

Ogólny opis istoty instrumentów finansowych oraz ryzyka związanego z inwestowaniem w te instrumenty finansowe

Akcje

Papier wartościowy dający prawo do własności części majątku spółki, łączący w sobie prawa o charakterze majątkowym i niemajątkowym. Akcja jako papier wartościowy wyznacza zarówno zakres praw jak i obowiązków akcjonariusza. Do uprawnień majątkowych zaliczyć należy np. prawo do dywidendy, prawo do odpowiedniej części majątku spółki w przypadku jej likwidacji, zaś do uprawnień niemajątkowych zaliczane są m.in.: prawo do udziału w walnym zgromadzeniu spółki, prawo do informacji o działalności spółki, prawo głosu.

Charakterystyczną cechą inwestycji w akcje jest to, że odznaczają się relatywnie dużą zmiennością cen (w porównaniu do zmienności cen obligacji), zwłaszcza w krótkim okresie czasu, weryfikowaną przez rynek kapitałowy. Wśród czynników ryzyka mających wpływ na wycenę akcji danej spółki wyróżnić należy:

- ryzyko makroekonomiczne - związane z wrażliwością rynku kapitałowego na krajowe i światowe czynniki makroekonomiczne,
- ryzyko branżowe - związane ze wzrostem konkurencji, spadkiem popytu na produkty sprzedawane przez podmioty z branży, jak również zmiany technologiczne,
- ryzyko specyficzne spółki - związane np. z jakością pracy zarządu, zmianą strategii lub modelu biznesowego spółki, zmianą jakości ładu korporacyjnego, polityki dywidendowej.

Głównym czynnikiem warunkującym ryzyko inwestowania w akcje jest kondycja finansowa spółki będącej ich emitentem, odzwierciedlająca ryzyko specyficzne spółki. W sytuacji, gdy spółka prosperuje dobrze, wówczas wraz ze wzrostem wartości spółki może rosnąć cena jej akcji, bądź można oczekiwać udziału w zysku spółki, czyli dywidendy.

Jednak biorąc pod uwagę zasady gospodarki wolnorynkowej, inwestując w papier wartościowy jakim jest akcja, należy brać pod uwagę również trudności ze sprzedażą produktów spółki, brak zysków, a w konsekwencji spadek wartości rynkowej spółki, a nawet jej upadłość, co ostatecznie spowoduje obniżenie wartości akcji spółki.

Ponadto posiadanie akcji obciążone jest ogólnymi ryzykami związanymi z inwestowaniem na rynku kapitałowym takimi jak: ryzyko płynności, ryzyko zawieszenia notowań spółki bądź ryzyko wycofania akcji z obrotu zorganizowanego.

Prawa do akcji (PDA)

Papier wartościowy o charakterze krótkotrwałym ściśle powiązany z akcją. Krótkotrwały charakter tego instrumentu finansowego polega na tym, że PDA powstają z chwilą dokonania przydziału akcji nowej emisji i wygasają z chwilą zarejestrowania tych akcji w depozycie papierów wartościowych albo z dniem uprawomocnienia się postanowienia sądu rejestrowego odmawiającego wpisu podwyższenia kapitału zakładowego do rejestru przedsiębiorców. Celem PDA jest skrócenie czasu oczekiwania inwestorów pomiędzy przydziałem akcji nowej emisji, a ich pierwszym notowaniem na rynku regulowanym. Posiadanie PDA nie daje praw tożsamyh z posiadaniem akcji tej samej spółki. Emitenci akcji nie mają obowiązku każdorazowego wprowadzania niezarejestrowanych akcji nowej emisji w formie PDA.

Z inwestowaniem w PDA związane są wszystkie czynniki ryzyka charakterystyczne dla inwestycji w akcje. PDA odznaczają się relatywnie dużą zmiennością cen, co oznacza, że w wielu wypadkach cena PDA jest wyższa lub niższa od cen akcji tej samej spółki.

Prawo poboru

Prawo poboru jest papierem wartościowym ściśle związanym z planowaną emisją nowych akcji przez spółkę. Stanowi ono prawo nabycia (pierwokupu) akcji nowej emisji przysługujące dotychczasowym akcjonariuszom spółki proporcjonalnie w stosunku do liczby posiadanych już akcji. Ważną cechą prawa poboru jest to, że może ono być przedmiotem obrotu jako samodzielny papier wartościowy. Korzystając z prawa poboru akcjonariusze mają możliwość zachowania akcjonariatu danej spółki w niezmienionym stanie, co oznacza zachowanie procentowego udziału dotychczasowych akcjonariuszy w stosunku do całkowitej sumy kapitału akcyjnego. W przypadku braku zainteresowania objęciem akcji nowej emisji przez dotychczasowych akcjonariuszy, mogą oni sprzedać prawo poboru w obrocie zorganizowanym. Konsekwencją tego jest możliwość zakupu praw poboru przez inwestorów dotychczas niebędących akcjonariuszami danej spółki.

Z inwestowaniem w prawa poboru związane są wszystkie czynniki ryzyka charakterystyczne dla inwestycji w akcje. Z uwagi na fakt, że główną cechą tego instrumentu finansowego jest krótki czas funkcjonowania w obrocie zorganizowanym, dotychczasowy akcjonariusz w celu wykorzystania uprawnień wynikających z przyznanych mu praw poboru powinien dokonać ich sprzedaży najpóźniej w ostatnim dniu notowań praw poboru lub złożyć właściwy zapis na akcje nowej emisji z wykorzystaniem praw poboru, w przeciwnym bowiem wypadku nie otrzyma żadnej zapłaty w momencie ich wygaśnięcia.

Kontrakty terminowe

Kontrakty terminowe stanowią rodzaj umowy zawartej pomiędzy dwiema stronami, z których jedna zobowiązuje się do kupna a druga do sprzedaży w określonym czasie, po ustalonej cenie, określonej ilości instrumentu bazowego lub dokonania równoważnego rozliczenia pieniężnego. Instrumentami bazowymi dla kontraktów mogą być między innymi: indeksy giełdowe, waluty, akcje spółek oraz obligacje. Istotą tego instrumentu finansowego jest zobowiązanie do dostawy lub odbioru w przyszłości określonego instrumentu bazowego. Niemniej jednak wskazać należy, że w przypadku większości kontraktów terminowych notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie regulowanie zobowiązań następuje w postaci rozliczenia pieniężnego. Kontrakty występują w obrocie w tzw. seriach. Seria obejmuje wszystkie kontrakty mające ten sam termin wygaśnięcia. W przypadku kontraktów terminowych notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, ostatnim dniem obrotu dla każdej serii jest trzeci piątek danego miesiąca wykonania. Inwestor, który kupił lub sprzedał kontrakt terminowy ma otwartą odpowiednio długą lub krótką pozycję. Może ją utrzymać do dnia wygaśnięcia kontraktu lub też wycofać się z rynku (zamknąć pozycję) przed tym terminem. Jeżeli kupił kontrakt (czyli posiada pozycję długą), chcąc zamknąć pozycję, musi sprzedać kontrakt z tym samym terminem wygaśnięcia, na tą samą kwotę. Jeżeli sprzedał kontrakt (czyli posiada pozycję krótką), aby zamknąć pozycję, musi odpowiednio kupić kontrakt z tym samym terminem wygaśnięcia, na tą samą kwotę.

Istotnym elementem inwestowania w kontrakty terminowe jest zobowiązanie inwestora do wniesienia depozytu zabezpieczającego celem rozliczenia jego zobowiązań względem kontrahenta transakcji. Minimalną wartość depozytu zabezpieczającego, wnoszonego do firmy inwestycyjnej określa właściwa izba rozrachunkowa, którą dla obrotu dokonywanego na Giełdzie Papierów Wartościowych jest Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. (KDPW). KDPW aktualizuje oraz dokonuje rozliczenia rynkowego skutkującego koniecznością uzupełnienia depozytu lub jego zwrotu. Kurs kontraktu podaje się w punktach, a cenę ustala się mnożąc kurs przez odpowiedni mnożnik (dźwignia finansowa). Wartość mnożnika różni się w zależności od instrumentu bazowego, na który dany kontrakt opiewa. Dźwignia finansowa zależy od wielkości wymaganego depozytu zabezpieczającego – im mniejszy depozyt, tym efekt dźwigni jest większy.

Ryzyko, jakie ponosi inwestor w związku z inwestowaniem w kontrakty terminowe związane jest z czynnikami ryzyka, które są charakterystyczne dla instrumentu bazowego, na który dany kontrakt opiewa. Ponadto ryzyko kontraktów terminowych związane jest ze znaczącym użyciem dźwigni finansowej wpisanej w konstrukcje tych kontraktów. Dlatego charakteryzują się relatywnie dużą zmiennością, która może być wyższa niż zmienność rynku akcji. Istotą ryzyka związanego z inwestowaniem w kontrakty terminowe są ograniczone wymogi kapitałowe związane z otwarciem pozycji na kontrakcie.

Opcje

Opcja jest to umowa zawarta pomiędzy nabywcą (kupującym), a wystawcą (sprzedającym), zgodnie z którą nabywca ma prawo do kupna (opcja kupna) lub prawo do sprzedaży (opcja sprzedaży) instrumentu bazowego po ustalonej cenie w dniu wykonania, czyli do tzw. wykonania opcji. Właściciel opcji w zamian za premię płaconą wystawiającemu ma prawo do wykonania opcji, a wystawiający ma obowiązek wykonania opcji. Wśród opcji notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, instrumentem bazowym jest indeks WIG20. Regulowanie zobowiązań dla tych opcji następuje wyłącznie w formie rozliczenia pieniężnego.

Opcje podobnie jak kontrakty terminowe występują w obrocie w tzw. seriach. Seria obejmuje wszystkie opcje danego typu mające ten sam termin wykonania. W przypadku opcji notowanych na GPW ostatnim dniem obrotu każdą serią jest trzeci piątek danego miesiąca wykonania. Wyróżniamy dwa typy opcji: opcja kupna oraz opcja sprzedaży. O inwestorze, który kupił, mówi się, że nabył opcję kupna lub sprzedaży a o sprzedającym, że wystawił opcję kupna lub sprzedaży. Może on ją utrzymać do dnia wykonania opcji lub też wycofać się z rynku (zamknąć pozycję) przed tym terminem. Jeżeli kupił opcję, aby zamknąć pozycję, musi sprzedać opcję z tym samym terminem wykonania i tą samą ceną

wykonania. Jeżeli sprzedał opcję, aby zamknąć pozycję, musi ją kupić. Istotą inwestowania w tego typu instrumenty finansowe jest fakt, iż nabycie opcji kupna oraz wystawienie opcji sprzedaży dają możliwość osiągania zysków przy wzroście instrumentu bazowego. Nabycie opcji sprzedaży oraz wystawienie opcji kupna dają możliwość osiągania zysków przy spadku instrumentu bazowego. Maksymalny zysk inwestora zajmującego pozycję długą na opcjach jest nieograniczony, podczas gdy maksymalny zysk inwestora zajmującego pozycję krótką stanowi równowartość otrzymanej w momencie otwierania pozycji premii. Inwestor otwierający pozycję długą na opcjach musi zapłacić premię. Inwestor otwierający pozycję krótką na opcjach wnosi depozyt zabezpieczający. Minimalną wartość depozytu wnoszonego do przedsiębiorstwa inwestycyjnego określa właściwa izba rozrachunkowa (dla obrotu dokonywanego na Giełdzie Papierów Wartościowych jest nią Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych), która rozlicza i gwarantuje wszystkie zawarte na rynku transakcje. Na wartość opcji wpływ mają następujące czynniki:

- wysokość stóp procentowych - wzrost stopy procentowej wolnej od ryzyka prowadzi do spadku cen opcji sprzedaży i wzrostu wartości opcji kupna;
- czas pozostający do wygaśnięcia opcji - im dłuższy czas pozostający do wygaśnięcia opcji, tym większa wartość czasowa opcji;
- cena instrumentu bazowego - im wyższa cena instrumentu bazowego, tym wyższa wartość opcji kupna; im niższa cena instrumentu bazowego, tym niższa wartość opcji sprzedaży;
- cena wykonania - cena po jakiej nabywca opcji kupna może nabyć instrument bazowy opcji lub cena po jakiej nabywca opcji sprzedaży może sprzedać opcje sprzedaży;
- zmienność ceny instrumentu podstawowego - jest miarą niepewności odnośnie do przyszłych zmian tej ceny.

Ryzyko inwestowania w instrumenty finansowe jakim jest opcja powiązane jest bezpośrednio z instrumentem bazowym, na który dany kontrakt opcyjny opiewa. Cena rynkowa opcji jest wypadkową oczekiwań rynku co do przyszłego zachowania się instrumentu bazowego. Maksymalna strata inwestora zajmującego pozycję długą na opcjach (nabycie opcji kupna bądź sprzedaży) jest równa wartości zainwestowanego kapitału. Maksymalna strata inwestora zajmującego pozycję krótką na opcjach (sprzedaż opcji kupna bądź sprzedaży) może przekroczyć wartość pierwotnie wpłaconego depozytu. Z inwestowaniem w opcje nierozzerwalnie związane jest również:

- ryzyko upływu czasu - cena opcji jest uzależniona od czasu, jaki pozostał do wygaśnięcia opcji. Zbliżanie się terminu wygaśnięcia opcji może powodować spadek wartości opcji nawet przy niezmiennym poziomie ceny instrumentu bazowego. Upływ czasu działa więc na niekorzyść nabywców opcji kupna i nabywców opcji sprzedaży,
- ryzyko zmienności instrumentu bazowego - zmiany w zmienności instrumentu bazowego wpływają na wartość opcji. Im większa jest zmienność instrumentu bazowego, tym wartość opcji wyższa, im mniejsza zmienność, tym wartość opcji mniejsza,
- ryzyko płynności - płynność opcji wystawionych zwłaszcza na akcje jest bardzo niska.

Kwity depozytowe

Jest to papier wartościowy wyemitowany przez instytucję finansową, w którym inkorporowane jest prawo do zamiany papieru wartościowego (np. akcji) na określone papiery wartościowe we wskazanej w warunkach emisji proporcji, przejście na właściciela tego papieru wartościowego praw majątkowych stanowiących pożytki z papierów wartościowych lub ich równowartości oraz, w przypadku akcji - możliwość wydania przez właściciela tego papieru wartościowego jego emitentowi wiążącej dyspozycji co do sposobu głosowania na walnym zgromadzeniu.

Ryzyka związane z inwestycjami w kwity depozytowe są zbliżone do ryzyk charakterystycznych dla instrumentów, na które są one wystawiane (najczęściej dla akcji).

Warranty

W sensie ekonomicznym warrant jest to instrument finansowy, którego cena zależy od ceny lub wartości tzw. instrumentu bazowego. Instrumentem tym może być papier wartościowy, waluta, wskaźnik ekonomiczny (np. indeks, stopa procentowa). Warrant jest określany jako instrument pochodny lub prawo pochodne. Warrant jest bezwarunkowym i nieodwołalnym zobowiązaniem się jego emitenta do wypłacenia uprawnionym właścicielom warrantów kwoty rozliczenia. W przypadku warrantu kupna jest to dodatnia różnica pomiędzy ceną instrumentu bazowego, a ceną wykonania określoną przez emitenta. W przypadku warrantu sprzedaży kwotą rozliczenia jest dodatnia różnica między ceną wykonania a ceną instrumentu bazowego. Wykonanie zobowiązania emitenta może polegać nie tylko na przekazaniu pieniędzy, lecz również na dostawie (tj. odpowiednio - sprzedaży lub kupnie)

instrumentu bazowego po ustalonej cenie wykonania. Warranty subskrypcyjne są w swojej konstrukcji bardzo zbliżone do opcji, jednak w tym przypadku stroną wystawiającą (pozycja krótka) może być jedynie emitent instrumentu bazowego (spółka). Dlatego łączą one w sobie cechy opcji oraz praw poboru. Z punktu widzenia terminu, w którym posiadacz warrantu może go wykonać, wyróżniamy również dwa typy warrantów: warrant europejski (kupna lub sprzedaży) oraz warrant amerykański (kupna lub sprzedaży). Warrant europejski może być wykonany jedynie we wcześniej określonym przez emitenta dniu, określanym jako dzień wygaśnięcia. Natomiast warrant typu amerykańskiego może być wykonany w dowolnym, wybranym przez Klienta dniu, aż do dnia wygaśnięcia warrantu. Warranty opcyjne posiadają analogiczną konstrukcję oraz charakterystykę jak warrant subskrypcyjny, za wyjątkiem różnicy dotyczącej wystawcy warrantu. W przeciwieństwie do warrantów subskrypcyjnych wystawianych jedynie przez emitentów instrumentu bazowego, warrant opcyjny mogą być wystawiane przez banki i inne instytucje finansowe, np. domy maklerskie - na akcje innych spółek znajdujące się już w obrocie zorganizowanym.

Czynniki ryzyka związane z inwestowaniem w warrant subskrypcyjny są tożsame z czynnikami ryzyka odpowiednimi dla opcji z perspektywy inwestora zajmującego pozycję długą. Ryzyko płynności – płynność notowań warrantów subskrypcyjnych jest relatywnie niska, dlatego zamknięcie pozycji może nastąpić po cenie odbiegającej od oczekiwań inwestora. Warrant subskrypcyjny odznaczają się bardzo znaczącą zmiennością notowań.

Obligacje

Obligacje są rodzajem papieru dłużnego, w którym emitent stwierdza, że jest dłużnikiem obligatariusza i zobowiązuje się wobec niego do spełnienia określonego świadczenia. Sprzedaż obligacji oznacza tym samym zaciągnięcie długu przez emitenta u nabywców obligacji. Dług ten jest spłacany jako należność pieniężna w ściśle określonym czasie wraz z odsetkami, których sposób naliczania jest określony w warunkach emisji obligacji. Wielkość tego długu to wartość nominalna obligacji, a termin jego zwrotu przez emitenta to termin wykupu obligacji. Obligacje to rodzaj instrumentu finansowego, który występuje w seriach. W przeciwieństwie do akcji, obligacje nie dają ich posiadaczowi tytułu własności w spółce i wynikających z tego praw (np. prawo do dywidendy lub uczestnictwa w walnych zgromadzeniach akcjonariuszy). Ze względu na tryb i formę regulowania odsetek od zaciągniętego długu, wyróżnia się obligacje o stałym i zmiennym oprocentowaniu (obligacje kuponowe) oraz obligacje zerokuponowe. Warunki obligacji mogą przewidywać, że obligacje zostaną zamienione na akcje albo zostaną wykupione przez emitenta przed terminem wykupu.

W związku z inwestycją w obligacje wyróżnia się następujące ryzyka:

- ryzyko niedotrzymania warunków, czyli nie wywiązania się emitenta z obowiązku wykupu obligacji lub zapłaty odsetek,
- ryzyko stopy procentowej - wynikające z faktu, że w momencie wzrostu rynkowych stóp procentowych spada cena obligacji,
- ryzyko kredytowe – ryzyko niewypłacalności emitenta, gwaranta, poręczyciela papieru wartościowego lub instrumentu rynku pieniężnego to możliwość braku wywiązania się przez dłużnika z przyjętych na siebie zobowiązań;
- ryzyko płynności.

Instrumenty rynku pieniężnego

Są to papiery wartościowe lub prawa majątkowe inkorporujące wyłącznie wierzytelności pieniężne:

- a) o terminie realizacji praw nie dłuższym niż 397 dni liczonym od dnia ich wystawienia lub od dnia ich nabycia lub
- b) które regularnie podlegają dostosowaniu do bieżących warunków panujących na rynku pieniężnym w okresach nie dłuższych niż 397 dni, lub
- c) których ryzyko inwestycyjne, w tym ryzyko kredytowe i ryzyko stopy procentowej, odpowiada ryzyku instrumentów finansowych, o których mowa w lit. a lub b

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

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

Listy zastawne

Dłużne papiery wartościowe, których podstawą emisji są wierzytelności banku hipotecznego (z tytułu udzielonych kredytów zabezpieczonych hipotekami na rzecz tego banku).

Z inwestycjami w listy zastawne wiąże się ryzyka charakterystyczne dla obligacji.

Certyfikaty depozytowe

Są to zbywalne dłużne papiery wartościowe emitowane przez banki z terminem wykupienia do 1 roku. Certyfikat wystawiony jest z reguły na okaziciela i stanowi dowód złożenia depozytu w banku na określony czas i procent. Emitowane są w zaokrąglonych i dużych kwotach, np. 1 000 000 PLN. Ich oprocentowanie jest wyższe niż niektórych papierów wartościowych oraz mogą być zbywane na rynku wtórnym przed terminem wykupu.

Inwestycja w certyfikaty depozytowe wiąże się z ryzykiem charakterystycznym dla krótkoterminowych papierów dłużnych. Do głównych ryzyk, którymi obarczona jest inwestycja w certyfikaty depozytowe, należą ryzyko kredytowe emitenta, ryzyko stopy procentowej (zmiany stóp procentowych wpływające na ceny certyfikatów depozytowych), ryzyko walutowe (w przypadku certyfikatów oferowanych w walutach obcych), ryzyko płynności oraz ryzyko kontrahenta.

Waluty

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

Wśród czynników ryzyka mających wpływ na rentowność inwestycji w obce waluty i w instrumenty denominowane w walucie obcej wyróżnić należy:

- ryzyko zmiany kursu wymiany walut,
- ryzyko makroekonomiczne - związane z wrażliwością rynku walutowego na krajowe i zagraniczne czynniki makroekonomiczne,
- ryzyko kontrahenta - związane z wiarygodnością partnera transakcji walutowej,
- ryzyko kredytowe – związane z ryzykiem upadłości i niemożnością honorowania swych zobowiązań przez kontrahenta przyjmującego depozyt w walucie obcej,
- ryzyko płynności związane z zawieraniem transakcji na rynku walutowym.

Niewystandaryzowane instrumenty pochodne

Przez niewystandaryzowane instrumenty pochodne rozumie się instrumenty pochodne, które są przedmiotem obrotu poza rynkiem zorganizowanym, a ich treść jest lub może być przedmiotem negocjacji między stronami. Zalicza się do nich między innymi transakcje typu swap, forward, FRA oraz transakcje opcyjne. Dzielą się one na transakcje symetryczne (swaps, forwards) i opcyjne. Polegają one na ustaleniu między dwoma kontrahentami warunków, na których będzie ustalana przyszła należność między nimi. Płatność ta zależy od wahań cen instrumentu lub instrumentów bazowych określonych przez kontrahentów.

Ryzyko związane z inwestycją w te instrumenty wiąże się z naturą i zmiennością cen instrumentów bazowych, sposobem naliczania płatności, jak i zabezpieczeniami wymaganymi przez kontrahentów. Instrumenty te z natury swej oparte są na silnej dźwigni finansowej, która zwiększa ryzyko zmienności ceny instrumentów bazowych. Ponadto instrumenty te obciążone są ryzykiem kontrahenta, ryzykiem nieprzewidywalności przepływów pieniężnych oraz ryzykiem płynności.

Jednostki uczestnictwa / tytuły uczestnictwa w instytucjach zbiorowego inwestowania

Jednostki uczestnictwa zbywane są przez otwarte fundusze inwestycyjne. Fundusz inwestycyjny zbywa sprzedaje jednostki uczestnictwa każdemu, kto dokona na nie wpłaty. Osoba, która dokonała zakupu jednostek uczestnictwa staje się uczestnikiem funduszu. Fundusz inwestycyjny otwarty ma obowiązek odkupienia jednostek uczestnictwa od każdego uczestnika funduszu, który tego zażąda.

Główne rodzaje ryzyk związanych z inwestowaniem w jednostki uczestnictwa to:

- ryzyko selekcji instrumentów finansowych, które polega na tym, że zarządzający otwartym funduszem inwestycyjnym może podjąć błędne decyzje, co do selekcji papierów wartościowych do portfela inwestycyjnego funduszu. Ryzyko to podlega ograniczeniu poprzez dywersyfikację portfela inwestycyjnego,

- ryzyko niemożności bieżącego określenia dokładnych parametrów inwestycyjnych, w tym poziomu ryzyka, danego funduszu,
- ryzyko wynikające z braku dostępu do aktualnego składu portfela inwestycyjnego danego funduszu,
- ryzyko związane z koncentracją aktywów lub rynków,
- ryzyko związane ze szczególnymi warunkami transakcji zawartych przez otwarty fundusz inwestycyjny (np. nabywanie jednostek uczestnictwa funduszy zagranicznych),
- ryzyko zmienności wycen jednostek uczestnictwa, które różnicowana jest w zależności od typu funduszu.

Certyfikaty inwestycyjne

Certyfikaty inwestycyjne to papiery wartościowe, które emitowane są przez zamknięte fundusze inwestycyjne. Wartość certyfikatów inwestycyjnych uzależniona jest od wartości portfela inwestycyjnego funduszu. Fundusze inwestycyjne zamknięte charakteryzują znacznie szersze możliwości inwestycyjne w porównaniu do funduszy inwestycyjnych otwartych, co powoduje, że zarządzający funduszem inwestycyjnym zamkniętym mają większe możliwości w zakresie selekcji strategii oraz inwestycji. Zamknięty fundusz inwestycyjny może być utworzony na określony czas. Trwanie funduszu kończy postępowanie likwidacyjne polegające na umorzeniu certyfikatów inwestycyjnych i wypłacie jego uczestnikom kwot odpowiadających liczbie i końcowej wycenie certyfikatów posiadanych przez poszczególnych uczestników.

Certyfikaty inwestycyjne charakteryzują się wszystkimi czynnikami ryzyka związanymi z jednostkami uczestnictwa. Z uwagi na fakt, że fundusze inwestycyjne zamknięte mają szersze możliwości inwestycyjne niż fundusze inwestycyjne otwarte, związane z nimi certyfikaty inwestycyjne mogą być bardziej ryzykowne w porównaniu do jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych. Fundusze inwestycyjne zamknięte są zobligowane do wyceny aktywów z mniejszą częstotliwością niż wyceny funduszy inwestycyjnych otwartych. Cena rynkowa certyfikatów inwestycyjnych może odchyłać się od ich wartości. Ryzyko płynności, które związane jest z faktem, że w większości przypadków płynność certyfikatów inwestycyjnych jest relatywnie niska. Zmienność cen certyfikatów inwestycyjnych jest różnicowana w zależności od typu funduszu, jednak z reguły nie przekracza zmienności cen pojedynczych akcji.

Produkty Strukturyzowane (PS)

Są to instrumenty finansowe, w których emitent zobowiązuje się w stosunku do nabywcy (klienta), że w terminie wykupu instrumentu wypłaci mu kwotę rozliczenia kalkulowaną według określonego wzoru. PS jest hybrydowym instrumentem finansowym złożonym z minimum dwóch aktywów: podstawowego – przynoszącego stały i pewny dochód (np. obligacja, lokata) oraz jednego lub kilku instrumentów pochodnych (opcja, kontrakt terminowy), które zgodnie z założeniami mają zapewnić osiągnięcie zysku. Wartość PS jest uzależniona od wartości określonego wskaźnika rynkowego, na którym została oparta formuła obliczenia ceny odkupu, najczęściej kursu akcji lub koszyków akcji, wartości indeksów giełdowych, etc. Ze względu na ostateczny sposób rozliczenia produktów strukturyzowanych dzieli się je na: produkty z całkowitą lub częściową gwarancją kapitału (w przypadku niekorzystnych zmian i niezrealizowania celów inwestycyjnych inwestor otrzymuje całość lub część zainwestowanego kapitału) oraz produkty bez gwarancji kapitału gdzie inwestor otrzymuje wartość aktywów netto na dzień wykupu.

Produkty te zawierają wszystkie czynniki ryzyka dotyczące instrumentów finansowych, z których złożony jest produkt strukturyzowany oraz: ryzyko rynkowe gdyż na cenę instrumentu finansowego ma wpływ nie tylko zmiana ceny samego produktu strukturyzowanego, ale również ryzyko związane ze zmianą cen instrumentów finansowych w oparciu, o które skonstruowany jest produkt. Ponadto należy uwzględnić ryzyko płynności gdyż inwestor winien liczyć się z ograniczeniem możliwości sprzedaży lub zakupu produktu na rynku na skutek ograniczonej liczby posiadaczy produktu; ryzyko kredytowe emitenta – w przypadku, gdy emitent stanie się niewypłacalny lub zbankrutuje przed terminem ostatecznego rozliczenia, inwestor może nie odzyskać zainwestowanego kapitału. W takim przypadku nie ma zastosowania gwarancja zainwestowanego kapitału w terminie wykupu; ryzyko utraty gwarancji kapitału – w przypadku wcześniejszego wycofania się z inwestycji inwestor musi liczyć się z ryzykiem utraty gwarancji kapitału.

Informacje dodatkowe

W przypadku instrumentu finansowego, który jest przedmiotem trwającej oferty publicznej i w związku z tą ofertą opublikowany został prospekt emisyjny zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu

obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. z 2009 r. Nr 185, poz. 1439) lub stosownymi przepisami prawa innego państwa członkowskiego, prospektu emisyjny jest udostępniany do publicznej wiadomości w sieci Internet.