

INFORMACJE DLA KLIENTÓW I POTENCJALNYCH KLIENTÓW FINAX o.c.p., a.s.

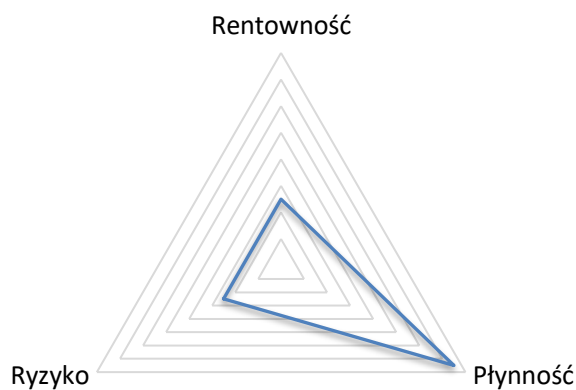
O INSTRUMENTACH FINANSOWYCH ORAZ RYZYKACH W ODNIESIENIU DO INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH

I. Informacje ogólne

- 1.1 Świadczenie usług inwestycyjnych, prowadzenie działalności inwestycyjnej i usług pomocniczych przez spółkę Finax, o.c.p., a.s. (zwaną dalej „**Spółką**”) swoim klientom i potencjalnym klientom (zwanymi dalej „**Klientem**”), wiąże się z obowiązkiem przedstawienia ogólnego opisu charakteru i ryzyka instrumentów finansowych. Ogólny opis jest rozumiany jako dostarczający informacji w celu wyjaśnienia charakteru poszczególnych instrumentów finansowych, i związanych z nimi ryzyk. Ogólny opis umożliwi stworzenie wystarczającej podstawy dla decyzji inwestycyjnej Klienta. Celem informacji zawartych w poniższym dokumencie jest dostarczenie podstawowego opisu charakteru instrumentów finansowych dla Klientów Spółki, dostępnych dla Klientów za pośrednictwem pracowników Spółki, pośredników inwestycyjnych i agentów powiązanych ze Spółką.
- 1.2 Szczegółowy opis obrotu instrumentami finansowymi, wyjaśnienie związanych z nimi warunków, procedur i zasad obrotu poszczególnymi instrumentami finansowymi znajduje się w Ogólnych Warunkach Handlowych (zwanym dalej „**OWH**”). OWH stanowią część dokumentacji umownej regulującej realizację transakcji instrumentami finansowymi między Klientem a Spółką. OWH są publicznie dostępne dla Klientów i potencjalnych Klientów na stronie internetowej Spółki pod adresem <https://www.finax.eu/pl/dokumentacja>.

II. Ogólny opis charakteru instrumentów finansowych

- 2.1 Spółka zapewnia Klientowi możliwość realizacji operacji finansowych na zbywalnych papierach wartościowych, zwłaszcza akcjach, obligacjach i funduszach inwestycyjnych. Inwestowanie w instrumenty finansowe charakteryzuje się lokowaniem wolnych środków finansowych Klienta w instrumenty finansowe w celu osiągnięcia wyznaczonego przez Klienta celu przy z góry określonym poziomie ryzyka i w horyzoncie czasowym inwestycji.
- 2.2 Z tego powodu przy podejmowaniu decyzji o inwestycji należy wziąć pod uwagę indywidualne potrzeby poszczególnych Klientów oraz specyfikę poszczególnych instrumentów finansowych.
- 2.3 Wyróżniamy trzy kryteria tworzące podstawowy trójkąt inwestycyjny:
 1. **Ryzyko inwestycji** – możliwość spadku wartości inwestycji klienta,
 2. **Płynność inwestycji** – szybkość zamiany inwestycji na gotówkę.
 3. **Rentowność inwestycji** – zwrot z inwestycji, wielkość aprecjacji środków finansowych Klienta.



Ten trójkąt inwestycyjny wskazuje, że nie jest możliwe osiągnięcie wszystkich trzech jego wierzchołków jednocześnie. Innymi słowy, przy niskim ryzyku i wysokiej płynności inwestycji nie da się osiągnąć wysokich stóp zwrotu.

Te dwa antypola inwestycyjne przedstawia następnie inwestycja o wysokiej stopie zwrotu przy wysokim stopie ryzyka i niskiej płynności oraz inwestycja o niskiej stopie ryzyka, niskiej stopie zwrotu i wysokiej

płynności. Podejmując więc decyzję o konkretnej inwestycji, trzeba znaleźć kompromis między oczekiwanym zyskiem, ryzykiem i płynnością, w zależności od indywidualnych preferencji danego Klienta.

2.5 Papiery wartościowe – zbywalne dokumenty lub zapisy w systemie informatycznym na rachunku papierów wartościowych, które ucieleśniają prawa majątkowe w taki sposób, że dane uprawnienia przysługują osobie wskazanej jako uprawniona w treści dokumentu (choćby jako okaziciel), a przedłożenie go jest warunkiem koniecznym i wystarczającym dla realizacji uprawnienia.

1) Akcje

Akcja to papier wartościowy, reprezentujący część kapitału zakładowego spółki, która wyemitowała daną akcję. Każdy posiadacz akcji jest akcjonariuszem tej spółki. Akcjonariusz jako współnik ma prawo uczestniczyć w zarządzaniu spółką, jej zyskach i bilansie likwidacyjnym w przypadku rozwiązania spółki. Zarządzanie spółką jest realizowane przez poszczególnych akcjonariuszy poprzez prawo głosu na walnym zgromadzeniu spółki, akcjonariusze otrzymują udział w zyskach poprzez dywidendę (wyplata dywidendy nie jest gwarantowana, a jej wysokość jest zatwierdzana przez walne zgromadzenie spółki).

Oprócz zysku w postaci dywidendy akcjonariusze mogą również uzyskiwać przychody dzięki rosnącej cenie akcji. Gdy spółka wykazuje długoterminowe pozytywne i rosnące wyniki ekonomiczne, wartość akcji takiej spółki wzrasta, dając tym samym inwestorom możliwość uzyskania zwrotu z inwestycji w przypadku sprzedaży, jeżeli akcje zostaną sprzedane po cenie wyższej niż cena zakupu tych akcji. Jednak w przypadku negatywnych wyników działalności spółki wartość akcji może się zmniejszyć.

Podstawową motywacją do inwestowania w akcje, jak wspomniano powyżej, jest nabywanie udziałów w aktywach spółki, wraz z uczestnictwem w jej zarządzaniu i uzyskiwaniu zysków z tej inwestycji poprzez dywidendy. Drugim bodźcem, który można powiązać z poprzednim, lub też zrealizować oddzielnie, jest oczekiwanie wzrostu cen akcji w czasie. W tym przypadku inwestor polega na wzroście wartości akcji na rynku, dzięki czemu powinien

osiągnąć dodatni bilans pomiędzy ceną sprzedaży a ceną zakupu. W pierwszym przypadku jest to inwestycja długoterminowa, w drugim możliwe jest również wykorzystanie krótkoterminowych zmian cen rynkowych w celu osiągnięcia oczekiwanego rezultatu inwestycji.

2) Obligacje

Obligacje to papiery wartościowe, których właścicielem jest wierzyciel emitenta obligacji (emitent, dłużnik). Emitent obligacji jest zobowiązany do zapłaty właścicielowi wartości nominalnej w wyznaczonym terminie zapadalności oraz do zapłaty odsetek (tzw. kuponu) na warunkach z góry określonych i przewidzianych w warunkach emisji. Dochody z inwestycji w obligacje są tworzone przez dochody kuponowe i możliwe dochody kapitałowe. O ile kupon jest w większości przypadków znany z góry, o tyle zysk z kapitału może wynikać z różnicy między ceną obligacji przy jej kupnie i sprzedaży tj. różnicy między ceną emisyjną obligacji a jej wartością nominalną w przypadku płatności w terminie zapadalności. Całkowite zyski z obligacji można więc z góry obliczyć tylko pod warunkiem, że ich właściciel będzie je utrzymywał do terminu zapadalności (tzw. *yield to maturity*, dochód w terminie do wykupu).

Istnieje kilka rodzajów obligacji. W zależności od emitenta mogą to być obligacje skarbowe, bankowe, komunalne lub przedsiębiorstw. Szczególne rodzaje obligacji to listy zastawne, które są zabezpieczone nieruchomościami (np. hipoteką).

3) Instrumenty rynku pieniężnego

Instrumenty rynku pieniężnego są instrumentami finansowymi, które zazwyczaj są przedmiotem obrotu na rynku pieniężnym. Termin zapadalności instrumentów rynku pieniężnego jest zatem krótszy, zwykle do jednego roku. Instrumenty rynku pieniężnego obejmują głównie bony skarbowe i certyfikaty depozytowe. Poziom istotności większości ryzyk jest zazwyczaj niższy w przypadku instrumentów rynku pieniężnego w porównaniu z obligacjami.

4) Jednostki uczestnictwa lub papiery wartościowe emitowane przez zagraniczne przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania są instrumentami finansowymi zbiorowego inwestowania (UCITS). Inwestycje zbiorowe to gromadzenie i zarządzanie funduszami dużej liczby inwestorów indywidualnych, a następnie masowa inwestycja tych funduszy w papiery wartościowe i inne instrumenty finansowe. Zwrot z inwestycji w fundusze jest zmienny i nie można go ustalić z góry. Zależy to od rentowności poszczególnych instrumentów finansowych w portfelu funduszu. Zgodnie ze składem portfela znamy fundusze obligacji rynku pieniężnego, fundusze akcyjne, fundusze mieszane, fundusze funduszy, fundusze nieruchomości itp.

5) ETF oraz exchange traded products, które naśladują bazowe instrumenty finansowe takie jak papiery wartościowe, indeksy, towary lub surowce.

Tytuły uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych ETF

ETF (ang. *exchange-traded fund*) jest funduszem giełdowym. Fundusze ETF działają zasadniczo w taki sam sposób jak pozostałe fundusze, a dodatkowo tytuły uczestnictwa

emitowane przez te fundusze są przedmiotem obrotu na giełdzie. Zgodnie ze swoją konstrukcją prawną, tego typu fundusze mogą stanowić przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS).

Fundusz emituje tytuły uczestnictwa, które są nabywane przez inwestorów. Tytuł uczestnictwa oznacza udział w całkowitych aktywach funduszu, tj. prawo do jakiejś jego części (tj. wartości aktywów netto na taki tytuł uczestnictwa). Zgromadzone środki są następnie inwestowane przez fundusz. Stąd nazwa sektora inwestycji zbiorowych, którego instrumentem jest fundusz - fundusz inwestuje wspólne (zbiorowe) aktywa wszystkich swoich inwestorów. W skład aktywów funduszu wchodzi aktywa będące przedmiotem lokat funduszu zgodnie z jego polityką inwestycyjną. Aby osiągnąć wyniki odpowiadające wynikom indeksu lub innego wskaźnika, fundusze ETF mogą wykonywać replikację fizyczną, w której wszystkie tytuły reprezentowane w indeksie lub wskaźniku referencyjnym fizycznie znajdują się w portfelu funduszu (może to być również częściowa replikacja fizyczna, w której tytuły o znikomej wadze, płynności lub ze względu na konfigurację strategii inwestycyjnej - np. przemysł zbrojeniowy itp. są pomijane w portfelu). Inną metodą jest replikacja syntetyczna, w ramach której takie fundusze ETF są zazwyczaj oparte na instrumentach pochodnych, które bazują na papierach wartościowych znajdujących się w indeksie lub wskaźniku referencyjnym. ETF o replikacji syntetycznej inwestują w zastępczy koszyk papierów wartościowych, w ramach którego zarządzający funduszem ETF umawia się z wybranym kontrahentem (np. dużym bankiem) na zamianę wyników zastępczego koszyka papierów wartościowych na wyniki śledzonego indeksu lub innego określonego wskaźnika (transakcja swap).

Zalety funduszy inwestycyjnych typu ETF:

- a) pasywne zarządzanie – celem wielu funduszy ETF jest odzwierciedlenie (replikowanie) zachowania danego indeksu (na przykład akcji, obligacji czy towarowego). Jest to tzw. pasywny sposób zarządzania polegający na tym, że zadaniem zarządzającego jest jak najdokładniejsze odwzorowanie indeksu i wierne naśladowanie jego zmiany (poprzez replikację fizyczną i/lub syntetyczną), przy czym aktywnie zarządzane fundusze ETF, w przeciwieństwie do pasywnie zarządzanych funduszy ETF, starają się osiągać lepsze wyniki niż rynek lub indeks lub inny wskaźnik referencyjny (co może być odzwierciedlone w cenie ETF),
- b) niskie koszty związane z inwestycją – w porównaniu do tradycyjnych funduszy inwestycyjnych mają niższe koszty zarządzania. Wynika to z faktu, że fundusze ETF, które są zarządzane pasywnie nie starają się pobić indeksu, tylko wiernie go naśladowują. Niskie koszty sprawiają, że ETF-y mogą być wykorzystywane przez zdecydowaną większość inwestorów – zarówno instytucjonalnych, jak i indywidualnych, dysponujących niewielkimi środkami. W prosty sposób pozwalają na dostęp do całych krajów, regionów, sektorów gospodarki, obligacji, surowców i wielu innych,
- c) notowane na giełdzie – tytuły uczestnictwa funduszu typu ETF notowane są na giełdzie w systemie notowań ciągłych i można nimi handlować na takich samych

zasadach jak akcjami. Z tego tytułu nabywający fundusze ETF ponosi koszty przy zakupie/sprzedży jednostek,

- d) bieżąca wycena – fundusze ETF są na bieżąco wyceniane przez rynek w godzinach trwania sesji giełdowej, stąd inwestor ma możliwość ciągłego śledzenia inwestycji oraz kupowania i sprzedawania ich podczas sesji za pośrednictwem biura maklerskiego,
- e) płynność obrotu – nad zapewnieniem płynności ETF-ów czuwają animatorzy rynku, potocznie zwani „dostawcami płynności”. Podpisują oni z daną giełdą umowę, w której ustalane są zasady dokonywania transakcji m.in. maksymalne wartości zlecenia i spreadu transakcyjnego, czyli różnicy między wartością kupna i sprzedaży. Drugą stroną transakcji są inwestorzy zainteresowani ETF-ami. Co ważne, cena ETF to nie cena rynkowa, wynikająca z popytu i podaży na ten instrument, lecz kwota wynikająca z ofert animatorów, którzy opierają je na wycenie danego instrumentu bazowego, czyli indeksu (iNAV - bieżąca wartość aktywów netto na jednostkę uczestnictwa),
- f) dywersyfikacja – większość ETF-ów oferuje szeroki rozkład ryzyka, czyli zróżnicowanie dokonywanych inwestycji w taki sposób, aby ograniczyć ryzyko nieodłącznie związane z lokowaniem kapitału w instrumenty finansowe rynku finansowego lub instrumenty finansowe powiązane z innymi rynkami (np. towarowym). Dywersyfikacja portfela jest możliwa dzięki temu, iż lokując środki finansowe w tytuły uczestnictwa funduszu typu ETF inwestor w sposób pośredni nabywa portfel instrumentów finansowych składający się zazwyczaj z różnorodnych aktywów (akcji, obligacji, instrumentów pochodnych) o składzie i proporcji odpowiadającym składowi i proporcji, w jakich instrumenty te występują w określonym indeksie lub subindeksie rynku finansowego. W ten sposób inwestor, nabywając tytuły uczestnictwa funduszy typu ETF, „kupuje indeks” (zazwyczaj jest to indeks rynku akcji lub obligacji), co pozwala mu rozproszyć ryzyko inwestycyjne w znacznie większym stopniu niż w sytuacji, gdyby samodzielnie inwestował na rynku finansowym, posiadając ograniczone zasoby finansowe.
- g) wysoki stopień bezpieczeństwa – tytuły uczestnictwa w funduszach typu ETF można określić jako jedno z najbezpieczniejszych instrumentów finansowych. Przeznaczone dla ogółu społeczeństwa i sprzedawane na giełdach, podlegają najwyższej kontroli i ścisłym regulacjom, jeśli podlegają dyrektywie UCITS, która stanowi ogólnoeuropejski zharmonizowany system zarządzania funduszami wspólnego inwestowania i ich sprzedaży. UCITS ujednoliciła regulację funduszy w całej Europie, wprowadza wymagane standardy funduszy i jednolite wymogi ochrony konsumentów.

ETC (ang. exchange-traded commodities)

ETC to produkt finansowy, który stara się naśladować cenę surowców (np. złota) lub indeksu surowcowego. Produkty ETC są przedmiotem handlu na giełdach, a ich notowania zmieniają się wraz ze zmianą ceny surowca, na którym się opierają. Są zbudowane jako dłużne papiery wartościowe z surowcem jako zabezpieczeniem.

ETN (ang. Exchange-traded notes)

ETN to produkt finansowy, który naśladuje odpowiedni indeks lub grupę aktywów. Reprezentują zobowiązanie emitenta do wypłaty inwestorowi stopy zwrotu odpowiadającej stopie zwrotu z indeksu/grupy aktywów. ETN są skonstruowane jako dłużne papiery wartościowe i są zbliżone do niezabezpieczonych obligacji notowanych na giełdzie, ale niewypłacających odsetek.

III. Ogólny opis ryzyk związanych z inwestowaniem w instrumenty finansowe

- 3.1 Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z różnymi rodzajami ryzyka, które mogą w większym lub mniejszym stopniu wpływać na zwrot z inwestycji. Celem tego dokumentu jest przedstawienie podsumowania informacji i ogólnych ostrzeżeń o ryzyku związanym z instrumentami finansowymi, aby inwestor mógł uzyskać ogólny obraz instrumentów finansowych, zrozumieć ich funkcjonowanie, a w konsekwencji – by był wystarczająco świadomy ryzyka związanego z podjęciem określonej decyzji inwestycyjnej.
- 3.2 Zjawiskiem niepożądanym byłoby podejmowanie przez inwestora decyzji inwestycyjnej bez uprzedniego zapoznania się ze specyfiką poszczególnych instrumentów finansowych oraz bez świadomości stopnia narażenia inwestora na powiązane z każdym z nich ryzyko. Każda decyzja inwestycyjna powinna zatem uwzględniać wiedzę i doświadczenie inwestora w zakresie poszczególnych instrumentów finansowych, jego celów inwestycyjnych oraz, co równie istotne, jego sytuacji finansowej.
- 3.3 Dążeniem Spółki jest wyjaśnienie Klientowi ogólnego ryzyka powiązanego z inwestowaniem w większość instrumentów finansowych. Ryzyka opisane w niniejszym dokumencie mogą wystąpić jednocześnie w przypadku różnych instrumentów finansowych i mogą mieć nieprzewidywalny wpływ na wartość inwestycji. Podobnie inwestorzy muszą być świadomi, że każdy instrument finansowy wiąże się z większym lub mniejszym ryzykiem, a zatem nawet strategie inwestycyjne o niskim profilu ryzyka zawierają pewien stopień niepewności. Uzasadnione ryzyko związane z inwestycją zależy więc od wielu czynników, w tym od sposobu emisji czy struktury danego instrumentu finansowego.
- 3.4 Wszyscy Klienci lub potencjalni Klienci mają prawo do uzyskania informacji na temat ogólnego charakteru instrumentów finansowych i związanego z nimi ryzyka, a które Spółka ma obowiązek dostarczyć z odpowiednim wyprzedzeniem przed świadczeniem usługi, aby stworzyć inwestorowi wystarczającą podstawę do podjęcia świadomej i właściwej decyzji inwestycyjnej.
- 3.5 Obowiązek Spółki do informowania Klientów o poszczególnych ryzykach związanych z instrumentami finansowymi zależy od kategorii, do jakiej przyporządkowano Klienta, oraz od wiedzy i doświadczenia Klienta w zakresie inwestowania w instrumenty finansowe.

Ryzyko rynków finansowych

- 3.6 Ryzyko odnosi się do prawdopodobieństwa wystąpienia szkody lub straty. Ryzyko finansowe jest ogólnie definiowane jako potencjalna strata finansowa podmiotu i występuje na rynkach finansowych. Potencjalna strata nie oznacza już istniejącej, zrealizowanej lub niezrealizowanej straty finansowej, ale przyszłą stratę wynikającą z inwestycji w dany instrument finansowy. Są to ryzyka, które można szacować, a ich wpływ na ogólną wycenę inwestycji można zmniejszyć. Ryzyko związane z rynkiem finansowym może być również wykorzystane do osiągnięcia wyższych zwrotów z inwestycji.
- 3.7 Poszczególne ryzyka związane z inwestowaniem w instrumenty finansowe mogą dotyczyć wszystkich rodzajów instrumentów finansowych. Celem tej części dokumentu jest zatem zbiorcze przedstawienie podstawowych ryzyk związanych z instrumentami finansowymi, które mają ogólne zastosowanie dla dowolnego instrumentu finansowego.
- 3.8 **Typy ryzyka**

Ryzyko rynkowe lub ryzyko niekorzystnej zmiany ceny instrumentu bazowego

Ryzyko rynkowe to ryzyko związane z rozwojem rynku w postaci np. zmian kursów walutowych, stóp procentowych, cen akcji, spreadów kredytowych czy wartości indeksów. Oznacza ono, że wahania ceny instrumentu finansowego wynikające ze zmiany czynników rynkowych, takich jak np. stopy procentowe, kursy walutowe, indeksy, będą wpływać negatywnie na osiągnięte wyniki finansowe. Może to również utrudnić inwestorowi wyjście z inwestycji.

Ryzyko stopy procentowej

Ryzyko stopy procentowej to ryzyko zmiany ceny instrumentów finansowych wrażliwych na zmianę stóp procentowych. Obejmuje ono w szczególności ryzyko zmian stóp procentowych, zmiany kształtu krzywej dochodowości, zmienności stóp procentowych oraz zmiany relacji lub zakresu indeksów stóp procentowych. Zmiana stóp procentowych może narazić posiadacza instrumentu finansowego na ryzyko straty, jeżeli instrument finansowy jest wrażliwy na zmianę stopy procentowej, a inwestor decyduje się sprzedać ten instrument przed term zapadalności.

Najczęściej ryzyko stopy procentowej pojawia się w przypadku instrumentów dłużnych. W przypadku zaś instrumentów, takich jak akcje, ryzyko stopy procentowej jest znacznie niższe, ponieważ wpływa na zmiany cen akcji w długoterminowej perspektywie makroekonomicznej.

Ryzyko walutowe

Ponosimy to ryzyko, inwestując w walutę obcą. Istnieje ryzyko, że waluta obca, w której aktywa są denominowane, w okresie inwestycyjnym straci na wartości w stosunku do waluty krajowej, w wyniku czego zwrot z inwestycji wyrażony w walucie krajowej zmniejszy się. Występowanie ryzyka walutowego występuje wtedy, gdy istnieje ryzyko straty wynikające ze zmiany cen instrumentów wrażliwych na zmiany wartości kursów walut. Dotyczy to przede wszystkim ryzyka zmiany kursu natychmiastowego i ryzyka zmienności kursu

walutowego. Inwestor może być narażony na ryzyko kursowe w następujących przypadkach:

- (a) zakup instrumentu finansowego jest w walucie obcej, przy czym środki waluty obcej kupił za walutę krajową lub inną walutę obcą, i planuje wymianę środków z powrotem na walutę krajową lub obcą po zakończeniu inwestycji,
- (b) inwestycja jest realizowana za pomocą instrumentu finansowego, który pozwala na zwrot z inwestycji lub również pierwotnie inwestowanej kwoty podczas lub w terminie zapadalności produktu zostały wypłacone w innej walucie, jak pierwotna waluta inwestycji.

W przypadku, gdy transakcje są rozliczane w walutach obcych, Klient ponosi również ryzyko wynikające z przeliczenia na swoją walutę bazową prowadzonego rachunku środków pieniężnych (np. PLN) uzyskanej z rozliczenia transakcji kwoty w walucie obcej. Przykładowo, dla transakcji EUR/USD, w których rozliczenie jest przeprowadzane w USD, w przypadku, gdy walutą lokalną Klienta jest PLN, powstaje również ryzyko USD/PLN. Ryzyko to wynika ze zmian kursu waluty rozliczeniowej (w naszym przykładzie USD) do waluty bazowej prowadzonego rachunku środków pieniężnych (w przykładzie PLN).

Ryzyko płynności

Ryzyko płynności to ryzyko związane z brakiem możliwości bądź ograniczeniami w obrocie instrumentem finansowym, który nie może być kupiony lub sprzedany w dowolnym czasie, lub cena, po jakiej zostanie zrealizowana transakcja, w istotny sposób odbiega od ceny, która mogłaby zostać uzyskana na w pełni płynnym rynku. Zwiększone ryzyko płynności może w szczególności wystąpić w sytuacji dekonjunktury rynkowej. Na ryzyko płynności w mniejszym stopniu narażone są instrumenty o standardowych wolumenach, cechujące się dużym obrotem rynkowym (np. EUR/USD) niż instrumenty o nietypowych (z reguły zbyt małych) wolumenach i unikalnych (egzotycznych) cechach (jak np. niektóre grupy walut uznawanych na rynku za egzotyczne).

Płynność rynkowa odpowiedniego instrumentu finansowego zależy od sposobu organizacji rynku (rynek regulowany lub rynek OTC), liczby uczestników rynku, ale w dużej mierze od charakterystyki samego instrumentu finansowego. Generalnie istotnym jest, że im krócej dany instrument finansowy jest obecny na rynku, tym mniejsza jest jego płynność. Płynność poszczególnych instrumentów finansowych nie jest stała i może zmieniać się w czasie, a także m.in. ze względu na przesunięcia stref czasowych, kiedy globalna płynność na rynkach jest przesunięta wraz z czasem.

Inwestor powinien zapytać o płynność danego instrumentu finansowego i możliwość jego odsprzedaży, zwłaszcza gdy wymaga realizacji transakcji na akcjach poza głównymi indeksami poszczególnych giełd. Powinien również wymagać informacji o płynności dla akcji będących przedmiotem zwykłego obrotu, jeżeli nie ma doświadczenia w inwestowaniu w tę akcję lub jeśli upłynął dłuższy okres od realizacji ostatniej transakcji.

Ryzyko miejsca realizacji

Ryzyko miejsca realizacji związane jest z rynkiem lub miejscem, w którym realizowane są transakcje na danym instrumencie finansowym w przypadku, gdy miejsce transakcji nie jest tożsame z „krajowym” miejscem transakcji inwestora. Jednocześnie inwestor jest narażony na ryzyko walutowe.

Każda inwestycja na rynku zagranicznym lub zawierająca element zagraniczny może wiązać się z ryzykiem danego rynku zagranicznego, który może różnić się od ryzyka na rynku krajowym. Szczególnym przypadkiem są rynki wschodzące (*emerging markets*), które często zawierają ryzyka, niewystępujące na rynkach rozwiniętych. Inwestycje na tych rynkach mają często charakter spekulacyjny i powinny zostać starannie ocenione z uwzględnieniem potencjalnych zagrożeń związanych z tymi rynkami. Ryzyka te są opisane bardziej szczegółowo w punkcie 3.9 niniejszego dokumentu.

Ryzyko inflacji

Inflacja (deprecjacja wartości pieniądza) faktycznie zmniejsza zwrot z inwestycji. Aby obliczyć rzeczywisty zysk z inwestycji, należy odliczyć stopę inflacji. Należy pamiętać, że wraz ze wzrostem inflacji spada siła nabywcza inwestycji.

Ryzyko względnego wyniku

Ryzyko względnego wyniku to ryzyko, że wynik instrumentu finansowego nie będzie odzwierciedlać wyniku benchmarku (standardu rynkowego). Występuje, gdy inwestor nabywa instrument finansowy, porównując jego wyniki z innym instrumentem finansowym uznanym za benchmark.

Ryzyko kraju

Nowe podatki, nowe przepisy regulacyjne, nowe przepisy prawa lub ograniczenia korzyści, które inwestor nabył w momencie inwestowania w odpowiedni instrument finansowy zapewniający te świadczenia, stanowią ryzyko krajowe. Tylko rząd lub odpowiednie władze mogą być za to odpowiedzialne. Ryzyko danego kraju jest również ściśle powiązane z ryzykiem politycznym łączącym się w szczególności z możliwą zmianą sił politycznych lub kierunku politycznego kraju, którym towarzyszy zmiana systemu podatkowego, prawnego, fiskalnego lub innego, mająca wpływ na zwrot z inwestycji w kraju. Istnienie ryzyka politycznego pociąga za sobą niepewność poszczególnych uczestników rynku. Może to objawiać się większą zmiennością cen instrumentów finansowych i skutkować wyprzedżami na danych rynkach w wyniku zmiany nastawienia inwestorów do ryzyka.

Ryzyko zmienności

Zmienność mierzy niestabilność (niestabilność) ceny instrumentu finansowego i jest wysoka, jeśli cena instrumentu finansowego zmienia się znacząco w pewnym okresie (w przypadku niektórych instrumentów jest to zjawisko codzienne, w przypadku innych jest to dłuższy okres). Ryzyko zmienności związane jest ze zmianami cen poszczególnych instrumentów finansowych. Określa się je poprzez porównanie średniej różnicy między najniższą i najwyższą ceną instrumentu finansowego w danym okresie i odzwierciedla ryzyko potencjalnej straty z powodu stopy zmienności ceny tego instrumentu finansowego.

Dla każdego instrumentu finansowego, rynku i okresu obserwacji zmienność jest indywidualna. Zmienność jest wielkością bardzo niestabilną pod względem swej wartości w czasie. Nawet sama zmienność ma swoją zmienność. Dlatego przed zainwestowaniem Klient powinien zapytać o aktualną lub historyczną wartość zmienności danego instrumentu finansowego i jego wpływ na rentowność planowanej decyzji inwestycyjnej.

Ryzyko rozliczeniowe

Ryzyko, że transakcja na instrumencie finansowym nie zostanie rozliczona lub że instrument finansowy nie zostanie dostarczony w uzgodnionym terminie, stanowi ryzyko rozliczeniowe. W tym przypadku ryzyko jest równe różnicy między uzgodnioną ceną instrumentu finansowego a rzeczywistą ceną rynkową w dniu rozliczenia. Różnica ta może oznaczać stratę, jeśli transakcja nie zostanie rozliczona, a dana transakcja w instrumencie finansowym musiałaby zostać zrealizowana po bieżącej cenie rynkowej.

W obrocie papierami wartościowymi obowiązują różne procedury rozliczania i ich dostarczania, podczas gdy na niektóre procedury rozliczenia można wpływać z punktu widzenia wolumenu, który wyznacza sposób i proces ich rozliczania. Brak możliwości rozliczenia transakcji ze względu na takie ograniczenia proceduralne może oznaczać dla inwestora ograniczenie lub utratę możliwości inwestowania w inne alternatywne możliwości inwestycyjne.

Ryzyko kontrahenta/ryzyko kredytowe

Ryzyko niewykonania zobowiązań z tytułu papierów wartościowych, w przypadku gdy pożyczkobiorca lub kontrahent może nie wywiązać się ze swoich zobowiązań uzgodnionych w warunkach danej transakcji.

3.9 Ryzyko związane z inwestowaniem w krajach rynków wschodzących

Obecnie inwestorzy coraz bardziej skupiają się na inwestycjach w instrumenty finansowe będące przedmiotem obrotu na rynkach wschodzących, które umożliwiają inwestorom pozyskiwanie alternatywnych inwestycji o wyższej rentowności w porównaniu z tradycyjnymi rynkami. Jednak wyższa rentowność wiąże się z wyższą stopą ryzyka, która często jest dość specyficzna dla danego rynku i dla danego instrumentu finansowego. Rynki wschodzące to takie rynki obrotu instrumentami finansowymi, które charakteryzują w szczególności:

- a) zmienne wyniki gospodarki,
- b) pewien poziom niestabilności politycznej,
- c) nieprzewidywalne rynki finansowe i parametry rozwoju gospodarczego,
- d) znajdowanie się wciąż w fazie rozwoju.

Rynki wschodzące to rynki posiadające co najmniej jedną z powyższych cech.

Inwestor jest narażony na ryzyko, gdy inwestuje w instrumenty finansowe na rozwiniętym rynku, a emitent tych instrumentów ma siedzibę w otoczeniu rynków wschodzących lub jego działalność koncentruje się głównie na tych rynkach.

Inwestor powinien być świadomy wszystkich ryzyk związanych z inwestowaniem na tych rynkach przed zainwestowaniem w takie instrumenty. Inwestowanie w instrumenty finansowe dostępne na rynkach wschodzących ma często charakter spekulacyjny.

Poniższa lista ryzyk zawiera podstawowe informacje na temat ryzyka, które należy wziąć pod uwagę przy inwestowaniu w krajach rynków wschodzących.

a) Ryzyko ekonomiczne

Zawirowania na rynku i wahania cen są bardziej prawdopodobne i mają większy wymiar w gospodarkach wschodzących, które są bardziej wrażliwe na zmiany stóp procentowych i inflacji. Ponadto koncentracja działań i produkcji w takich gospodarkach jest często stosunkowo wąska, a zatem poszczególne zdarzenia mogą mieć kilka razy większy wpływ na gospodarkę i rynki w krajach rozwijających się niż w rozwiniętych gospodarkach i rynkach. Odpowiednia regulacja i monitorowanie przez krajowe organy regulacyjne to poważna wada na rynkach wschodzących.

b) Ryzyko walutowe

Kursy walut gospodarek wschodzących podlegają znacznym i nieprzewidywalnym zmianom w ich wartości. Ponadto należy zauważyć, że niektóre kraje limitują lub w inny sposób ograniczają transakcje w walutach lokalnych. Operacje zabezpieczające i hedgingowe mogą ograniczać potencjalne straty i ryzyko wynikające z operacji w walucie lokalnej, ale z drugiej strony ryzyka tego nie można całkowicie wyeliminować ze względu na nieprzewidywalność zachowania rynków lokalnych.

c) Ryzyko rynkowe

Mniejsza liczba zaawansowanych metod monitorowania rynków finansowych może prowadzić do niskiego poziomu przejrzystości, efektywności, płynności i regulacji poszczególnych rynków. Ponadto rynki te charakteryzują się dużą zmiennością, dużymi wahaniami cen oraz możliwością nieuprawnionego wpływania na ceny rynkowe i nadużywania informacji.

d) Ryzyko rozliczeniowe

Niektóre gospodarki wschodzące korzystają z systemów clearingowych i rozrachunkowych operacji finansowych, które mogą znacząco różnić się od systemów stosowanych w gospodarkach rozwiniętych. W niektórych przypadkach takie systemy są niedostępne lub istniejące systemy pracują nierzetelnie z szeregiem błędów przetwarzania transakcji lub powodują znaczne opóźnienia w rozliczeniu i dostawie instrumentów finansowych.

e) Ryzyko prawne

Na tych rynkach może występować niepewność prawna z powodu braku doświadczenia krajowej jurysdykcji z funkcjonowaniem rynków finansowych. Ponadto brak lub nieodpowiedni system monitorowania rynków finansowych może prowadzić do problemów i trudności w wykonywaniu praw inwestora wynikających z posiadania instrumentów finansowych.

f) Ryzyko polityczne

Ryzyko zasadniczych zmian w gospodarce narodowej i systemie politycznym w krótkim okresie zwiększa niestabilność systemu politycznego i brak doświadczenia decydentów politycznych w kraju lub rządzie. Konsekwencje dla inwestorów mogą obejmować konfiskatę aktywów inwestora bez rekompensaty, ograniczenie praw inwestora w związku z własnością aktywów lub drastyczną zmianę wartości aktywów inwestora w następstwie interwencji państwa lub w następstwie wprowadzenia państwowych mechanizmów kontrolnych.

g) Ryzyko płynności

Płynność poszczególnych rynków zależy również od popytu i podaży. W następstwie wpływu klęsk żywiołowych lub zmian społecznych, gospodarczych i politycznych na popyt i podaż na rynkach wschodzących, mogą one powodować znacznie szybsze i długoterminowe zmiany niż w przypadku rynków rozwiniętych, a w skrajnych przypadkach mogą prowadzić do pełnego braku płynności na danym rynku. Może to skutkować niemożnością sprzedaży swoich aktywów przez inwestora, który chce zakończyć lub zredukować swoje inwestycje na rynkach wschodzących.

IV. Główne ryzyka towarzyszące poszczególnym instrumentom finansowym, poza wymienionymi powyżej

1. Akcje

Charakterystyczną cechą inwestycji w akcje jest to, że odznaczają się relatywnie dużą zmiennością cen (w porównaniu do zmienności cen obligacji), zwłaszcza w krótkim okresie, 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.

Pozostałe potencjalne ryzyka to:

- **nieprzydzielenie subskrybowanych akcji lub niedojście emisji do skutku** – jeżeli inwestor złoży zamówienie, a otrzyma mniej akcji albo emisja nie dojdzie do skutku, wówczas ponosi stratę z powodu zamrożenia środków, zazwyczaj na nieoprocentowanym rachunku, jak również niewykorzystania innych okazji inwestycyjnych.
- **podaż akcji na debiucie giełdowym** – w przypadku dużej liczby zleceń sprzedaży na pierwszym notowaniu kurs akcji może być niższy od oczekiwanego lub ceny nabycia akcji na rynku pierwotnym. Takie zdarzenie ma niekorzystny wpływ na kolejne

notowania, gdyż inwestorzy zniechęcają się do akcji danej spółki. Może to być skutek pogorszenia sytuacji gospodarczej spółki lub ogólnej koniunktury na giełdzie.

- **zmienność notowań** – na notowania akcji danej spółki ma wpływ ogólna koniunktura giełdowa. Zależy ona również od sytuacji na wiodących giełdach na świecie. Inwestorzy tracą wtedy sentyment do inwestycji giełdowych, spada apetyt na ryzyko i kursy papierów wartościowych. W efekcie podczas bessy spadają kursy większości akcji, także spółek o dobrej kondycji finansowej. Na odwrócenie trendu trzeba często dość długo czekać.
- **płynność rynku papierów wartościowych** – niskie obroty na rynku notowań skutkują trudnościami w sprzedaży posiadanych akcji po oczekiwanej cenie,
- **zawieszenie lub wykluczenie z notowań** – jeżeli emitent narusza przepisy obowiązujące na giełdzie lub wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu, może dojść do okresowego zawieszenia lub wykluczenia z notowań jego papierów wartościowych. Inwestorzy pozostaną w takiej sytuacji bez możliwości sprzedaży posiadanych walorów,
- **przymusowy wykup** – jeżeli akcjonariusz osiągnie kwalifikowaną większość (90-95% dla krajów należących do Unii Europejskiej) ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu, ma prawo żądania od pozostałych akcjonariuszy odsprzedaży mu wszystkich posiadanych przez nich akcji. Oznacza to wykluczenie z akcjonariatu akcjonariuszy mniejszościowych.

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.

Inwestor powinien mieć świadomość, że rynek akcji jest w dużym stopniu zależny od krajowej i globalnej sytuacji makroekonomicznej. Dotyczy to m.in. tempa wzrostu gospodarczego, wysokości stóp procentowych i wysokości stopy inflacji. W odniesieniu do akcji konkretnych przedsiębiorstw, ryzyko inwestycyjne jest związane z sytuacją ekonomiczno-finansową spółki. Zagroženiem dla inwestycji w akcje mogą także być zmiany w organach zarządczych lub nadzorczych spółki, mających wpływ na podejmowane decyzje zarówno na poziomie strategicznym, jak i operacyjnym spółki.

2. Obligacje

Ceny obligacji są jednak bardziej stabilne niż ceny np. akcji, jednakże wykazują znaczna wrażliwość na zmiany rynkowych stóp procentowych oraz rating ich emitenta.

Podstawowym czynnikiem ryzyka dla inwestycji w obligacje jest **ryzyko kredytowe**, czyli ryzyko niewywiązania się emitenta obligacji z zobowiązań określonych w prospekcie emisyjnym. Istnieje ryzyko, że emitent, jako dłużnik posiadaczy obligacji, może nie zwrócić wartości nominalnej obligacji wraz z należnymi odsetkami lub innymi świadczeniami, jeżeli takie zostały określone lub nie zrobi tego w określonych w prospekcie emisyjnym terminach.

Stopień ryzyka zależy od wiarygodności emitenta, więc ratingu nadanego mu przez agencje ratingowe. Do wysoko ocenianych należą papiery dłużne Skarbu Państwa (bony, obligacje), zaś do najniżej ocenianych – papiery dłużne przedsiębiorstw o wysokim stopniu ryzyka finansowego.

Ważnym dla instrumentów dłużnych czynnikiem ryzyka jest **zmiana rynkowych stóp procentowych** bezpośrednio wpływających na wycenę i rentowność obligacji. Inwestor, decydujący się na zakup obligacji kuponowych, powinien zwrócić uwagę na **ryzyko reinwestycji**.

Podstawową miarą rentowności kupowanych obligacji jest ich **rentowność do zapadalności** (*yield to maturity*). W momencie zakupu obligacji jej rentowność do zapadalności obliczana jest przy założeniu, że kupony otrzymane z tytułu posiadania obligacji, będą inwestowane po stopie procentowej z dnia zakupu obligacji, czyli przy założeniu, że stopy procentowe przez cały okres posiadania obligacji nie ulegną zmianie.

W związku z inwestycją w obligacje wyróżnia się następujące ryzyka:

- **ryzyko niedotrzymania warunków/ryzyko kontrahenta**, czyli niewywiązania się emitenta z obowiązku wykupu obligacji lub zapłaty odsetek,
- **ryzyko reinwestycji** – ryzyko, że inwestor nie będzie w stanie reinwestować otrzymywanych w trakcie posiadania obligacji kuponów po zakładanej pierwotnie (przy obliczaniu rentowności do zapadalności) stopie procentowej,
- **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**.

3. Instrumenty rynku pieniężnego

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

W przypadku instrumentów rynku pieniężnego głównymi rodzajami ryzyka są ryzyko kontrahenta i ryzyko stopy procentowej.

Bon skarbowy jest uważany za instrument o niskim ryzyku, z uwagi na niższe poziomy następujących rodzajów ryzyka:

- ryzyko niedotrzymania warunków/ ryzyko kontrahenta/ – z uwagi na to, iż emitentem jest Skarb Państwa, ryzyko to w zasadzie nie istnieje;
- ryzyko ceny – ryzyko to nie występuje, w przypadku, gdy bon skarbowy jest trzymany do terminu wykupu (posiadacz otrzymuje znaną wartość nominalną); ryzyko to pojawia się, jeśli inwestor ma zamiar sprzedać bon przed terminem wykupu (posiadacz otrzymuje wartość równą nieznanej wcześniej cenie sprzedaży).

4. Jednostki uczestnictwa lub papiery wartościowe emitowane przez zagraniczne przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania (UCITS).

Z inwestycjami w jednostki uczestnictwa lub papiery wartościowe emitowane przez zagraniczne przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania (UCITS) związane są następujące rodzaje ryzyka:

- ryzyko rynkowe – z uwagi na to, że zagraniczne przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania (UCITS) środki pochodzące od inwestorów inwestują zgodnie z polityką inwestycyjną w stosowne klasy aktywów, na wartość tych klas aktywów ma wpływ wiele czynników, w tym makroekonomicznych, sektorowych, politycznych czy specyficznych dla każdej klasy aktywów. Z uwagi na wpływ tych czynników na wartości poszczególnych aktywów, w które zainwestują UCITS, jednostki uczestnictwa lub papiery wartościowe będą podlegać wahaniom. Zmiana wartości aktywów, w które zainwestował UCITS znajdzie odzwierciedlenie w wartości jednostki uczestnictwa lub papieru wartościowego nabytego przez Klienta w UCITS. Ryzyko rynkowe może spowodować nieosiągnięcie przez Klienta zamierzonej stopy zwrotu z inwestycji lub odroczenie jej w czasie.
- ryzyko płynności – ryzyko płynnościowe w przypadku UCITS ograniczają regulacje prawne, które zakładają inwestowanie przez UCITS w płynne aktywa. W przypadku gdy aktywa, w które UCITS zainwestowało, nie będą mogły być szybko sprzedane za satysfakcjonującą cenę, w celu odkupu lub umorzenia jednostek lub papierów wartościowych od klientów, może wystąpić problem ze spłatą zobowiązań wobec klientów. Problem ten może nasilać się w okresach napięć, kiedy inwestorzy masowo mogą dokonywać wypłat.
- ryzyko walutowe – ryzyko walutowe występuje ze względu na to, że jednostki uczestnictwa lub papiery wartościowe UCITS są notowane i emitowane zwykle w walutach innych niż PLN. Jeśli waluta obca, w której jednostki lub papiery wartościowe UCITS są denominowane, w okresie inwestycyjnym straci na wartości w stosunku do waluty krajowej, zwrot z inwestycji wyrażony w walucie krajowej zmniejszy się.
- ryzyko kredytowe – to ryzyko niewypłacalności UCITS, a tym samym braku możliwości wywiązania się przez emitenta jednostek uczestnictwa lub papierów wartościowych, w całości lub w części z przyjętych na siebie zobowiązań. Ryzyko to może się zmaterializować wówczas, gdy UCITS nie będzie w stanie sprzedać w rozsądnym czasie aktywów celem zaspokojenia roszczeń klientów, poprzez odkupienie lub umorzenie jednostek lub papierów wartościowych. Ryzyko kredytowe jest większe, w sytuacji gdy dla zaspokajania bieżącej działalności UCITS korzystają z finansowania zewnętrznego.

5. Fundusze ETF

Do najistotniejszych rodzajów ryzyka związanego z inwestowaniem w tytuły uczestnictwa funduszu inwestycyjnego ETF należą:

- 1) **ryzyko nieosiągnięcia oczekiwanej przez uczestnika funduszu stopy zwrotu z tytułów uczestnictwa**, wynikające z braku możliwości przewidzenia przyszłych zmian wartości poszczególnych składników portfela inwestycyjnego funduszu, a tym samym określenia przyszłej wartości tytułu uczestnictwa, a w rezultacie spodziewanej stopy zwrotu. Jest to konsekwencją faktu, iż na wyniki funduszu ma wpływ nie tylko ogromna ilość zmiennych ekonomicznych, ale także szereg czynników o charakterze politycznym, prawnym, psychologicznym, operacyjnym. Najważniejszymi czynnikami, które mają wpływ na wielkość tego ryzyka, są: zakładany horyzont inwestycyjny, wybór funduszu ETF odpowiadającego preferencjom inwestora (przede wszystkim skłonności do ryzyka), moment rozpoczęcia inwestycji, koszty uczestnictwa w funduszu ETF;
- 2) **ryzyko wystąpienia szczególnych okoliczności**, na pojawienie się których uczestnik nie ma wpływu lub ma jedynie ograniczony wpływ, w szczególności:
 - a) **ryzyko likwidacji** – zgodnie z obowiązującym prawem fundusz ETF może ulec likwidacji – może to być wynikiem wystąpienia okoliczności zapisanych w przepisach prawnych lub może być rezultatem decyzji emitenta;
 - b) **ryzyko zmiany polityki inwestycyjnej** – fundusz ETF może w trakcie swojej działalności zmienić realizowaną politykę inwestycyjną;
- 3) **ryzyko inflacji** – rozumiane jako ryzyko wzrostu ogólnego poziomu cen w gospodarce, co w konsekwencji prowadzi do spadku siły nabywczej powierzonych funduszowi ETF środków pieniężnych. Obliczając stopę zwrotu z inwestycji należy zatem uwzględnić, obok podstawowych rodzajów kosztów związanych z inwestowaniem w ETF-y, także stopę inflacji;
- 4) **ryzyko regulacji prawnych** – inwestując w tytuły uczestnictwa funduszy ETF należy brać pod uwagę możliwość wystąpienia zmian przepisów prawnych regulujących zasady funkcjonowania rynku finansowego, a zwłaszcza tego rynku instytucji wspólnego inwestowania – zarówno w skali krajowej (np. ustawy, rozporządzenia) jak i regionalnej (np. dyrektywy UE). Zmiany te mogą negatywnie wpływać na działalność funduszy ETF (np. ograniczenie dostępnych im instrumentów finansowych lub zmniejszenie limitów inwestycyjnych), w wyniku czego mogą ograniczać potencjalne korzyści dla uczestników funduszy. Szczególne znaczenie dla uczestników funduszy ETF mogą mieć zmiany prawa podatkowego dotyczącego lokowania środków w tytułach uczestnictwa tych podmiotów;
- 5) **ryzyko związane z brakiem wpływu na zarządzanie funduszem** – inwestor, który powierza oszczędności funduszowi ETF musi zaakceptować fakt, iż nie będzie miał bezpośredniego wpływu na to, w jaki sposób fundusz będzie realizował deklarowaną w prospekcie informacyjnym politykę inwestycyjną (pozostaje to wyłącznie w gestii zarządzających funduszem).

- 6) **ryzyko rozwodnienia zysku (dillution)**, czyli zmniejszenia jego potencjalnej wartości. Inwestowanie w tytuły uczestnictwa funduszy ETF, zwłaszcza tych które replikują indeksy szerokiego rynku (obejmujące bardzo dużą liczbę różnorodnych instrumentów), niejako „skazuje” uczestnika na wartość średnią inwestycji. Pozbawia to go z reguły możliwości osiągnięcia ponadprzeciętnych zysków, z drugiej jednak strony ogranicza ryzyko inwestycyjne. Na ograniczenie potencjalnych zysków wpływ mają także obowiązujące fundusze ETF limity inwestycyjne.
- 7) **ryzyko walutowe** – ryzyko walutowe występuje ze względu na to, że tytuły uczestnictwa funduszu inwestycyjnego ETF są notowane i emitowane zwykle w walutach innych niż PLN. Jeśli waluta obca, w której tytuły uczestnictwa funduszu inwestycyjnego ETF są denominowane, w okresie inwestycyjnym straci na wartości w stosunku do waluty krajowej, zwrot z inwestycji wyrażony w walucie krajowej zmniejszy się.
- 8) Ryzyko kontrahenta (ryzyko kredytowe) - syntetyczne fundusze ETF wykorzystują transakcje swap z kontrahentami (np. bankami) w celu osiągnięcia określonych wyników i inwestują w zastępczy koszyk papierów wartościowych, które posiadają jako zabezpieczenie.
- 9) Ryzyko stopy procentowej - w przypadku funduszy ETF, których wyniki opierają się na stopach procentowych.

6. ETC (exchange traded commodities)

- ryzyko rynkowe – z uwagi na to, że ETC środki pochodzące od inwestorów inwestują w uprawnienia do stosownych klas aktywów, przede wszystkim metali szlachetnych lub towarów. Wartość tych klas aktywów ma wpływ wiele czynników, w tym makroekonomicznych, sektorowych, politycznych czy specyficznych dla każdej klasy aktywów. Z uwagi na wpływ tych czynników na wartości poszczególnych klas aktywów, w prawa do których zainwestują ETC, tytuły uczestnictwa w ETC będą podlegać wahaniom. Zmiana wartości aktywów, z którymi związany jest ETC, znajdzie odzwierciedlenie w wartości tytułu uczestnictwa nabytego przez Klienta w ETC. Ryzyko rynkowe może spowodować nieosiągnięcie przez Klienta zamierzonej stopy zwrotu z inwestycji lub odroczenie jej w czasie.
- ryzyko płynności – ETC to instrumenty finansowe notowane w systemie obrotu, który zapewnia możliwość ich zbycia w trakcie sesji handlowych. Cena ETC może podlegać wahaniom, a w okresach napięć, kiedy inwestorzy mogą dokonywać wypłat, możliwość zbycia ETC za satysfakcjonującą cenę może być ograniczona.
- ryzyko walutowe – ryzyko walutowe występuje ze względu na to, że tytuły uczestnictwa ETC są notowane i emitowane zwykle w walutach innych niż PLN. Jeśli waluta obca, w której tytuły uczestnictwa ETC są denominowane, w okresie inwestycyjnym straci na wartości w stosunku do waluty krajowej, zwrot z inwestycji wyrażony w walucie krajowej zmniejszy się.

- ryzyko stopy procentowej – cena metalu, z którym powiązany jest ETC, skorelowana jest m.in. ze stopami procentowymi. Wzrost stóp procentowych może wpływać na spadek cen metalu (np. złota), z którym związany jest ETC.
- ryzyko kredytowe – to ryzyko niewypłacalności ETC, a tym samym braku możliwości wywiązania się przez emitenta tytułów uczestnictwa ETC, w całości lub w części z przyjętych na siebie zobowiązań. Ryzyko kredytowe jest większe, w sytuacji gdy dla zaspokajania bieżącej działalności ETC korzystają z finansowania zewnętrznego. ETC co do zasady nie są właścicielami metali szlachetnych lub towarów, w które inwestują, a swoją działalność opierają na nabywaniu praw do metali szlachetnych lub towarów oferowanych przez uprawnione podmioty. ETC to niezabezpieczone instrumenty dłużne.

7. ETN (exchange traded notes)

- ryzyko rynkowe – ETN to dłużne instrumenty finansowe naśladowujące indeks lub ceny klasy aktywów. Na wartość indeksów lub wartość tych klas aktywów ma wpływ wiele czynników, w tym makroekonomicznych, sektorowych, politycznych czy specyficznych dla każdej klasy aktywów lub indeksu. Z uwagi na wpływ tych czynników na wartości indeksów lub klas aktywów, ceny tytułów uczestnictwa w ETN będą podlegać wahaniom. Cena ETN uzależniona jest również od wiarygodności kredytowej emitenta. Spadek wiarygodności kredytowej emitenta będzie zwykle powodował spadek ceny ETN.
- ryzyko płynności – ETN to instrumenty finansowe notowane w systemie obrotu, który zapewnia możliwość ich zbycia w trakcie sesji handlowych. Cena ETN może podlegać wahaniom, uzależnionym od ilości ETN w obrocie giełdowym. Cena ETN może spaść, jeśli wystawca ETN zdecyduje się na dodatkowe emisje ETN, które zrównoważą popyt z podażą ETN już istniejących w obrocie.
- ryzyko walutowe – ryzyko walutowe występuje ze względu na to, że tytuły uczestnictwa ETN są notowane i emitowane zwykle w walutach innych niż PLN. Jeśli waluta obca, w której tytuły uczestnictwa ETN są denominowane, w okresie inwestycyjnym straci na wartości w stosunku do waluty krajowej, zwrot z inwestycji wyrażony w walucie krajowej zmniejszy się.
- ryzyko stopy procentowej – z uwagi na to, że ETN jest instrumentem dłużnym, zainteresowanie nim, a w konsekwencji jego cena, może być uzależniona od poziomu stop procentowych. Ponadto stopy procentowe mogą wpływać także na cenę ETN, z tego względu, że ETN naśladowuje indeksy lub klasy aktywów, na które wpływ mają m.in. stopy procentowe.
- ryzyko kredytowe – to ryzyko niewypłacalności ETN, a tym samym braku możliwości wywiązania się przez emitenta tytułów uczestnictwa ETN, w całości lub w części z przyjętych na siebie zobowiązań, czyli wypłat wartości ETN w dacie zapadalności powiększonej o określoną

stopę zwrotu z indeksu lub grupy aktywów. ETN nie są właścicielami aktywów będących składowymi indeksów, które ETN naśladowa. ETN to niezabezpieczone instrumenty dłużne.

V. Postanowienia końcowe

1. Niniejszy dokument został zatwierdzony przez Zarząd Finax, o.c.p., a.s. w dniu 07.06.2023 r.
2. Niniejszy dokument został opublikowany dn. 22.06.2023 r. i obowiązuje od 22.06.2023 r.