest papierem wartościowym, który zazwyczaj jest przedmiotem obrotu na giełdzie papierów wartościowych. Zasadniczo cena jest ustalana codziennie na podstawie podaży i popytu. Inwestycje w akcje mogą prowadzić do znacznych strat. Zasadniczo cena akcji zależy od sukcesu biznesowego danej spółki, a także od ogólnej sytuacji gospodarczej i politycznej. Ponadto na cenę akcji, a tym samym na zwrot z inwestycji, mogą mieć wpływ czynniki irracjonalne (nastroje inwestorów, opinia publiczna).

**Ryzyko kredytowe:** Jako akcjonariusze mają Państwo udziały w spółce. W szczególności jej niewypłacalność może spowodować, że Państwa udziały staną się bezwartościowe.

**Ryzyko płynności:** W przypadku papierów wartościowych o ograniczonej płynności (w szczególności notowanych na rynkach nieuregulowanych, w obrocie pozagiełdowym) może wystąpić problem z możliwością ich zbycia. Nawet jeśli akcja jest notowana na kilku giełdach, mogą występować różnice w możliwościach jej zbycia na różnych giełdach międzynarodowych (np. notowanie amerykańskiej akcji we Frankfurcie).

**Ryzyko giełdowe:** Akcje są przedmiotem obrotu na giełdzie papierów wartościowych, a czasami w obrocie pozagiełdowym. Podczas handlu na giełdzie należy przestrzegać zasad jej funkcjonowania (jednostki zamknięcia, rodzaje zleceń, przepisy walutowe itp. Jeśli akcja jest notowana na różnych giełdach w różnych walutach (np. akcja amerykańska jest notowana na giełdzie we Frankfurcie w euro), ryzyko cenowe obejmuje również ryzyko walutowe. Przy zakupie akcji na zagranicznej giełdzie należy pamiętać, że zagraniczne giełdy zawsze pobierają „opłaty stron trzecich”.

**Uwaga:** Inwestycje w akcje powinny być rozłożone na różne spółki, branże i kraje. Ponieważ zawsze należy spodziewać się wahań cen, okres inwestycji powinien być zasadniczo długoterminowy, a inwestycja powinna być regularnie weryfikowana. Akcjonariusze powinni regularnie informować się o wynikach swoich spółek, np. poprzez prasę biznesową lub Internet.

### 3.9. Giełdowe instrumenty pochodne (opcje i kontrakty futures)

Opcje i kontrakty futures wiążą się z wysokim prawdopodobieństwem uzyskania dodatnich zwrotów, ale również z bardzo wysokim ryzykiem strat.

#### 3.9.1. Kupno opcji

Kupno opcji wiąże się z nabyciem (otwarcie = kupno opcji, długa pozycja) opcji kupna (opcje kupna) lub sprzedaży (opcje sprzedaży), poprzez które nabywa się prawo do dostawy lub przyjęcia bazowego papieru wartościowego lub, jeśli jest to niemożliwe, jak w przypadku opcji indeksowych, prawo do wypłaty kwoty równej dodatniej różnicy między ceną instrumentu bazowego w momencie zakupu opcji a ceną rynkową w momencie wykonania opcji. Opcje typu amerykańskiego mogą być wykonane w dowolnym momencie przed uzgodnioną datą wygaśnięcia, a opcje typu europejskiego mogą być wykonane tylko w uzgodnionej dacie wygaśnięcia. Aby uzyskać prawo wynikające z opcji, należy zapłacić cenę opcji (premię opcyjną). Cena może nie spełnić oczekiwań, jakie miał inwestor w momencie zakupu opcji, a wartość opcji może spaść, a nawet spaść do zera w momencie wygaśnięcia. Ryzyko straty jest zatem równe cenie zapłaconej za opcję.

#### 3.9.2. Sprzedaż kontraktów opcyjnych oraz zakup lub sprzedaż warunkowych kontraktów futures

**Sprzedaż opcji kupna:** Sprzedaż opcji kupna polega na zbyciu (otwarciu, pozycji krótkiej) opcji kupna (opcji zakupu), poprzez które inwestor przyjmuje zobowiązanie do dostarczenia bazowego papieru wartościowego po określonej cenie w dowolnym momencie przed datą wygaśnięcia (w przypadku opcji kupna typu amerykańskiego) lub w dniu wygaśnięcia (w przypadku opcji kupna typu europejskiego). Za podjęcie tego zobowiązania inwestor otrzymuje cenę wykonania. W przypadku wzrostu ceny papieru wartościowego będącego przedmiotem transakcji, należy dostarczyć ten papier wartościowy po uzgodnionej cenie, nawet jeśli cena rynkowa jest znacznie wyższa. Ryzyko straty, którego nie można przewidzieć i które z reguły jest nieograniczone, wynika z tej różnicy. Jeśli inwestor nie posiada papierów wartościowych będących przedmiotem transakcji (niepokryta pozycja krótka), będzie musiał je nabyć w ramach transakcji spot (transakcja zabezpieczająca); w takim przypadku ryzyko straty nie może być przewidziane. Jeśli inwestor posiada papiery wartościowe będące przedmiotem transakcji, jest chroniony przed stratami z tytułu pokrycia i będzie mógł zagwarantować terminową dostawę. Ponieważ jednak papiery te muszą być zablokowane do daty wygaśnięcia opcji, inwestor nie będzie miał do nich dostępu w tym okresie, co oznacza, że nie będzie mógł ich sprzedać, aby zabezpieczyć się przed spadkiem cen.

**Sprzedaż opcji sprzedaży:** Sprzedaż opcji sprzedaży polega na zbyciu (otwarciu, zajęciu krótkiej pozycji) opcji sprzedaży (opcji sprzedaży), poprzez które inwestor przyjmuje zobowiązanie do kupna bazowego papieru wartościowego po określonej

cenie w dowolnym momencie przed datą wygaśnięcia (w przypadku opcji kupna typu amerykańskiego) lub w dniu wygaśnięcia (w przypadku opcji kupna typu europejskiego). Za podjęcie tego zobowiązania inwestor otrzymuje cenę wykonania. Jeśli cena bazowego papieru wartościowego spadnie, oczekuje się, że inwestor kupi bazowy papier wartościowy po uzgodnionej cenie, nawet jeśli cena rynkowa będzie znacznie niższa. Ta różnica między ceną wykonania a premią opcyjną stanowi podstawowe ryzyko straty, którego nie można przewidzieć. Natychmiastowa sprzedaż papierów wartościowych będzie możliwa wyłącznie ze stratą. Jeśli jednak inwestor chce zachować prawo własności i nie sprzedawać papierów wartościowych od razu, musi wziąć pod uwagę związane z tym koszty.

**Kupno lub sprzedaż kontraktów forward:** Polega na zbyciu lub, w zależności od przypadku, zakupie kontraktów forward w określonym terminie w przyszłości, w wyniku czego inwestor przyjmuje na siebie zobowiązanie do przyjęcia lub dostarczenia papieru wartościowego będącego przedmiotem transakcji po określonej cenie na koniec uzgodnionego terminu zapadalności. W przypadku wzrostu ceny papieru wartościowego będącego przedmiotem transakcji, należy dostarczyć ten papier wartościowy po uzgodnionej cenie, nawet jeśli cena rynkowa jest znacznie wyższa. Jeśli cena bazowego papieru wartościowego spadnie, oczekuje się, że inwestor kupi bazowy papier wartościowy po uzgodnionej cenie, nawet jeśli cena rynkowa będzie znacznie niższa. Ryzyko poniesienia straty wynika właśnie z tej różnicy. Jeśli inwestor zdecyduje się na zakup, w momencie zapadalności musi dysponować pełną kwotą w gotówce. Jeśli inwestor nie posiada papierów wartościowych będących przedmiotem transakcji (niepokryta pozycja krótka), będzie musiał je nabyć w ramach transakcji spot (transakcja zabezpieczająca); w takim przypadku ryzyko straty nie może być przewidziane. Jeśli inwestor posiada papiery wartościowe będące przedmiotem transakcji, jest chroniony przed stratami z tytułu pokrycia i będzie mógł zagwarantować terminową dostawę.

### 3.9.3. Rozliczenia gotówkowe

Jeśli w przypadku kontraktu futures przyjęcie lub dostawa papierów wartościowych stanowiących przedmiot kontraktu jest niemożliwa (np. w przypadku opcji indeksowych lub kontraktów futures na indeksy), inwestor będzie zobowiązany do zapłaty kwoty pieniężnej (rozliczenie gotówkowe) wynikającej z różnicy między ceną papieru wartościowego stanowiącego przedmiot kontraktu w momencie podpisania opcji lub kontraktu futures a ceną rynkową w momencie wykonania lub wygaśnięcia kontraktu, jeśli rynek nie zachował się zgodnie z oczekiwaniami inwestora.

Ryzyko straty inwestora, którego nie można przewidzieć i które z reguły jest nieograniczone, wynika z tej różnicy i inwestor musi zapewnić sobie wystarczającą płynność finansową, aby pokryć koszty transakcji.

### 3.9.4. Zabezpieczenie (depozyty zabezpieczające)

W przypadku niepokrytej sprzedaży opcji (otwarcie = sprzedaż w celu otwarcia, niepokryta pozycja krótka) lub kupna lub sprzedaży terminowej (transakcje futures), wymagane jest zapewnienie zabezpieczenia w postaci tzw. depozytów zabezpieczających. Inwestor jest zobowiązany do zapewnienia tego zabezpieczenia zarówno w momencie otwarcia, jak i w razie potrzeby (zmiany cen niezgodne z oczekiwaniami inwestora) przez cały okres obowiązywania kontraktu opcyjnego lub futures. Jeśli inwestor nie jest w stanie zapewnić dodatkowego zabezpieczenia, które stało się konieczne, jesteśmy niestety zmuszeni do natychmiastowego zamknięcia otwartych pozycji i wykorzystania już zapewnionego zabezpieczenia do pokrycia transakcji.

### 3.9.5. Zamknięcie pozycji

W przypadku transakcji forward i opcji typu amerykańskiego istnieje również możliwość zamknięcia pozycji przed terminem wygaśnięcia. Nie należy jednak oczekiwać, że opcja ta będzie dostępna przez cały czas. Dostępność tej opcji zawsze zależy w dużej mierze od sytuacji rynkowej, a w trudnych warunkach rynkowych może zaistnieć konieczność przeprowadzenia transakcji po niekorzystnej cenie rynkowej, co spowoduje straty.

### 3.9.6. Inne rodzaje ryzyka

Opcje wiążą się zarówno z prawami, jak i obowiązkami – kontrakty futures wiążą się wyłącznie z obowiązkami – i mają określony termin wygaśnięcia lub dostawy. Z tego powodu oraz ze względu na szybkość takich transakcji istnieje dodatkowe ryzyko. W szczególności ryzyko to polega na tym, że:

- Opcje, które nie zostaną wykonane lub zamknięte w odpowiednim terminie, wygasają i tracą wartość.
- Jeśli wymagany dodatkowy depozyt zabezpieczający nie zostanie dostarczony w odpowiednim czasie, zamkniemy Państwa pozycję i wykorzystamy wszelkie wcześniej wpłacone depozyty zabezpieczające, niezależnie od wszelkich Państwa zobowiązań do pokrycia zaległych sald.
- W przypadku opcji (pozycji krótkich) niezbędne kroki zostaną podjęte bez uprzedniego powiadomienia w przypadku przypisania. Wszelkie papiery wartościowe przypisane w trakcie wykonywania opcji sprzedaży zostaną sprzedane, jeśli dostępne pokrycie jest niewystarczające.
- W przypadku zawierania kontraktów terminowych w walutach obcych niekorzystne trendy na rynku walutowym mogą zwiększyć ryzyko poniesienia straty.

### 3.10. Warranty

**Definicja:** Warranty są nieoprocentowanymi papierami wartościowymi bez prawa do dywidendy, które dają posiadaczowi prawo do kupna (opcje kupna) lub sprzedaży (opcje sprzedaży) aktywów bazowych (np. akcji) po cenie określonej z góry (cena wykonania) w określonym terminie lub w określonym okresie.

**Zwrot:** Przez zakup opcji kupna właściciel ustala cenę zakupu aktywów bazowych. Zwrot z inwestycji uzyskuje się, jeśli cena rynkowa instrumentu bazowego pomniejszona o cenę zakupu opcji jest wyższa niż cena wykonania. Posiadacz opcji może wówczas kupić instrument bazowy po cenie wykonania i natychmiast sprzedać go po cenie rynkowej. Generalnie wzrost ceny instrumentu bazowego powoduje stosunkowo silny wzrost ceny opcji (efekt dźwigni), dzięki czemu większość inwestorów realizuje zwrot z inwestycji poprzez sprzedaż opcji. Sytuacja odwrotna dotyczy opcji sprzedaży: ich cena zazwyczaj rośnie, gdy cena instrumentu bazowego spada. Zwrotu z inwestycji w opcje nie można przewidzieć. Maksymalna strata jest ograniczona do kwoty zainwestowanego kapitału.

**Ryzyko cenowe:** Ryzyko związane z inwestycjami w warranty wynika z faktu, że do momentu wygaśnięcia warrantów aktywa bazowe mogą nie rozwijać się zgodnie z oczekiwaniami, na podstawie których podjęto decyzję o zakupie. W skrajnych przypadkach może to prowadzić do całkowitej utraty zainwestowanego kapitału. Ponadto cena warrantów zależy od innych czynników. Najważniejsze z nich:

- Zmienność aktywów bazowych (miara oczekiwanego zakresu wahań aktywów bazowych w momencie zakupu, a jednocześnie najważniejszy parametr wpływający na cenę warrantów). Wysoka zmienność zazwyczaj oznacza wyższą cenę warrantu.
- Termin wygaśnięcia opcji (im dłuższy termin wygaśnięcia opcji, tym wyższa cena).

Nawet jeśli Państwa oczekiwania dotyczące zmiany ceny instrumentu bazowego zostaną spełnione, spadek zmienności lub skrócenie terminu zapadalności może spowodować, że cena opcji pozostanie niezmienną lub spadnie. Zakup opcji na krótko przed jej wygaśnięciem wiąże się z wysokim ryzykiem. Zakup w okresie wysokiej zmienności powoduje, że inwestycja jest droższa i dlatego opiera się na spekulacji.

**Ryzyko płynności:** Opcje są zazwyczaj emitowane tylko w niewielkich ilościach. A to zwiększa ryzyko płynności. W rezultacie poszczególne opcje są podatne na szczególnie duże wahania cen.

**Handel opcjami:** W większości przypadków opcje są przedmiotem obrotu pozagiełdowego (OTC). Z reguły istnieje różnica między ceną kupna a ceną sprzedaży. Różnica ta wpływa na stan Państwa rachunku. Podczas handlu opcjami na giełdzie papierów wartościowych płynność jest często bardzo niska.

**Warunki opcji:** Opcje nie są standaryzowane. Dlatego należy poznać dokładne warunki, zwłaszcza jeśli chodzi o

- Rodzaj wykonania: Czy prawo do opcji może być wykonywane na bieżąco (styl amerykański) czy tylko w dniu wykonania (styl europejski)?
- Współczynnik subskrypcji: Ile warrantów jest wymaganych, aby otrzymać aktywa bazowe?
- Wykonanie: Dostawa aktywów bazowych czy rozliczenie gotówkowe?
- Ostatni dzień obrotu: Często jest to dzień poprzedzający datę wygaśnięcia, więc nie można zakładać, że warrant można sprzedać przed datą wygaśnięcia.

### 3.11. Swapy walutowe

**Definicja:** Swapy walutowe (FX) polegają na wymianie określonych kwot jednej waluty na inną walutę w określonym czasie. Różnica w oprocentowaniu obu walut jest uwzględniana poprzez premię/dyskonto do ceny ponownej wymiany. Waluta kwotowana jest dostarczana/otrzymywana w tym samym dniu rozliczeniowym.

**Zwrot:** Zwrot (zysk/strata) dla każdego, kto handluje swapami walutowymi, wynika z dodatniego/ujemnego ruchu różnicy stóp procentowych i może, w przypadku transakcji przeciwnej, zostać wygenerowany w okresie obowiązywania swapu walutowego.

**Ryzyko kredytowe:** Ryzyko kredytowe w swapach walutowych odnosi się do możliwości niewywiązania się przez partnera ze swoich zobowiązań, tj. tymczasowej lub trwałej niemożności realizacji swapu walutowego, co powoduje konieczność zapewnienia dodatkowego zabezpieczenia na rynku na mniej korzystnych warunkach.

**Ryzyko przelewu:** Przelewy walutowe mogą podlegać ograniczeniom, w szczególności tym nakładanym przez kraj pochodzenia waluty. A to może zagrozić prawidłowej realizacji swapu walutowego.

### 3.12. Swapy walutowe

**Definicja:** Swap walutowy to wymiana dwóch walut na określony czas. Różnica w oprocentowaniu między dwiema walutami jest uwzględniana poprzez premię lub dyskonto w odwrotnym kursie wymiany. Dostawa lub odbiór waluty przeciwnej następuje w tym samym dniu rozliczeniowym.

**Zwrot:** Zwrot (zysk/strata) dla użytkownika swapów walutowych wynika z pozytywnego/negatywnego rozwoju różnicy stóp procentowych i może zostać wygenerowany w przypadku transakcji przeciwnej w okresie obowiązywania swapu walutowego.

**Ryzyko kredytowe:** Ryzyko kredytowe związane z swapami walutowymi polega na ryzyku niewypłacalności kontrahenta, tj. ewentualnej tymczasowej lub trwałej



niemożności realizacji swapu walutowego, a w konsekwencji potencjalnie droższego zastąpienia pokrycia na rynku.

**Ryzyko przelewu:** Możliwości transferu poszczególnych walut mogą być ograniczone, w szczególności przez kraj pochodzenia waluty. Zagroziłoby to prawidłowemu wykonaniu swapu walutowego.

### 3.13. Swapy stóp procentowych (IRS)

**Definicja:** Swapy stóp procentowych polegają na wymianie między dwiema stronami umowy różnie zdefiniowanych zobowiązań odsetkowych za stałą kwotę nominalną. Z reguły stałe stopy procentowe są zamieniane na zmienne. W związku z tym dochodzi do wymiany płatności odsetkowych, ale nie dochodzi do przepływu kapitału.

**Zwrot:** Nabywcy swapów stóp procentowych (płatnicy stałej stopy procentowej) odnoszą korzyści ze wzrostu rynkowych stóp procentowych. Sprzedawcy swapów stóp procentowych (odbiorcy stałej stopy procentowej) uzyskują zwrot z inwestycji, jeśli rynkowe stopy procentowe spadną. Zwrotów z swapów stóp procentowych nie można określić z góry.

**Ryzyko stopy procentowej:** Ryzyko stopy procentowej wynika z niepewności co do przyszłych zmian rynkowych stóp procentowych. Nabywcy/sprzedawcy IRS są narażeni na straty w przypadku spadku/wzrostu stóp procentowych.

**Ryzyko kredytowe:** W przypadku swapów procentowych ryzyko kredytowe odnosi się do możliwości niewywiązania się kontrahenta ze zobowiązań, co powoduje konieczność zapewnienia dodatkowego zabezpieczenia na rynku na mniej korzystnych warunkach.

**Warunki specjalne dla IRS:** IRS nie są standaryzowane. Szczegóły dotyczące realizacji IRS muszą zostać uzgodnione w umowie przed zawarciem transakcji. Są to produkty dostosowane do indywidualnych potrzeb. Dlatego też konieczne jest dokładne zapoznanie się z dokładnymi warunkami swapów stóp procentowych, w szczególności:

- kwota nominalna
- termin zapadalności
- Definicje stóp procentowych

#### 3.13.1. Forma specjalna: Swap o stałym terminie zapadalności (CMS)

**Definicja:** Swapy o stałym terminie zapadalności polegają na wymianie między dwiema stronami umowy różnie zdefiniowanych zobowiązań odsetkowych za stałą kwotę referencyjną. Zazwyczaj zmienna stopa procentowa rynku pieniężnego (np. 3-miesięczna stopa EURIBOR) jest zamieniana na stopę procentową rynku kapitałowego (np. 10-letnia stopa EUR IRS). Jednak ta stopa procentowa rynku

kapitałowego nie pozostaje stała przez cały okres zapadalności, ale jest regularnie korygowana.

**Zwrot:** Nabywcy CMS (płatnicy stopy procentowej rynku kapitałowego) uzyskują zwrot, gdy krzywa stóp procentowych się wyrównuje, tj. gdy stopy procentowe rynku kapitałowego spadają, a stopy procentowe rynku pieniężnego rosną. Zwrotów z transakcji swapowych o stałym terminie zapadalności nie można określić z góry.

**Ryzyko stopy procentowej:** Ryzyko stopy procentowej wynika z niepewności co do przyszłych zmian stóp procentowych na rynku kapitałowym i pieniężnym. Nabywcy/sprzedawcy CMS są narażeni na straty, jeśli krzywa stóp procentowych wyrówna się/stanie się bardziej stroma.

### 3.13.2. Forma specjalna: Swap powiązany ze spreadem CMS

**Definicja:** W swapach powiązanych z spreadem CMS dochodzi do wymiany różnie zdefiniowanych zobowiązań odsetkowych. Zasadniczo są to z jednej strony stopy procentowe rynku pieniężnego (np. 3-miesięczna stopa EURIBOR lub alternatywnie stała stopa procentowa dla całego okresu trwania swapu), a z drugiej strony różnica między dwoma CMS (np. 10-letni CMS EUR minus 2-letni CMS), do której stosuje się określony mnożnik (np. mnożnik 2). W określonym okresie początkowym spready CMS mają stały kupon.

**Zwrot:** Nabywcy swapów powiązanych ze spreadami CMS (płatnicy różnicy CMS) uzyskują zwrot, gdy dwie krzywe stóp procentowych na rynku kapitałowym (np. 10-letni EUR IRS i 2-letni EUR IRS) wyrównują się. Zwrotów z swapów powiązanych ze spreadami CMS nie można określić z góry.

**Ryzyko stopy procentowej:** Ryzyko stopy procentowej wynika z niepewności co do przyszłych zmian stóp procentowych na rynku kapitałowym krótkoterminowym w stosunku do rynku kapitałowego długoterminowego w odniesieniu do stopy procentowej rynku pieniężnego (lub wysokości stałej stopy procentowej).

### 3.14. Umowy terminowe na stopę procentową (FRA)

**Definicja:** W umowach terminowych na stopę procentową stopy procentowe dla przyszłych okresów odsetkowych są uzgadniane z wyprzedzeniem. Ponieważ obrót odbywa się na rynku międzybankowym, a nie na giełdach papierów wartościowych, umowy FRA nie są standaryzowane. W przeciwieństwie do kontraktów futures na stopy procentowe, umowy FRA są produktami dostosowanymi do indywidualnych potrzeb klientów pod względem kwoty głównej, waluty i okresu odsetkowego.

**Zwrot:** Kupując/sprzedając FRA, nabywcy/sprzedawcy ustalają stopę procentową na określony okres. Jeśli w dniu zapadalności stopa referencyjna jest wyższa od uzgodnionej stopy procentowej (cena FRA), nabywcy FRA otrzymują rekompensatę. Jeśli w dniu zapadalności stopa referencyjna jest niższa od uzgodnionej stopy procentowej, sprzedawcy FRA otrzymują rekompensatę.

**Ryzyko stopy procentowej:** Ryzyko stopy procentowej wynika z niepewności co do przyszłych zmian rynkowych stóp procentowych. Co do zasady ryzyko to jest tym większe, im bardziej wyraźny jest wzrost/spadek stóp procentowych.

**Ryzyko kredytowe:** W przypadku FRA ryzyko kredytowe odnosi się do możliwości niewywiązania się kontrahenta ze swoich zobowiązań, co spowodowałoby utratę dodatnich wartości pieniężnych i tym samym konieczność dodatkowego zabezpieczenia na rynku na mniej korzystnych warunkach.

**Warunki specjalne dla FRA:** FRA nie są standaryzowane. Są to produkty dostosowane do indywidualnych potrzeb. Dlatego szczególnie ważne jest zapoznanie się z dokładnymi warunkami, w szczególności:

- kwota nominalna
- termin zapadalności
- Definicje stóp procentowych

### 3.15. Kontrakty futures na stopy procentowe

**Definicja:** Kontrakty futures na stopy procentowe to kontrakty futures na krótkoterminowe inwestycje, instrumenty rynku pieniężnego lub kapitałowego o standardowych terminach zapadalności i standardowych wolumenach kontraktów, które są przedmiotem obrotu na giełdzie. W kontraktach futures na stopę procentową zwrot z inwestycji (stopa procentowa lub cena) jest ustalany z góry. Ponadto podejmowane są bezwarunkowe zobowiązania, które muszą zostać wypełnione niezależnie od przyszłych wyników, nawet jeśli wystąpi wyżej wymienione ryzyko.

**Zwrot:** W przypadku spekulantów zajmujących się kontraktami futures na stopy procentowe zwrot (zysk/strata) wynika z różnicy w stopie procentowej lub cenie w terminie zapadalności kontraktu, zgodnie z warunkami tego kontraktu terminowego. Wykorzystanie kontraktów futures na stopy procentowe do celów zabezpieczenia zmniejsza ryzyko finansowe związane z istniejącymi lub przyszłymi pozycjami.

**Ryzyko stopy procentowej:** Wartość kontraktów terminowych na stopę procentową zależy przede wszystkim od trendu zwrotu z instrumentu bazowego. Pozycja ryzyka nabywcy jest zatem porównywalna z ryzykiem strony posiadającej instrument bazowy. Ryzyko wynika z niepewności co do przyszłych zmian rynkowej stopy procentowej. Nabywcy/sprzedawcy kontraktów terminowych są narażeni na ryzyko stopy procentowej, ponieważ są zobowiązani do zwiększenia depozytu zabezpieczającego lub wypełnienia swoich zobowiązań w terminie zapadalności, jeśli poziom rynkowej stopy procentowej wzrośnie/spadnie. Co do zasady ryzyko to jest tym większe, im bardziej wyraźny jest wzrost/spadek stóp procentowych. Wynikające z tego ryzyko straty może wielokrotnie przewyższać pierwotną inwestycję kapitałową (depozyt zabezpieczający).

**Ryzyko płynności:** W przypadku kontraktów futures ryzyko płynności odnosi się do możliwości rozliczeń (sprzedaży/odkupu) na niektórych rynkach, co prowadzi do zauważalnych niekorzystnych ruchów cen, gdy podaż lub popyt są nadmierne.

### 3.16. Transakcje na opcje pozagiełdowe (OTC)

#### 3.16.1. Opcja standardowa – zwykła opcja waniliowa

Nabywcy opcji uzyskują tymczasowe prawo do kupna (call) lub sprzedaży (put) aktywów bazowych (np. papierów wartościowych, walut itp.) po ustalonej cenie wykonania lub (np. w przypadku opcji na stopę procentową) prawo do rekompensaty obliczonej jako dodatnia różnica między ceną wykonania a ceną rynkową w momencie wykonania. Poprzez sprzedaż opcji zgadzają się Państwo na zaspokojenie praw nabywcy opcji. Opcje mogą wiązać się z różnymi warunkami wykonania:

**Styl amerykański:** przez cały okres ważności.

**Styl europejski:** na koniec okresu ważności.

#### 3.16.2. Opcje egzotyczne

Opcje egzotyczne to finansowe instrumenty pochodne wywodzące się ze standardowych opcji (zwykłych opcji waniliowych).

#### 3.16.3. Opcja specjalna z barierą

Oprócz ceny wykonania opcje z barierą mają wartość progową (barierę), przy której opcja zostaje aktywowana (opcja knock-in) lub dezaktywowana (opcja knock-out).

#### 3.16.4. Opcja cyfrowej formy specjalnej (wypłaty)

Opcja ta wiąże się ze stałą wypłatą, którą nabywca opcji otrzymuje w zamian za opłacenie premii, gdy cena (stopa procentowa) papieru wartościowego będącego przedmiotem opcji spadnie poniżej lub wzrośnie powyżej (w zależności od opcji) progu (bariery).

**Zwrot:** Posiadacze opcji osiągają zysk, jeśli cena instrumentu bazowego wzrośnie powyżej ceny wykonania w przypadku opcji kupna lub spadnie poniżej ceny wykonania w przypadku opcji sprzedaży i mogą wykonać lub sprzedać opcję (zwykła opcja waniliowa, aktywowana opcja knock-in, nieaktywowana opcja knock-out). Jeśli opcja knock-in nie zostanie aktywowana lub opcja knock-out zostanie dezaktywowana, opcja wygasa i traci wartość. Posiadacze opcji cyfrowych (wypłaty) otrzymują zwrot, jeśli próg zostanie osiągnięty przed lub w terminie zapadalności, co oznacza, że otrzymują wypłatę.

**Ryzyko ogólne:** Wartość (cena) opcji zależy od ceny wykonania, wyników i zmienności instrumentu bazowego, terminu, struktury stóp procentowych oraz sytuacji rynkowej. Zainwestowany kapitał (premia opcyjna) może zatem zostać

całkowicie utracony. Jeśli cena instrumentu bazowego nie zmienia się w kierunku przewidzianym przez sprzedającego opcję, wynikająca z tego potencjalna strata może być praktycznie nieograniczona (zwykła opcja waniliowa, opcja z barierą) lub, w zależności od przypadku, wynosić uzgodnioną wypłatę (opcja cyfrowa). Należy zwrócić szczególną uwagę na fakt, że prawa opcyjne, które nie zostały wykonane w odpowiednim terminie, wygasają z upływem okresu wykonania i w związku z tym zostaną anulowane jako bezwartościowe w księgach rachunkowych.

**Szczególne ryzyko związane z transakcjami opcjami pozagiełdowymi:** Z reguły opcje pozagiełdowe nie są standaryzowane. Są to zazwyczaj instrumenty dostosowane do indywidualnych potrzeb. Dlatego też konieczne jest dokładne zapoznanie się z dokładnymi warunkami (sposób wykonania, termin wykonania i wygaśnięcia). Przy zakupie opcji pozagiełdowych ryzyko kredytowe odnosi się do możliwości utraty premii w wyniku niewykonania zobowiązania przez kontrahenta, co pośrednio zwiększa pokrycie płacone na rynku. Jako produkty dostosowane do indywidualnych potrzeb, opcje pozagiełdowe zazwyczaj nie są przedmiotem obrotu na zorganizowanych rynkach (wtórnych). W związku z tym nie można zagwarantować, że takie opcje będą zawsze zbywalne.

### 3.17. Transakcje opcjami walutowymi

**Definicja:** Nabywcy opcji walutowych uzyskują prawo, ale nie obowiązek, do kupna lub sprzedaży określonej kwoty waluty po określonych kursach wymiany i/lub w określonych terminach. Sprzedający (wystawca) opcji przyznaje nabywcy odpowiednie prawo. W zamian za tę opcję nabywca płaci sprzedającemu premię. Dostępne są następujące rodzaje opcji:

Nabywcy opcji kupna nabywają prawo do zakupu określonej kwoty danej waluty po określonej cenie (cena wykonania lub cena realizacji) w określonym terminie (termin dostawy) lub przed nim. Sprzedając opcje kupna, sprzedający zobowiązują się do dostarczenia/sprzedaży określonej kwoty danej waluty po cenie bazowej w określonym terminie lub przed nim. Kupując opcje sprzedaży, nabywcy uzyskują prawo do sprzedaży określonej ilości danej waluty po cenie bazowej w określonym terminie lub przed nim. Sprzedając opcje sprzedaży, sprzedający zobowiązują się do sprzedaży, na żądanie nabywcy, określonej ilości danej waluty po cenie bazowej w określonym terminie lub przed nim.

**Zwrot:** Przychód z opcji kupna jest uzyskiwany, jeśli cena rynkowa waluty jest wyższa niż cena wykonania płacona przez nabywcę. Ogólny wynik jest ustalany po odliczeniu ceny zakupu opcji (= premia). Kupujący ma wówczas możliwość zakupu waluty obcej po cenie wykonania i natychmiastowej odsprzedaży po cenie rynkowej. Sprzedający opcję kupna otrzymuje premię za sprzedaż opcji. Podobnie jest w przypadku opcji sprzedaży, gdy spodziewana jest utrata wartości waluty.

## Ryzyko związane z zakupem opcji

**Ryzyko całkowitej utraty składki:** Kupno opcji walutowych wiąże się z ryzykiem utraty całej premii, ponieważ należy ją zapłacić niezależnie od tego, czy opcja zostanie zrealizowana, czy nie.

**Ryzyko kredytowe:** Ryzyko kredytowe związane z opcjami walutowymi odnosi się do możliwości niewywiązania się kontrahenta z zobowiązania, w którym to przypadku utracona zostaje wcześniej zapłacona premia, co pośrednio zwiększa pokrycie płacone na rynku.

**Ryzyko walutowe:** Opcje walutowe wiążą się z zagrożeniem, że do momentu wygaśnięcia opcji kurs walutowy instrumentu bazowego może nie kształtować się zgodnie z przewidywaniami inwestora w momencie zakupu opcji. W skrajnych przypadkach może to prowadzić do całkowitej utraty premii.

## Ryzyko związane ze sprzedażą opcji

**Ryzyko walutowe:** Ryzyko związane ze sprzedażą opcji polega na tym, że wartość rynkowa waluty obcej nie zmienia się w sposób, na którym sprzedający oparł swoją decyzję, do momentu wygaśnięcia opcji. Wynikająca z tego potencjalna strata nie jest ograniczona w przypadku opcji sprzedanych. Premia opcji walutowej zależy od następujących czynników:

- Zmienność kursu waluty bazowej (miara zakresu wahań kursu walutowego)
- Wybrana cena realizacji
- Termin opcji
- Bieżący kurs wymiany
- Stopy procentowe dwóch walut
- Płynność

**Ryzyko przelewu:** Możliwości transferu poszczególnych walut mogą być ograniczone przez kraj pochodzenia danej waluty. To mogłoby zagrozić prawidłowej realizacji transakcji.

**Ryzyko płynności:** W przypadku opcji walutowych jako produktów dostosowanych do indywidualnych potrzeb zazwyczaj nie ma regulowanego rynku wtórnego.

W związku z tym nie można zagwarantować, że będzie można je sprzedać w dowolnym momencie.

**Warunki szczególne dotyczące opcji walutowych:** Opcje walutowe nie są standaryzowane. Dlatego należy zwrócić szczególną uwagę na szczegółowe informacje.

**Rodzaj wykonania:** Czy prawo do opcji może być wykonywane na bieżąco (styl amerykański) czy tylko w dniu wykonania (styl europejski)?



### 3.18. Opcje na stopę procentową

**Definicja:** Opcje na stopę procentową to umowy, które ustalają górną granicę, dolną granicę lub opcję na swapy stóp procentowych. Są wykorzystywane w jednym z następujących celów:

- w celach zabezpieczających lub
- w celach spekulacyjnych w celu osiągnięcia zysku

Rozróżnia się opcje kupna i sprzedaży. Typowe warianty to opcje na górne i dolne pułapy stopy procentowej i opcje swapowe itp. Kupując opcję na górne pułapy stopy procentowej, nabywcy zabezpieczają górną granicę stopy procentowej dla przyszłych pożyczek, która jest ustalona przez cenę realizacji. W obrocie spekulacyjnym wartość opcji na górne pułapy stopy procentowej rośnie wraz ze wzrostem stóp procentowych. Sprzedaż opcji na górne pułapy stopy procentowej może być wykorzystywana wyłącznie jako instrument spekulacyjny. Sprzedający otrzymują premię i zobowiązują się do zrekompensowania kupującemu wszelkich różnic w stopach procentowych. W przypadku nabywców opcje na dolne pułapy stopy procentowej zapewniają określoną minimalną stopę procentową dla przyszłej inwestycji. W handlu spekulacyjnym wartość opcji na dolne pułapy stopy procentowej rośnie wraz ze spadkiem stóp procentowych.

**Jeśli chodzi o cele zabezpieczające:** W zależności od wybranego terminu referencyjnego, aktualna trzymiesięczna lub sześciomiesięczna rynkowa stopa procentowa jest porównywana z zabezpieczoną ceną wykonania co trzy lub sześć miesięcy. Jeśli cena rynkowa jest wyższa niż cena wykonania, posiadaczowi opcji na górne pułapy stopy procentowej wypłacana jest rekompensata.

**W odniesieniu do transakcji spekulacyjnych mających na celu osiągnięcie zysku:** Wartość opcji na górne pułapy stopy procentowej rośnie wraz ze wzrostem stóp procentowych. W tym przypadku jednak ważniejsze od bieżących stóp procentowych są stopy terminowe (przyszłe stopy procentowe będące przedmiotem obrotu obecnie). To samo dotyczy zakupu/sprzedaży opcji na dolne pułapy stopy procentowej. Kupujący opcje na dolne pułapy stopy procentowej zabezpiecza dolny limit stóp procentowych, a sprzedający posiada pozycję spekulacyjną. Opcja swapowa to opcja na swap procentowy (IRS = umowa wymiany zobowiązań odsetkowych). Podstawowe rozróżnienie dotyczy opcji swapowej płatnika (= płatnik stałych stóp procentowych) i opcji swapowej odbiorcy (odbiorca stałych stóp procentowych w ramach umowy IRS). Oba rodzaje opcji można kupować lub sprzedawać.

Ponadto rozróżnia się dwa rodzaje wykonania o różnych profilach ryzyka:

**Opcje swapowe z rozliczeniem fizycznym:** Nabywca staje się stroną swapu w momencie wykonania opcji swapowej. Nabywcy opcji swapowych płatnika nabywają prawo do dokonywania płatności stałych odsetek po cenie wykonania w dniu dostawy w oparciu o kwotę nominalną oraz do otrzymywania płatności zmiennych odsetek. Sprzedawcy opcji swapowych płatnika zobowiązują się do otrzymywania płatności

stałych odsetek po uzgodnionej cenie wykonania w dniu dostawy w oparciu o kwotę nominalną oraz do dokonywania płatności zmiennych odsetek. Nabywcy opcji swapowych odbiorcy nabywają prawo do dokonywania stałych płatności odsetkowych po cenie wykonania w dniu dostawy w oparciu o kwotę nominalną oraz do otrzymywania zmiennych płatności odsetkowych. Sprzedawcy opcji swapowych odbiorcy zobowiązują się do dokonywania stałych płatności odsetkowych po uzgodnionej cenie wykonania w dniu dostawy w oparciu o kwotę nominalną oraz do otrzymywania zmiennych płatności odsetkowych.

**Opcja swapowa z rozliczeniem gotówkowym:** W przypadku wykonania opcji swapowej nabywcy otrzymują różnicę między wartością gotówkową swapów a stopą procentową opcji swapowej lub aktualną stopą procentową rynkową.

**Zwrot:** Posiadacze opcji na stopę procentową uzyskują zysk z inwestycji, jeśli poziom rynkowej stopy procentowej w dniu wykonania opcji jest wyższy od ceny wykonania opcji na górne pułapy stopy procentowej lub niższy od dolnego pułapu stopy procentowej. W przypadku opcji swapowych zwrot z inwestycji jest uzyskiwany, jeśli poziom rynkowej stopy procentowej w dniu wykonania opcji jest wyższy od uzgodnionej ceny wykonania w przypadku opcji swapowych płatnika lub niższy od uzgodnionej ceny wykonania w przypadku opcji swapowych odbiorcy. Sprzedający zachowują premię niezależnie od tego, czy opcja zostanie wykonana, czy nie.

**Ryzyko stopy procentowej:** Ryzyko stopy procentowej wynika z możliwości przyszłych zmian stóp procentowych na rynku. Nabywcy/sprzedawcy opcji na stopę procentową są narażeni na ryzyko stopy procentowej w postaci strat cenowych, które powstają w wyniku wzrostu/spadku rynkowego poziomu stóp procentowych. Co do zasady ryzyko to jest tym większe, im bardziej wyraźny jest wzrost/spadek stóp procentowych. Nie ma ograniczeń co do potencjalnej straty dla wystawców opcji. Wysokość premii za opcję na stopę procentową zależy od następujących czynników:

- Zmienność stóp procentowych (zakres wahań stóp procentowych)
- Wybrana cena realizacji
- Termin opcji
- Poziom rynkowych stóp procentowych
- Bieżące koszty finansowania
- Płynność

Czynniki te mogą spowodować, że cena opcji pozostanie na tym samym poziomie lub spadnie, mimo że Państwa oczekiwania dotyczące rozwoju stóp procentowych opcji się spełniły.

**Ryzyko kredytowe:** W przypadku zakupu opcji na stopę procentową ryzyko kredytowe odnosi się do możliwości niewywiązania się kontrahenta ze swoich zobowiązań, co spowodowałoby utratę dodatkich wartości pieniężnych, a tym samym konieczność dodatkowego zabezpieczenia na rynku na mniej korzystnych warunkach.

**Ryzyko całkowitej utraty wartości przy zakupie:** Ryzyko związane z zakupem opcji na stopę procentową polega na całkowitej utracie wartości premii, którą należy zapłacić niezależnie od tego, czy opcja zostanie zrealizowana w przyszłości.

**Warunki specjalne dotyczące opcji na stopę procentową:** Opcje na stopę procentową nie są standaryzowane. Są to wyłącznie produkty dostosowane do indywidualnych potrzeb. Dlatego należy zwrócić szczególną uwagę na szczegółowe informacje.

- **Rodzaj wykonania:** Czy prawo do opcji może być wykonywane na bieżąco (styl amerykański) czy tylko w dniu wykonania (styl europejski)?
- **Wykonanie:** Dostawa aktywów bazowych czy rozliczenie gotówkowe?
- **Wygaśnięcie:** Kiedy prawo wygasa? Należy pamiętać, że BPFS nie skorzysta z praw do opcji bez Państwa jednoznacznego polecenia.

### 3.19. Swap między walutami (CCS)

**Definicja:** W swapach między walutami dwie strony umowy wymieniają się różnymi zobowiązaniami odsetkowymi lub różnymi walutami w odniesieniu do stałej kwoty nominalnej. Zasadniczo stałe stopy procentowe w jednej walucie są wymieniane na stałe stopy procentowe w drugiej walucie. Swap może jednak również obejmować wymianę zmiennych stóp procentowych w jednej walucie na zmienne stopy procentowe w innej walucie. Płatności są realizowane w różnych walutach w oparciu o tę samą kwotę kapitału, która jest ustalana na podstawie aktualnego kursu spot w dniu zawarcia transakcji. Oprócz wymiany odsetek należnych lub płatnych, ten rodzaj swapu obejmuje również wymianę kapitału zarówno na początku („wymiana początkowa”), jak i w momencie wygaśnięcia („wymiana końcowa”) swapu. W zależności od wymagań poszczególnych partnerów handlowych wymiana początkowa może zostać pominięta.

**Zwrot:** Przychody z transakcji swapowych między walutami nie mogą być określone z góry. Jeśli kurs wymiany i różnica stóp procentowych zmieniają się na korzyść inwestora, zwrot można zrealizować poprzez likwidację CCS przed terminem zapadalności. Jeśli CCS są wykorzystywane do poprawy różnicy stóp procentowych, zwrot można zrealizować dzięki niższym stopom procentowym innej waluty. Jednak wszelkie takie zyski mogą zostać zneutralizowane przez straty kursowe. Pozytywny rozwój relacji między walutami może skutkować dalszym wzrostem zwrotu.

**Ryzyko stopy procentowej:** Ryzyko stopy procentowej wynika z niepewności co do przyszłych zmian poziomu rynkowych stóp procentowych. Nabywca/sprzedawca kontraktu CCS jest narażony na ryzyko straty w przypadku spadku/wzrostu poziomu rynkowych stóp procentowych.

**Ryzyko walutowe:** Ryzyko walutowe wynika z niepewności co do przyszłych zmian kursu walutowego danych walut. W przypadku CCS obejmujących ostateczną wymianę walutową należy zwrócić szczególną uwagę na fakt, że ryzyko walutowe

istnieje nie tylko w przypadku niewykonania zobowiązania przez partnera, ale również przez cały okres trwania swapu.

**Ryzyko kredytowe:** W przypadku kupna/sprzedaży CCS ryzyko kredytowe odnosi się do możliwości niewywiązania się kontrahenta ze zobowiązań, co wymagałoby dodatkowego zabezpieczenia na rynku.

**Warunki specjalne dotyczące CCS:** CCS nie są standaryzowane. Są to produkty dostosowane do indywidualnych potrzeb. Dlatego szczególnie ważne jest zapoznanie się z dokładnymi warunkami, w szczególności:

- Kwota nominalna
- Okres obowiązywania
- Definicja stopy procentowej
- Definicja waluty
- Definicja kursu
- Wymiana początkowa tak lub nie

### **3.20. Swapy towarowe i opcje towarowe z rozliczeniem gotówkowym (kontrakty futures na towary)**

Kontrakty terminowe na towary to specjalne umowy, które obejmują prawa lub obowiązki kupna lub sprzedaży określonych towarów po ustalonej cenie i w ustalonym terminie lub w określonym przedziale czasowym. Kontrakty terminowe na towary są dostępne w różnych instrumentach opisanych poniżej.

#### **Podstawowe informacje na temat poszczególnych instrumentów**

**Swapy towarowe:** Swap towarowy to umowa dotycząca wymiany serii stałych płatności za towary („kwota stała”) na zmienne płatności za towary („cena rynkowa”), z rozliczeniem wyłącznie w gotówce („kwota rozliczenia”).

Nabywcy swapów towarowych nabywają prawo do otrzymania rozliczenia, jeśli cena rynkowa wzrośnie powyżej ceny stałej. Z drugiej strony, nabywcy swapów towarowych są zobowiązani do zapłaty rozliczenia, jeśli cena rynkowa spadnie poniżej ceny stałej. Sprzedawcy swapów towarowych nabywają prawo do otrzymania rozliczenia, jeśli cena rynkowa spadnie poniżej ceny stałej. Natomiast sprzedawcy swapów towarowych są zobowiązani do zapłaty rozliczenia, jeśli cena rynkowa wzrośnie powyżej ceny stałej. Obie serie płatności (stałe/zmienne) są dokonywane w tej samej walucie i oparte na tej samej kwocie nominalnej. Stała część swapu jest podobna do benchmarku, natomiast część zmienna odnosi się do ceny transakcyjnej odpowiednich towarów notowanych na giełdzie papierów wartościowych lub w inny sposób publikowanych na rynku kontraktów terminowych na towary w odpowiednim dniu ustalania ceny lub do indeksu cen towarów.

**Opcje towarowe rozliczane w gotówce:** Nabywcy opcji sprzedaży towarów płacą premię za prawo do otrzymania w każdym dniu wykonania różnicy między ceną wykonania a ceną rynkową w stosunku do wartości nominalnej, jeśli cena rynkowa

spadnie poniżej ceny stałej. Nabywcy opcji kupna towarów płacą premię za prawo do otrzymania w każdym dniu wykonania różnicy między ceną wykonania a ceną rynkową w stosunku do wartości nominalnej, jeśli cena rynkowa spadnie poniżej ceny stałej.

### **Ryzyko – szczegóły dotyczące różnych instrumentów**

**Ryzyko związane z swapami towarowymi i opcjami towarowymi rozliczanymi w gotówce:** Jeśli oczekiwania nie zostaną spełnione, należy zapłacić różnicę między ceną instrumentu bazowego w momencie podpisania umowy a ceną rynkową obowiązującą w momencie osiągnięcia terminu zapadalności transakcji. Różnica ta stanowi stratę. Maksymalna strata nie może być określona z góry i może przekroczyć ustanowione zabezpieczenie.

**Ryzyko związane z zakupionymi opcjami towarowymi – strata cenowa:** Każda zmiana ceny aktywów (np. surowców) stanowiących podstawę opcji w kontrakcie może spowodować spadek wartości opcji. W przypadku opcji kupna strata wartości może wystąpić w przypadku spadku cen. W przypadku opcji sprzedaży utrata wartości może nastąpić, jeśli cena aktywów bazowych wzrośnie. Wartość opcji może spaść nawet wtedy, gdy cena aktywów bazowych nie ulegnie zmianie, ponieważ na wartość opcji wpływają również inne czynniki cenowe (np. termin lub częstotliwość i intensywność zmian ceny aktywów bazowych).

**Ryzyko związane ze sprzedażą opcji towarowych – dźwignia finansowa:** Ryzyko związane ze sprzedażą opcji towarowych wynika z faktu, że wartość aktywów bazowych może nie kształtować się zgodnie z przewidywaniami sprzedającego do momentu wygaśnięcia opcji. Wynikająca z tego potencjalna strata nie jest ograniczona w przypadku opcji sprzedanych.

### **Ryzyko ogólne związane z transakcjami futures na towary:**

**Wahania cen:** Wysokość zobowiązania płatniczego wynikającego z kontraktów terminowych na towary jest uzależniona od cen na konkretnym rynku kontraktów futures na towary. Rynki kontraktów futures na towary mogą podlegać silnym wahaniom cen. Na ceny te może wpływać wiele czynników związanych z podażą i popytem na towary. Nie jest łatwo prognozować lub przewidywać takie czynniki wpływające na ceny. Na ceny mogą mieć znaczący wpływ nieprzewidziane zdarzenia, w tym klęski żywiołowe, choroby, epidemie lub nakazy urzędowe/rządowe, a także nieprzewidywalne zmiany, w tym czynniki pogodowe, wahania plonów lub dostaw, ryzyko związane z przechowywaniem i transportem.

**Ryzyko walutowe:** W wielu przypadkach ceny towarów są podawane w walucie obcej. W przypadku zawierania transakcji towarowej, w której zobowiązanie lub prawo do wynagrodzenia jest denominowane w walucie obcej lub zagranicznej jednostce rozliczeniowej, lub w której wartość przedmiotu umowy jest określana w tej walucie obcej lub zagranicznej jednostce rozliczeniowej, inwestor narażony jest na dodatkowe ryzyko walutowe.

**Zamknięcie pozycji/płynność:** Rynki kontraktów futures na towary są zazwyczaj węższe niż rynki finansowych kontraktów futures i dlatego mogą być mniej płynne. Z tego powodu może się zdarzyć, że nie będzie można całkowicie lub częściowo zamknąć pozycji w kontraktach futures na towary w pożądanym terminie z powodu niewystarczającej płynności rynku. Ponadto spread między ceną kupna a ceną sprzedaży w kontrakcie może być stosunkowo duży. W związku z tym zamknięcie pozycji w określonych warunkach rynkowych może być trudne lub nawet niemożliwe. Większość giełd towarowych jest uprawniona do ustalania limitów wahań cen, a tym samym do zakazywania stosowania cen kupna i sprzedaży wykraczających poza określone limity w danym okresie. Może to utrudniać lub uniemożliwiać zamknięcie niektórych pozycji.

**Zlecenie z limitem/stop loss:** Zlecenia z limitem lub zlecenia stop loss służą do ograniczenia strat handlowych w przypadku określonych ruchów na rynku. Chociaż takie opcje ograniczania ryzyka są dozwolone na większości rynków kontraktów terminowych na towary, zlecenia z limitem lub zlecenia stop loss nie mogą być zazwyczaj ustawiane dla towarów pozagiełdowych.

**Rynek kontraktów futures i rynek kasowy:** Szczególnie ważne jest zrozumienie relacji między cenami kontraktów futures a cenami na rynku kasowym. Co prawda siły wolnorynkowe mogą wyrównać różnice między ceną kontraktu futures a ceną na rynku kasowym danego towaru do tego stopnia, że różnica cen w dniu dostawy będzie praktycznie zerowa, ale wiele czynników rynkowych, w tym podaż i popyt, może nadal powodować różnice między ceną kontraktu futures a ceną na rynku kasowym danego towaru.

**Określenie ceny rynkowej:** Ceny rynkowe są notowane na giełdach towarowych lub publikowane zgodnie z praktykami rynkowymi. Z powodu awarii systemów, zakłóceń na giełdzie lub innych przyczyn ceny rynkowe nie zawsze mogą zostać określone w uzgodnionym terminie. Jeśli nie uzgodniono żadnej alternatywnej metody ustalania cen, podmiot odpowiedzialny za obliczenia jest zazwyczaj uprawniony do ustalenia ceny rynkowej według własnego uznania.



#### 4. Informacje dotyczące udziału wierzycieli („bail in”) w postępowaniach dotyczących restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków

W dniu 1 stycznia 2015 r. weszła w życie europejska dyrektywa w sprawie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków („BRRD”) oraz rozporządzenie europejskie ustanawiające jednolite zasady i jednolitą procedurę restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji kredytowych i niektórych firm inwestycyjnych w ramach jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz jednolitego funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji („rozporządzenie SRM”). Wprowadzono je w celu zapewnienia jednolitych ram dla wszystkich państw członkowskich UE w zakresie zapobiegania kryzysom bankowym i zarządzania bankami znajdującymi się w trudnej sytuacji. Dyrektywa BRRD została wdrożona w Austrii na mocy federalnej ustawy o naprawie i restrukturyzacji banków („BaSAG”). BRRD wymaga między innymi, aby każde państwo członkowskie UE powołało krajowy organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, który jest uprawniony do wykonywania określonych praw w zakresie naprawy i restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji kredytowych. Środki, które organy ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji mogą podjąć na szczeblu krajowym, mogą się różnić w zależności od kraju. Poniżej wyjaśniamy możliwe środki restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, które mogą być stosowane w Austrii. Procedury restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w innych krajach, w szczególności w krajach poza Europą, mogą się różnić i być znacznie bardziej rygorystyczne.

**Kiedy te zmiany będą miały na mnie wpływ?** Może to dotyczyć Państwa jako akcjonariusza lub wierzyciela austriackiego lub unijnego banku, jeśli posiadają Państwo instrumenty finansowe wyemitowane przez ten bank (np. akcje, obligacje lub certyfikaty) lub mają Państwo roszczenia wobec banku jako strona umowy (np. transakcje podlegające umowie ramowej dotyczącej transakcji na instrumentach pochodnych). Również banki spoza UE (np. w USA, Szwajcarii, Wielkiej Brytanii) mogą podlegać podobnym przepisom.

**Depozyty klientów banku objęte systemem gwarancji depozytów nie podlegają procedurze umorzenia lub konwersji długu:** Papiery wartościowe przechowywane na rachunku powierniczym, które nie zostały wyemitowane przez bank powierniczy, nie podlegają środkom restrukturyzacyjnym i uporządkowanej likwidacji wobec tego banku. W przypadku restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji takiego banku powierniczego prawa własności do tych instrumentów finansowych (pod warunkiem, że nie zostały wyemitowane przez bank powierniczy) zapisanych na rachunku papierów wartościowych pozostają nienaruszone.

**Jaki jest organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji?** W celu zapewnienia kontrolowanej restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w przypadku kryzysu utworzono organy ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Jednolita Rada ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji (SRB) oraz Austriacki Urząd Nadzoru Rynku Finansowego (FMA) są organami odpowiedzialnymi za

restrukturyzację i uporządkowaną likwidację w Austrii. Dla ułatwienia nie będziemy w dalszej części tekstu dokonywać rozróżnienia między SRB a FMA. W określonych warunkach dotyczących restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji odpowiedzialny za dany bank ma prawo nakazać podjęcie środków restrukturyzacyjnych i uporządkowanej likwidacji.

**Kiedy nastąpi restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja banku, a kiedy ogłoszona zostanie jego niewypłacalność?** Organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji może zarządzić określone środki restrukturyzacyjne i uporządkowanej likwidacji w przypadku wystąpienia następujących warunków:

- Bank może przestać istnieć. Ocena ta jest dokonywana zgodnie z wymogami prawnymi; może to mieć miejsce np. wtedy, gdy bank nie spełnia już wymogów prawnych dotyczących prowadzenia działalności jako należycie licencjonowana instytucja kredytowa z powodu poniesionych strat finansowych.
- Nie ma perspektyw na zapobieżenie niewypłacalności banku za pomocą alternatywnych środków podjętych przez sektor prywatny lub organy ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji.
- Środek jest wymagany w interesie publicznym, tzn. jest konieczny i proporcjonalny, a likwidacja w ramach zwykłego postępowania upadłościowego jest niewykonalna.
- Organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji ustala indywidualnie dla każdego przypadku, czy środki restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji są rzeczywiście zgodne z interesem publicznym, w oparciu o kryteria określone w przepisach prawa (między innymi biorąc pod uwagę, czy taka restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja jest konieczna, aby zapobiec negatywnym skutkom dla stabilności finansowej, ochrony deponentów, ochrony finansów publicznych).
- W przypadku, gdy organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji zdecyduje się nie podejmować środków restrukturyzacyjnych, zostanie wszczęte postępowanie upadłościowe wobec banku, jeżeli jego niewypłacalność lub nadmierne zadłużenie zostaną uznane za tymczasowe. W wyniku takiego postępowania upadłościowego będą Państwo mogli dochodzić swoich niezabezpieczonych wierzytelności wobec danego banku dopiero po usunięciu stanu niewypłacalności lub nadmiernego zadłużenia banku.
- W przypadku gdy należy założyć, że niewypłacalności lub nadmiernemu zadłużeniu nie można zaradzić, zostanie wszczęte postępowanie upadłościowe dotyczące aktywów banku. W wyniku takiej upadłości otrzymają Państwo jedynie procent odzysku odpowiadający Państwa wierzytelności z tytułu instrumentu finansowego wyemitowanego przez bank, którego są Państwo akcjonariuszami. Jeśli Państwa roszczenia są zabezpieczone (np. w formie specjalnej rezerwy zabezpieczającej), roszczenia te są zaspokajane w pierwszej kolejności ze środków pochodzących z takiego zabezpieczenia.

**Jakie środki może podjąć organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji?** Jeżeli spełnione są wszystkie warunki restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji może przyjąć – zazwyczaj przed wszczęciem postępowania upadłościowego – kompleksowe środki restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, które mogą mieć negatywny wpływ na akcjonariuszy i wierzycieli banku:

- Poprzez sprzedaż działalności Organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji może przenieść udziały, aktywa, prawa lub zobowiązania upadającej instytucji w całości lub w części na osobę trzecią. W zakresie, w jakim sprzedaż działalności ma wpływ na akcjonariuszy i wierzycieli, ich nowym kontrahentem będzie inna istniejąca instytucja.
- Poprzez instytucję pomostową: Organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji może przenieść udziały w banku lub część lub całość aktywów lub zobowiązań banku na tzw. instytucję pomostową. Może to wpłynąć na zdolność banku do wywiązywania się ze swoich zobowiązań płatniczych i dostawczych wobec wierzycieli oraz może obniżyć wartość udziałów w banku.
- Poprzez rozdzielenie aktywów: Aktywa, prawa lub zobowiązania są przenoszone do podmiotu zarządzającego aktywami. Aktywa mają być zarządzane w celu maksymalizacji ich wartości do momentu ich przyszłej sprzedaży lub likwidacji. Podobnie jak w przypadku sprzedaży przedsiębiorstwa, po przeniesieniu wierzyciel będzie miał do czynienia z nowym dłużnikiem.
- Poprzez umorzenie lub konwersję długu: Organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji może, w całości lub w części, dokonać odpisów i/lub zamiany niektórych instrumentów finansowych lub zobowiązań banku na kapitał podstawowy (akcje lub inne udziały w spółce) w celu ustabilizowania sytuacji banku.

Organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji może zmienić warunki instrumentów finansowych wyemitowanych przez bank w drodze oficjalnego nakazu, a także istniejących wierzytelności, na przykład ze względu na zmianę terminu zapadalności lub stóp procentowych kosztem wierzyciela. Ponadto zobowiązania dotyczące płatności i dostaw mogą zostać zmodyfikowane w taki sposób, aby można je było tymczasowo zawiesić. Wygaśnięcie i inne prawa umowne przysługujące wierzycielom z tytułu instrumentów finansowych lub zobowiązań mogą zostać tymczasowo zawieszone.

**W jakim przypadku umorzenie lub konwersja długu wpływa na mnie jako wierzyciela?** To, czy wierzyciel zostanie objęty instrumentem umorzenia lub konwersji długu, zależy od zakresu zarządzanego środka i kategorii, do której można przypisać dany instrument finansowy lub zobowiązanie.

**Niektóre rodzaje instrumentów finansowych i zobowiązań są prawnie zwolnione z umorzenia lub konwersji długu:** Obejmują depozyty do kwoty 100 000 EUR objęte ustawowym systemem ochrony depozytów oraz zabezpieczone zobowiązania (np. obligacje zabezpieczone). W przypadku umorzenia lub konwersji długu instrumenty

finansowe i zobowiązania są podzielone na różne kategorie. Przejmowanie strat odbywa się w oddzielnych etapach, tzn. wierzyciele poszczególnych kategorii są zazwyczaj wzywani do spłaty zgodnie z określoną kolejnością (tzw. „hierarchia zobowiązań”).

W odniesieniu do akcjonariuszy i wierzycieli należących do poszczególnych kategorii obowiązują następujące zasady: Tylko w przypadku całkowitego wykorzystania kategorii zobowiązań, które nie wystarczają do pokrycia strat w celu ustabilizowania sytuacji banku, można dokonać odpisów lub konwersji zobowiązań należących do kolejnej kategorii w hierarchii zobowiązań:

1. Środki restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji mają najpierw zastosowanie do kapitału podstawowego, a tym samym do akcjonariuszy banku (czyli właścicieli akcji i innych udziałów w spółce – „kapitał podstawowy Tier 1”).
2. Następnie wezwani są wierzyciele kapitału dodatkowego Tier 1 (np. właściciele niezabezpieczonych obligacji podporządkowanych o nieokreślonym terminie wykupu z klauzulami konwersji lub umorzenia).
3. Następnie kapitał Tier 2. To znaczy wierzyciele zobowiązań podporządkowanych (np. właściciele pożyczek podporządkowanych).
4. W hierarchii zobowiązań kolejnymi instrumentami, które podlegają spłacie, są niezabezpieczone podporządkowane instrumenty finansowe/należności, które nie spełniają wymogów kapitałowych dodatkowych Tier 1 lub Tier 2.
5. Następnie podlegają spłacie niezabezpieczone niepodporządkowane i nieustrukturyzowane instrumenty dłużne (takie jak „obligacje uprzywilejowane”, uprzywilejowane instrumenty dłużne o pierwotnym minimalnym terminie zapadalności wynoszącym jeden rok). Odpowiednie dokumenty umowne (prospekt emisyjny) tych instrumentów muszą wyraźnie wspominać o niższym rankingu w porównaniu z następną klasą.
6. Kolejną kategorią w kaskadzie zobowiązań są inne niezabezpieczone, niepodporządkowane instrumenty finansowe i zobowiązania (np. obligacje na okaziciela, instrumenty pochodne), a także lokaty terminowe i depozyty o stałym oprocentowaniu przekraczające 100 000 EUR, posiadane przez przedsiębiorstwa o rocznej sprzedaży wynoszącej co najmniej 50 mln EUR.
7. Ponadto depozyty posiadane przez osoby fizyczne lub małe i średnie przedsiębiorstwa (tj. przedsiębiorstwa o rocznej sprzedaży do 50 mln EUR) również mogą zostać wykorzystane, jeżeli ich wartość przekracza ustawowy system gwarancji depozytów, wynoszący zazwyczaj 100 000 EUR.

**Jakie konsekwencje mogą mieć dla mnie jako wierzyciela środki restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji?** Jeżeli organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji nakazuje lub podejmuje środek zgodnie z tymi zasadami, wierzyciele nie mogą wypowiedzieć instrumentów finansowych i zobowiązań wyłącznie na podstawie tego środka ani dochodzić żadnych innych praw wynikających z umowy.

Zasada ta obowiązuje, o ile bank wywiązuje się ze swoich istotnych zobowiązań umownych wynikających z warunków instrumentów finansowych i zobowiązań, w tym zobowiązań dotyczących płatności i dostaw.

W przypadku podjęcia przez organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji wyżej opisanych środków możliwe jest całkowite utracenie inwestycji przez akcjonariuszy i wierzycieli.

Akcjonariusze i wierzyciele instrumentów finansowych i zobowiązań mogą zatem **całkowicie utracić cenę zapłaconą za nabycie instrumentów finansowych i zobowiązań oraz inne koszty związane z nabyciem („ryzyko całkowitej utraty wartości”)**.

Sama możliwość zastosowania środków naprawczych może utrudnić sprzedaż instrumentu finansowego lub zobowiązania na rynku wtórnym. Może to oznaczać, że akcjonariusz i wierzyciel będą mogli sprzedać instrument finansowy lub zobowiązanie jedynie ze znaczną zniżką. Nawet przy istniejących zobowiązaniach banku emitującego do odkupu istnieje ryzyko znacznej zniżki w przypadku sprzedaży takich instrumentów finansowych (**„ryzyko płynności”**).

Ryzyko straty wzrasta wraz ze wzrostem liczby papierów wartościowych danego banku posiadanych przez inwestora indywidualnego (**„ryzyko koncentracji”**).

W przypadku restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banku akcjonariusze i wierzyciele nie mogą znaleźć się w sytuacji mniej korzystnej niż w przypadku zwykłego postępowania upadłościowego wobec banku.

Jeżeli środki restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji doprowadzą do sytuacji, w której akcjonariusz lub wierzyciel znajdzie się w gorszej sytuacji niż w przypadku zwykłego postępowania upadłościowego banku, akcjonariusz lub wierzyciel ma prawo do otrzymania rekompensaty.

## **Zastrzeżenie:**

Niniejsza informacja dla klientów ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty, zaproszenia do złożenia oferty ani rekomendacji do kupna lub sprzedaży instrumentów finansowych.

Dokument może zawierać błędy i literówki.