

Wstęp

Ryzyko oznacza możliwość niepowodzenia w dążeniu do osiągnięcia oczekiwanego zysku z inwestycji i/lub straty części zainwestowanego kapitału (a w przypadku określonych produktów nawet potrzebę dodatkowego wkładu kapitału). Ryzyko takie może wynikać z wielu przyczyn w zależności od specyficznej struktury danego produktu. Przyczyny mogą być naturalne dla danego produktu, rynku lub emitenta. Ponieważ ryzyko nie zawsze jest przewidywalne, to dyskusji tej nie można uważać za definitywną. Niemniej jednak inwestorzy powinni zwrócić szczególną uwagę na specyficzne ryzyko związane z ratingiem kredytowym emitenta produktu, które zawsze zależy od konkretnego przypadku.

Opis produktów inwestycyjnych opiera się na charakterystyce produktu. Jednak czynnikiem decydującym zawsze jest specyficzna struktura danego produktu. Z tej przyczyny poniższy opis nie może zastąpić kompletnej analizy specyficznych parametrów produktu przez inwestora.

Ogólne ryzyko inwestycji

Ryzyko walutowe

W przypadku transakcji w walucie zagranicznej zysk i efektywność inwestycji zależy nie tylko od lokalnego zysku na rynku zagranicznym, ale w znacznym stopniu także od rozwoju kursu wymiany danej waluty w stosunku do waluty inwestora (np. euro). To znaczy, że wahania kursowe mogą spowodować zwiększenie lub obniżenie zysku i wartości inwestycji.

Ryzyko transferu

W zależności od kraju, papiery wartościowe emitentów zagranicznych stanowią dodatkowe ryzyko, że środki polityczne lub środki kontroli wymiany waluty mogą skomplikować lub wręcz uniemożliwić realizację inwestycji. Ponadto mogą wystąpić problemy z poleceniem wypłaty. W przypadku transakcji w walucie obcej takie środki mogą oznaczać przeszkody w swobodnej wymiennalności waluty.

Ryzyko kraju

Ryzyko kraju to zdolność kredytowa danego kraju. Ryzyko polityczne lub ekonomiczne danego kraju może mieć negatywny wpływ na wszystkie strony umowy z siedzibą w tym kraju.

Ryzyko płynności

Zbywalność (płynność) to możliwość nabycia lub sprzedaży papieru wartościowego w dowolnym czasie lub zawarcia transakcji po aktualnej cenie rynkowej. O rynku właściwego papieru wartościowego mówi się, że jest ograniczony, jeśli średni sell order (przeciętna wielkość transakcji) powoduje wyraźne wahania ceny i jeśli w ogóle nie można zapewnić realizacji transakcji lub można ją zrealizować po znacznie niższej cenie.

Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe odnosi się do ewentualności niewypłacalności kontrahenta, tzn. niezdolności jednej strony transakcji do wykonywania obowiązków takich jak wypłata dywidend, odsetek, terminowej spłaty wkładu podstawowego lub wykonywania tych obowiązków do wysokości wartości ogólnej. Ryzyko kredytowe nazywane jest także ryzykiem spłaty lub ryzykiem emitenta. Wysokość ryzyka kredytowego można ocenić za

pomocą „ratingów”. Rating to skala oceny stosowana do określenia wiarygodności kredytowej emitenta. Ratingi są opracowywane przez agencje ratingowe, przede wszystkim w oparciu o ryzyko kredytowe i ryzyko kraju. Skala ratingu ma zakres od „AAA” (najlepszy rating) do „D” (najgorszy rating).

Ryzyko stopy procentowej

Ryzyko powstania strat wskutek zmiany rynkowych stóp procentowych w przyszłości. Wzrost rynkowych stóp procentowych powoduje obniżenie ceny rynkowej obligacji o stałym oprocentowaniu, natomiast obniżenie stóp procentowych skutkuje wzrostem ceny rynkowej obligacji.

Ryzyko cenowe

Ryzyko negatywnego wahan wartości poszczególnych inwestycji w przypadku transakcji ze zobowiązaniami zależnymi (transakcje forwardowe, futures, itd.), w związku z czym, aby zapewnić płynność konieczne jest złożenie depozytu lub określenie dalszego marginesu.

Ryzyko zupełnej straty

Ryzyko, że inwestycja może zupełnie stracić wartość, np. z powodu swojej koncepcji prawa terminowego. Zupełna strata może nastąpić, jeżeli emitent papieru wartościowego nie jest już w stanie wypełniać swoich zobowiązań płatniczych lub z przyczyn ekonomicznych bądź prawnych.

Nabywanie instrumentów finansowych

Nabywanie instrumentów finansowych na kredyt niesie z sobą podwyższone ryzyko. Zaciągnięty kredyt musi zostać spłacony niezależnie od pomyślności inwestycji. Ponadto koszty kredytu obniżają zysk.

Składanie dyspozycji

Dyspozycje nabycia lub sprzedaży muszą zawierać przynajmniej nazwę inwestycji, ilość (liczbę papierów wartościowych / kwotę wkładu podstawowego), którą należy nabyć lub sprzedać, cenę realizacji transakcji oraz okres obowiązywania dyspozycji.

Jeżeli dyspozycje nabycia lub sprzedaży są składane z adnotacją „za najlepszą” (brak limitu ceny), to transakcje są realizowane za najlepszą możliwą cenę. W ten sposób wymóg kapitałowy lub proces sprzedaży pozostają niepewne. Jeżeli zostanie podany limit kupna, to cena kupna oraz ilość zainwestowanego kapitału są ograniczone. Żadne zakupy powyżej limitu ceny nie są realizowane. Limit sprzedaży określa najniższą akceptowaną cenę sprzedaży; poniżej tego limitu ceny nie są realizowane żadne transakcje.

Istnieje możliwość wskazania limitu czasu, który pozwala określić okres ważności dyspozycji. Okres ważności dyspozycji nieograniczonych zależy od zwyczajów właściwego rynku papierów wartościowych.

Gwarancje

Termin „gwarancje” może mieć wiele znaczeń. Pierwszym znaczeniem jest obietnica strony trzeciej, nie emitenta, zapewnienia spełnienia zobowiązań emitenta. Kolejne znaczenie to obietnica samego emitenta wykonania określonych świadczeń bez względu na trend określonych wskaźników, które decydują o wysokości jego zobowiązania. Gwarancje mogą mieć także związek z różnego rodzaju innymi okolicznościami. Gwarancje kapitałowe zwykle są wykonalne tylko do końca okresu (wypłaty), aby w tym

okresie były możliwe wahania ceny (straty cenowe). Jakość gwarancji kapitałowej zależy w dużej mierze od zdolności kredytowej poręczyciela.

Podatki

Należy uwzględnić ogólne aspekty fiskalne poszczególnych produktów inwestycyjnych. Wpływ inwestycji na osobisty wymiar podatkowy należy ocenić wraz z doradcą podatkowym.

Ryzyko na rynkach papierów wartościowych (rynkі wtórne)

Brak bezpośredniej linii komunikacyjnej z większością giełd papierów wartościowych na rynkach wtórnych sprawia, że wszystkie dyspozycje muszą być przekazywane telefonicznie. Może to prowadzić do błędów lub opóźnień. Na określonych wtórnych rynkach papierów wartościowych w ogóle nie jest możliwe składanie dyspozycji kupna i sprzedaży z limitem. To znaczy, że nie można złożyć dyspozycji z limitem, jeżeli żądanie jest przekazywane telefonicznie lokalnemu maklerowi, co może prowadzić do opóźnień. W określonych przypadkach w ogóle nie można określić limitów. Na określonych rynkach papierów wartościowych trudno osiągnąć zwyczajne ceny, co sprawia że trudno ocenić aktualną sytuację klienta. Jeżeli oferta cenowa na giełdzie papierów wartościowych zostanie wycofana, to przedmiotowe papiery wartościowe nie są już dostępne na tej giełdzie. Przeniesienie na inny rynek papierów wartościowych również może być problematyczne. Na określonych giełdach rynków wtórnych godziny handlowe nie są dostosowane do standardów zachodnioeuropejskich. Krótkie godziny handlowe trwające zaledwie trzy lub cztery godziny dziennie mogą prowadzić do stagnacji lub niepowodzenia realizacji dyspozycji.

Obligacje

Obligacje (skrypty dłużne) to papiery wartościowe, które zobowiązują emitenta (=dłużnika) do zapłaty posiadaczowi obligacji (=wierzycielowi, kupującemu) odsetek od zainwestowanego kapitału i spłaty wkładu podstawowego zgodnie na zasadach obowiązujących dla obligacji. Oprócz takich obligacji w węższym znaczeniu tego słowa, istnieją również skrypty dłużne, które wyraźnie różnią się od przedstawionej charakterystyki i poniższego opisu.

Zysk

Zysk z obligacji składa się z odsetek od kapitału oraz różnicy między ceną kupna a ceną osiągniętą przy sprzedaży/odkupie obligacji. W związku z tym z góry można określić zysk tylko wtedy, gdy obligacja jest przechowywana do terminu wypłaty. W przypadku obligacji o oprocentowaniu zmiennym nie sposób z góry przewidzieć zysku. Aby umożliwić porównanie, zysk roczny oblicza się zgodnie ze standardami międzynarodowymi. Zysk z obligacji, który znacznie przewyższa zwykły poziom zawsze musi zostać przeanalizowany, ponieważ możliwą przyczyną tego stanu rzeczy może być podwyższone ryzyko kredytowe. Cena osiągnięta poprzez sprzedaż obligacji przed wykupem (cena rynkowa) nie jest z góry znana. Zysk może być wyższy lub niższy od zysku obliczonego z góry. Ponadto od łącznego zysku należy odliczyć koszty transakcji, o ile takie istnieją.

Ryzyko kredytowe

Istnieje stałe ryzyko, że dłużnik nie będzie w stanie spłacić całości lub części swoich zobowiązań, np. w przypadku niewypłacalności. Podejmując decyzję inwestycyjną, należy uwzględnić ryzyko kredytowe dłużnika. Ratingi (ocena wiarygodności kredytowej firm) opracowywane przez niezależne

agencje ratingowe mogą stanowić pewną podpowiedź w tym względzie. Najwyższa wiarygodność kredytowa to „AAA” lub „Aaa” (np. austriackie obligacje rządowe). W przypadku niskiego ratingu (np. „B” lub „C”) ryzyko braku spłaty (ryzyko kredytowe) jest wyższe, jednak zwykle takie instrumenty mają wyższą stopę procentową (premia za ryzyko). Inwestycje z ratingiem porównywalnym z BBB lub wyższym zwykle nazywa się „investment grade”.

Ryzyko cenowe

Jeżeli obligacje są przechowywane do terminu wypłaty, to inwestor otrzyma cenę odkupu wymienioną w warunkach obligacji. Nie można zapomnieć także o ryzyku przedwczesnego wypowiedzenia przez emitenta w zakresie określonym w warunkach emisji. Jeżeli obligacja sprzedaje się przez terminem wypłaty, to inwestor otrzyma zwykłą cenę rynkową. Cenę tę reguluje popyt i podaż, które także zależą od poziomu stóp procentowych. Na przykład cena papierów wartościowych o stałym oprocentowaniu spadnie, jeżeli wzrosną odsetki od obligacji z porównywalnym terminem wypłaty. I odwrotnie, obligacje osiągną wyższą wartość, jeśli odsetki od obligacji z porównywalnym terminem płatności spadną. Na cenę rynkową obligacji może mieć wpływ także zmiana wiarygodności kredytowej emitenta. W przypadku obligacji ze zmiennym oprocentowaniem, których stopa procentowa jest indeksowana na kapitałową stopę rynkową, ryzyko kredytowe, które jest lub stanie się zryczałtowane, jest wyraźnie wyższe niż w przypadku obligacji, których stopa procentowa zależy od stóp rynku pieniężnego. Zmianę ceny obligacji w związku ze zmianą stóp procentowych określa wskaźnik „duracji”. Duracja zależy od czasu, który pozostaje do terminu wypłaty. Im wyższa duracja, tym większy wpływ zmian ogólnej stopy procentowej na cenę, w sensie pozytywnym lub negatywnym.

Ryzyko płynności

Zbywalność obligacji zależy od kilku czynników, np. wielkości emisji, czasu pozostającego do terminu wypłaty, zasad rynku papierów wartościowych i warunkach rynku. Obligacje, które trudno sprzedać lub w ogóle nie mogą zostać sprzedane, muszą być przechowywane do terminu wypłaty.

Handel obligacjami

Obligacje są handlowane na giełdzie papierów wartościowych lub rynku pozagiełdowym (OTC). W przypadku obligacji, które są handlowane także na rynku papierów wartościowych, ceny na giełdzie mogą się znacząco różnić od cen w ofercie pozagiełdowej. Ryzyko niskiej zbywalności można ograniczyć poprzez dodanie do dyspozycji limitu.

Akcje

Akcje to papiery wartościowe stanowiące udział w spółce (spółka akcyjna). Podstawowymi prawami akcjonariuszy są udział w zysku spółki oraz prawo do głosowania na zgromadzeniu akcjonariuszy (wyjątek: akcja priorytetowa).

Zysk

Zysk z bezpośrednich inwestycji składa się z wypłaty dywidend, a także z zysku lub straty na cenie, której nie można przewidzieć. Dywidenda to podział zysków pomiędzy akcjonariuszy na podstawie decyzji zgromadzenia akcjonariuszy. Wysokość dywidendy wyrażona jako wartość absolutna za akcję lub procent wartości nominalnej akcji. Zysk otrzymany z dywidendy w stosunku do ceny akcji nazywa się stopą dywidendy.

Większa część zysków z bezpośrednich inwestycji zwykle jest osiągana dzięki wydajności akcji lub trendu cenowego.

Ryzyko cenowe

Zwykle akcje są handlowane na giełdzie publicznej. Obowiązuje zasada, że ceny są kwotowane na podstawie dziennej, w zależności od popytu i podaży. Inwestycje w akcje mogą powodować duże straty. Ogólnie rzecz biorąc, cena akcji zależy od trendu danej spółki, jak i od ogólnej sytuacji gospodarczej i politycznej. Ponadto na trend ceny akcji oraz zysk z inwestycji mogą mieć wpływ czynniki irracjonalne (odczucia inwestora, opinia publiczna).

Ryzyko kredytowe

Akcjonariusz posiada udział w spółce. Inwestycje klienta mogą stracić wartość zwłaszcza w przypadku niewypłacalności spółki.

Ryzyko płynności

Zbywalność może być ograniczona w przypadku akcji z ograniczonym rynkiem (zwłaszcza akcji notowanych na rynku nieregulowanym, rynku pozagiełdowym OTC). Jeżeli akcje są notowane na kilku giełdach papierów wartościowych, może to prowadzić do różnic w zbywalności na różnych międzynarodowych giełdach papierów wartościowych.

Handel akcjami

Akcje są handlowane na giełdach publicznych, a czasami także na rynku pozagiełdowym. W przypadku handlu na giełdzie papierów wartościowych należy przestrzegać zasad giełdy papierów wartościowych (ilość, typ dyspozycji, rozliczenie kontraktowe, itd.). Jeżeli akcja jest notowana na różnych giełdach papierów wartościowych w różnych walutach, istnieje ryzyko walutowe. W przypadku nabycia akcji na giełdzie zagranicznej należy pamiętać, że zagraniczne giełdy zawsze naliczają „opłaty kontrahenta“, które wykraczają poza zwykle opłaty brokera.

Fundusze inwestycyjne

Informacje ogólne

Certyfikaty uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych spółki inwestycyjnej (certyfikat funduszu inwestycyjnego) to papiery wartościowe, które potwierdzają współwłasność funduszu inwestycyjnego. Fundusze inwestycyjne inwestują środki przekazane przez inwestorów zgodnie z zasadą podziału ryzyka. Trzy podstawowe typy funduszy inwestycyjnych to fundusze obligacji, fundusze akcji i fundusze mieszane, które inwestują w obligacje i akcje. Fundusze mogą inwestować w krajowe i/lub zagraniczne papiery wartościowe. Zakres inwestowania krajowych funduszy inwestycyjnych obejmuje nie tylko papiery wartościowe, ale także narzędzia rynku pieniężnego, inwestycje finansowe w aktywa płynne, derywaty i akcje funduszu inwestycyjnego. Ponadto fundusze dzielą się na fundusze inwestycyjne (które wypłacają dywidendy), fundusze wzrostu (które nie wypłacają dywidendy) i „fundusze funduszy“. W odróżnieniu od funduszy inwestycyjnych, fundusze wzrostu nie wypłacają dywidendy, lecz reinwestują je w fundusze. Fundusze funduszy mogą inwestować w fundusze krajowe i/lub zagraniczne.

Zysk

Zysk z certyfikatu funduszu inwestycyjnego składa się z rocznego podziału (pod warunkiem, że nie są to fundusze rozdzielające i nieakumulujące) i trendu wartości certyfikatów. Nie można go z góry przewidzieć. Trend

wartości zależy od polityki inwestycyjnej określonej w regulaminie funduszu oraz trendów rynkowych poszczególnych papierów wartościowych, które posiada fundusz. W zależności od składu portfela funduszu, należy uwzględnić właściwe sygnały ostrzegające przed ryzykiem w przypadku obligacji, akcji lub warrantów.

Certyfikaty funduszy inwestycyjnych mogą być realizowane w dowolnym momencie po cenie wykupu. W wyjątkowych okolicznościach wykup certyfikatów może być tymczasowo wstrzymany do czasu sprzedaży aktywów funduszu i wypłat ze sprzedaży. Należy pamiętać, że certyfikaty funduszy inwestycyjnych w odróżnieniu od obligacji zwykle nie są wykupywane, a więc nie mają stałej ceny wykupu. Jak już wspomniano, ryzyko certyfikatów funduszu inwestycyjnego zależy od celów inwestycyjnych, które fundusz określił i od trendów rynkowych. Nie można wykluczyć straty. Choć certyfikaty funduszy inwestycyjnych można zwrócić w dowolnym momencie, są to instrumenty przeznaczone do inwestowania długoterminowego. Tak jak akcje, fundusze również są handlowane na giełdach. Ceny na giełdach mogą się różnić od ceny wykupu.

Podatki

Analiza podatkowa podziału zysku z funduszu inwestycyjnego różni się w zależności od typu funduszu inwestycyjnego.

Zagraniczne spółki inwestycyjne

Działanie zagranicznych spółek inwestycyjnych regulują odrębne przepisy, które mogą się znacznie różnić od przepisów obowiązujących na Słowacji. Zwłaszcza klauzule dotyczące nadzoru zwykle są mniej surowe niż na Słowacji. Poza Słowacją istnieją fundusze zamknięte i fundusze, które reguluje prawo firmy. Popyt i podaż reguluje ich ceny w większym stopniu niż rzeczywista wartość funduszu, która jest mniej więcej porównywalna ze stanem cen akcji. Bez względu na ich formę prawną, dywidendy i zysk podlegający podziałowi przez zagraniczne spółki inwestycyjne (np. fundusze niedokonujące podziału dywidendy), zysk adekwatny do wypłaty dywidendy są przedmiotem innych porozumień fiskalnych.

ETFs

Exchange Traded Funds (ETFs) to akcje funduszu, które są handlowane jako akcje zwykle na giełdzie papierów wartościowych. ETF zwykle stanowi koszyk papierów wartościowych (np. koszyk akcji), który odzwierciedla skład indeksu, tzn. śledzi indeks w jednym certyfikacie za pośrednictwem papierów wartościowych zawartych w indeksie i w aktualnej wadze, stąd ETF często są nazywane „akcjami indeksowymi“.

Zysk

Zysk zależy od trendu cenowego bazowych papierów wartościowych w koszyku papierów wartościowych.

Ryzyko

Ryzyko zależy od bazowych papierów wartościowych w koszyku papierów wartościowych.

Fundusze majątkowe

Fundusze majątkowe to specjalne fundusze będące własnością spółki inwestycyjnej, która posiada i zarządza specjalnymi funduszami udziałowymi w walucie akcjonariuszy. Jednostki uczestnictwa są kontraktowym prawem do udziału w zysku ze specjalnego funduszu. Fundusze majątkowe inwestują środki finansowe przyjęte od akcjonariuszy

zgodnie z zasadą podziału ryzyka, w szczególności w grunty, budynki, akcje spółek majątkowych i podobną własność majątkową, a także projekty budowlane; posiadają także inwestycje finansowe (inwestycje w majątek płynny), takie jak papiery wartościowe i depozyty bankowe. Inwestycje płynne służą do zabezpieczenia nierozliczonego zobowiązania wypłaty z funduszu majątkowego (np. w związku z kupnem nieruchomości) i wykupienia jednostek uczestnictwa.

Zysk

Z punktu widzenia akcjonariusza ogólny zysk z funduszy majątkowych składa się z rocznej dywidendy (w takim zakresie, że fundusz rozdziela dywidendy zamiast je reinwestować) i trendu cenowego obliczonej wartości akcji funduszu. Nie można z góry określić wysokości zysku. Efektywność funduszu majątkowego zależy od polityki inwestycyjnej określonej w statucie funduszu, trendu rynkowego, specyficznego majątku posiadanego przez fundusz i innych części funduszu (papiery wartościowe, salda na rachunkach bankowych). Wcześniejsza efektywność funduszu majątkowego nie jest wskaźnikiem jego przyszłej efektywności. Fundusze majątkowe są narażone na ryzyko obniżonego zysku m. in. z powodu niedostatecznego obłożenia lokali w budynkach. Zwłaszcza w przypadku własnych projektów budowlanych funduszu początkowo może zaistnieć problem w wynajmie. Niskie obłożenie może mieć negatywny wpływ na wartość funduszu majątkowego i prowadzić do obniżenia dywidendy. Inwestycja w fundusze majątkowe może również prowadzić do częściowej utraty zainwestowanego kapitału.

Fundusze majątkowe inwestują także płynne środki finansowe i gotówkę w bankach i inne formy inwestycji, zwłaszcza oprocentowane papiery wartościowe. Z tego powodu ta część aktywów funduszu podlega specyficznemu ryzyku charakterystycznemu dla danej formy inwestycji.

Ryzyko cenowe

Jednostki uczestnictwa można zwrócić w dowolnym momencie po cenie wykupu. W przypadku funduszy majątkowych wykup jednostek uczestnictwa może być ograniczony. W wyjątkowych okolicznościach wykup może być tymczasowo zawieszony do czasu sprzedaży bazowych aktywów funduszu majątkowego i otrzymania zysku ze sprzedaży. Statut funduszu może określać, że w przypadku zwrotu dużej ilości jednostek uczestnictwa wykup może zostać zawieszony na okres do dwóch lat. W takich przypadkach fundusz nie może wypłacić ceny wykupu przez cały ten okres. Fundusze majątkowe zaliczają się do długoterminowych projektów inwestycyjnych.

Warranty

Warranty to papiery wartościowe bez odsetek i dywidendy, które dają posiadaczowi prawo nabycia (warranty kupna) lub sprzedaży (warranty sprzedaży) i pewne aktywa bazowe (np. akcje) za uprzednio ustaloną cenę (cena realizacji) w określonym momencie lub terminie.

Zysk

Nabywca warrantu kupna ma zapewnioną cenę kupna aktywa bazowego. Zysk można osiągnąć, jeśli cena rynkowa aktywa bazowego przekroczy ustaloną cenę realizacji, którą należy zapłacić inwestorowi. Posiadacz warrantu może następnie nabyć na giełdzie instrument bazowy po cenie realizacji i natychmiast go sprzedać po aktualnej cenie rynkowej. Wzrost ceny aktywa bazowego zwykle prowadzi do odpowiednio wyższego wzrostu procentowego ceny warrantu (efekt dźwigni). Większość

posiadaczy warrantów osiąga zysk w drodze sprzedaży. To samo odnosi się do warrantu sprzedaży. Ich cena zwykle wzrasta wraz ze spadkiem ceny aktywa bazowego. Nie można z góry określić zysku dla tego typu transakcji. Maksymalna strata jest ograniczona do wysokości zainwestowanego kapitału.

Ryzyko cenowe

Ryzyko związane z transakcjami warrantami polega na tym, że pomiędzy zakupem a terminem wypłaty warrantu, aktywa bazowego mogą zachowywać się inaczej niż oczekiwano w momencie nabycia. W najgorszym przypadku można stracić cały zainwestowany kapitał. Cena warrantu zależy także od innych czynników, spośród których najważniejszymi są:

- Zmienność aktywa bazowego (wskaźnik oczekiwanych wahań w momencie nabycia, a jednocześnie najważniejsza podstawa określająca regularność ceny warrantu). Wysoka zmienność zwykle oznacza wyższą cenę warrantu.

- Czas pozostający do terminu wypłaty (dłuższy termin wypłaty warrantu, wyższa cena). Obniżenie zmienności lub skrócenie terminu wypłaty może spowodować, że cena warrantu pozostanie bez zmian lub spadnie – nawet w przypadku spełnienia oczekiwań odnośnie trendu cenowego aktywa bazowego.

Zakup warrantów o wysokiej zmienności czyni inwestycję bardziej kosztowną, a zarazem wysoko spekulatywną.

Ryzyko płynności

Warranty zwykle są emitowane w małych ilościach, co zwiększa ryzyko płynności dla inwestorów. Z tego powodu poszczególne warranty mogą być przedmiotem szczególnie silnego wahania ceny.

Handel warrantami

Warranty zwykle są handlowane poza giełdą (OTC). Zazwyczaj istnieje różnica między ceną nabycia a ceną sprzedaży. Z perspektywy handlu na giełdzie papierów wartościowych należy pamiętać, że rynek często ma bardzo niską płynność.

Regulamin warrantów

Warranty nie mają standardowego regulaminu, dlatego należy koniecznie uzyskać kompletne informacje w zakresie warunków warrantu.

Instrumenty strukturyzowane

Instrumenty strukturyzowane to instrumenty inwestycyjne, z których zysk i/lub spłata kapitału nie są stałe, ale są stosunkowo zależne od pewnych przyszłych wydarzeń lub rozwoju. Ponadto instrumenty inwestycyjne mogą być strukturyzowane w taki sposób, że emitent może je wycofać w określonym czasie, jeśli produkt osiągnie wartość docelową; w takich przypadkach mogą nawet zostać wycofane automatycznie. Ze względu na wiele możliwości łączenia, kombinowania i podziału takich instrumentów inwestycyjnych, stanowią one szeroką gamę różnego rodzaju struktur, których nazwy nie zawsze odpowiadają strukturom. Dlatego należy zapoznać się ze specyficznym regulaminem produktu.

Ryzyka

- 1) Jeżeli regulamin zapewnia wypłatę odsetek i/lub dywidendy, to wypłaty mogą zależeć od przyszłych wydarzeń lub rozwoju (indeksy, kosze,

pojedyncze akcje, określone ceny, towary, metale szlachetne, itd.), dlatego w przyszłości mogą ulec obniżeniu lub nawet zostać wstrzymane.

2) Wypłaty kapitału mogą zależeć od przyszłych wydarzeń lub rozwoju (indeksy, kosze, poszczególne akcje, określone ceny, towary, metale szlachetne, itd.), dlatego w przyszłości mogą ulec obniżeniu lub nawet zostać wstrzymane.

3) Jeśli chodzi o wypłatę odsetek i/lub dywidendy, to podobnie jak w przypadku wypłaty wkładu podstawowego, należy koniecznie wziąć pod uwagę ryzyko stopy procentowej, ryzyko kredytowe, ryzyko branży, ryzyko kraju i ryzyko kredytowe (oraz możliwość braku zapewnienia praw wierzycielowi i praw do oddzielenia i odnowienia aktywów, które nie są częścią masy upadłościowej), a także ryzyka podatkowe.

4) Ryzyka, o których mowa w akapicie od 1 do 3 mogą prowadzić do silnych wahań ceny (straty cenowe) w okresie przechowywania instrumentu bez względu na gwarancje odsetek, zysków lub wkładu podstawowego; takie ryzyka mogą również utrudnić lub uniemożliwić sprzedaż instrumentu przed terminem wypłaty.

Swapy ze stałą wypłatą

Produkty, które są strukturyzowane jako dłużne papiery wartościowe początkowo stanowią stały kupon. Po etapie stałej stopy procentowej następuje przejście na zmienną stopę procentową. Kupon, który zwykle jest roczny, zależy od aktualnej stopy procentowej (np. krzywej odsetkowej). Ponadto produkty te mogą uwzględniać możliwość zmiany docelowej stopy procentowej; np. jeśli została osiągnięta docelowa stopa procentowa, to produkt może zostać przedterminowo wycofany.

W etapie stałej stopy procentowej inwestor zwykle otrzymuje wyższy kupon niż w przypadku konwencjonalnych obligacji na rynku. W etapie zmiennej stopy procentowej inwestorzy mają możliwość osiągnięcia wyższych kuponów niż w przypadku obligacji ze stałą stopą procentową.

Przed terminem wypłaty mogą nastąpić wahania cen związane z rynkiem. Wahania te mogą się okazać znaczące w zależności od trendu stopy procentowej.

Gwarantowane certyfikaty inwestycyjne

Po terminie wypłaty z gwarantowanych certyfikatów inwestycyjnych wypłacana jest początkowa wartość nominalna lub jej określony procent bez względu na efektywność bazowego papieru wartościowego („minimalna cena wykupu”).

Maksymalny osiągalny zysk z efektywności bazowego papieru wartościowego może być ograniczony przez maksymalną cenę wykupu lub inne ograniczenia udziału w efektywności bazowego papieru wartościowego określonej w regulaminie certyfikatu. Inwestor nie ma prawa do dywidendy ani odpowiedniego podziału bazowego papieru wartościowego.

Wartość certyfikatu przed terminem wypłaty może spaść poniżej ustalonej minimalnej ceny wykupu. Jednak w terminie wypłaty zwykle wartość osiąga poziom minimalnej ceny wykupu. Minimalna cena wykupu zależy od wiarygodności kredytowej emitenta.

Certyfikaty dyskontowe

W przypadku certyfikatów dyskontowych inwestor otrzymuje bazowy papier wartościowy (np. bazową akcję lub indeks) po obniżonej cenie zwykłą (rezerwa bezpieczeństwa), ale w zamian za to w przypadku wzrostu bazowego papieru wartościowego udział jest limitowany do określonego maksimum (cap lub cena referencyjna). W terminie wypłaty emitent ma możliwość odkupienia certyfikatu po cenie maksymalnej (cap) bądź

doręczenia akcji lub, jeśli za bazowy papier wartościowy służy indeks, do wypłaty równowartości indeksu w gotówce.

Różnica pomiędzy obniżoną ceną nabycia bazowego papieru wartościowego a maksimum określonego capu cenowego stanowi ewentualny zysk.

Jeżeli cena bazowego papieru wartościowego gwałtownie spadnie, to akcje zostaną doręczone w terminie wypłaty instrumentu (ekwiwalent wartości przeniesionych akcji będzie w tym czasie niższy od ceny nabycia). Jeśli istnieje możliwość dopisania akcji, należy koniecznie wziąć pod uwagę ostrzeżenia dotyczące ryzyk związanych z akcjami.

Certyfikaty bonusowe

Certyfikaty bonusowe to dłużne papiery wartościowe, które z uwagi na określone wymogi, są wypłacane w terminie wypłaty bonusu lub ustalonej ceny bazowego papieru wartościowego (poszczególne akcje lub indeksy) oprócz wartości nominalnej. Certyfikaty bonusowe mają zdefiniowany termin wykupu. Regulamin certyfikatów stanowi o wypłacie gotówki lub podziale bazowych papierów wartościowych w terminie wypłaty. Typ i cena wykupu w terminie wypłaty zależy od efektywności ceny bazowego papieru wartościowego. Dla certyfikatów bonusowych określono trzy poziomy: poziom początkowy, granica poniżej poziomu początkowego i poziom bonusowy powyżej poziomu początkowego. Jeżeli bazowy papier wartościowy spadnie na granicę lub poniżej niej, to bonus przepada, a certyfikat zostanie wykupiony po cenie bazowego papieru wartościowego. W innym wypadku minimalna cena wykupu wynika z poziomu bonusu. Po terminie wypłaty certyfikatu bonus jest wypłacany wraz ze wstępną zapłaconą kwotą wartości nominalnej certyfikatu.

W przypadku certyfikatu bonusowego inwestor nabywa wobec emitenta prawa do wypłaty kwoty określonej na podstawie efektywności bazowego papieru wartościowego. Zysk zależy od efektywności bazowych papierów wartościowych.

Ryzyko zależy od bazowych papierów wartościowych. Jeżeli emitent zbankrutuje, to inwestor nie ma zagwarantowanych żadnych praw wierzyciela ani praw do wykluczenia i zwrotu aktywów, które nie należą do masy upadłościowej w związku z bazowym papierem wartościowym.

Certyfikaty indeksowe

Certyfikaty indeksowe to dłużne instrumenty (zwykle publicznie notowane), które oferują inwestorom możliwość otrzymania odsetek od określonego indeksu bez konieczności posiadania papierów wartościowych, które zawiera indeks. Indeks bazowy zwykle jest wyrażony w stosunku 1:1; uwzględnia się zmiany właściwego indeksu.

W przypadku certyfikatu indeksowego inwestor nabywa wobec emitenta prawa do wypłaty kwoty zależnej od poziomu indeksu bazowego.

Ryzyko zależy od indeksu bazowego dla papierów wartościowych. Jeżeli emitent zbankrutuje, to inwestor nie ma zagwarantowanych żadnych praw wierzyciela ani praw do wykluczenia i zwrotu aktywów, które nie należą do masy upadłościowej w związku z bazowym papierem wartościowym.

Certyfikaty koszykowe

Certyfikaty koszykowe są instrumentami dłużnymi, które dają inwestorom możliwość otrzymania odsetek od efektywności określonego koszyka papierów wartościowych bez konieczności posiadania papierów wartościowych zawartych w koszyku. Skład bazowego koszyka zależy od emitenta. Różne papiery wartościowe w koszyku mogą mieć jednakową lub różną wagę. Skład koszyka może być zmieniany w określonym czasie (np. raz w roku).

Fundusze hedge (fundusze hedge, fundusze funduszy hedge, certyfikaty indeksowe funduszy hedge i inne produkty ze strategią hedge jako instrumentem bazowym)

Fundusze hedge to fundusze, które podlegają niewielkim lub żadnym ograniczeniom o charakterze ustawowym lub innym, jeśli chodzi o zasady inwestowania. Dążą do wykorzystania wszystkich form inwestowania w celu zwiększenia swojego kapitału za pośrednictwem alternatywnych strategii inwestycyjnych. Fundusze funduszy hedge to fundusze, które inwestują w poszczególne fundusze hedge. Certyfikaty indeksowe funduszy hedge to dłużne papiery wartościowe, których cena i trend efektywności zależy od średniego trendu niektórych funduszy hedge, które są połączone w prosty indeks, aby zapewnić podstawę do obliczeń. Zaletą funduszy funduszy hedge i certyfikatów indeksowych funduszy hedge jest lepszy podział ryzyka.

Fundusze hedge dają możliwość bardzo wysokich zysków, lecz ryzyko utraty zainwestowanego kapitału jest również wysokie. Trend cenowy produktów funduszu hedge jest uzależniony w szczególności od następujących czynników, które generują możliwości i ryzyka:

- trendy funduszy hedge mają tendencję do bycia niezależnymi od trendów międzynarodowych na rynku akcji i obligacji; w zależności od strategii funduszu hedge ogólne trendy rynkowe mogą być przesadzone lub spowodować wprost przeciwny kierunek rozwoju;
- trendy funduszy hedge zależą w szczególności od ich udziału na rynku;
- ze względu na swoje części, aktywa funduszy hedge mogą być wyraźnie zmienne, co znaczy, że ceny akcji mogą podlegać wyraźnym wahaniom w górę lub w dół w krótkim okresie czasu. W ekstremalnych przypadkach niezabezpieczone produkty funduszu hedge mogą prowadzić do całkowitej utraty kapitału;
- skupienie się na jednej lub kilku strategiach również powoduje ryzyko, które można obniżyć poprzez dywersyfikację funduszy funduszy hedge lub certyfikatów indeksowych funduszy hedge;
- zarządca funduszu funduszy wybiera poszczególne fundusze i ich części zgodnie z pożądanym profilem ryzyka/zysku funduszu lub zgodnie z systemem podziału na różne kraje i branże wskazane przez komisję indeksu.

Ryzyko płynności

Ponieważ fundusze hedge wymagają kompleksowych strategii i trudno nimi zarządzać, określenie ceny produktu funduszu hedge trwa dłużej niż w przypadku tradycyjnych funduszy. Stąd produkty funduszu hedge mają mniejszą płynność niż tradycyjne fundusze. Ceny zwykle są określane miesięcznie a nie dziennie, aby umożliwić wykup akcji regularnie raz w miesiącu. Aby akcje można było na czas zwrócić, inwestor musi wydać nieodwołalne oświadczenie o zamiarze zwrotu swoich akcji z odpowiednim wyprzedzeniem przed datą wykupu. Cena akcji może się znacznie zmienić w okresie od ogłoszenia zamierzenia zwrotu akcji do czasu wykupu, ale inwestorowi nie przysługuje prawo do zmian ceny, ponieważ jego oświadczenie jest nieodwołalne. Specyficzne zasady wykupu zależą od poszczególnych produktów. Ograniczona płynność poszczególnych funduszy i instrumentów może obniżyć sprzedaż produktu funduszu hedge.

Instrumenty rynku pieniężnego

Instrumenty rynku pieniężnego obejmują certyfikowane instrumenty rynku pieniężnego i pożyczki, takie jak certyfikaty depozytowe, obligacje kasowe, global note facilities, commercial papers, a także wszystkie notes z maksymalnie pięcioletnim terminem wypłaty kapitału i roczną wypłatą stałych odsetek. Transakcje na rynku pieniężnym obejmują także ponowny wykup i kontrakty.

Komponenty zysku i ryzyka instrumentów rynku pieniężnego odpowiadają obligacjom/skryptom dłużnym/notes. Różnice związane są z ryzykiem płynności.

Ryzyko płynności

W przypadku instrumentów rynku pieniężnego nie istnieje żaden regulowany rynek wtórny. Dlatego nie można zapewnić ich sprzedaży w dowolnym momencie. Ryzyko płynności ma mniejsze znaczenie, jeśli emitent zapewni spłatę zainwestowanego kapitału w dowolnym czasie i ma odpowiednią zdolność kredytową.

Certyfikaty depozytowe – papiery wartościowe rynku pieniężnego emitowane przez banki, zwykle z terminem wypłaty od 30 do 360 dni.

Obligacje kasowe – papiery wartościowe rynku pieniężnego emitowane przez banki, zwykle z terminem wypłaty do pięciu lat.

Commercial Papers – papiery wartościowe rynku pieniężnego, obligacje krótkoterminowe emitowane przez duże firmy, zwykle z terminem wypłaty od pięciu do 270 dni.

Global Note Facility - wariant commercial paper facility, który pozwala na emisję commercial papers jednocześnie w USA i na rynkach w Europie.

Notes – krótkoterminowe papiery wartościowe rynku kapitałowego, zwykle z terminem wypłaty od jednego do pięciu lat.

Transakcje terminowe giełdowe (opcje i futures)

Transakcje opcyjne i terminowe przynoszą duże szanse na zysk, lecz także bardzo wysokie ryzyko straty.

Nabycie opcji

Oznacza zakup (opening = zakup w momencie rozpoczęcia, long position) calls (opcje kupna) lub puts (opcje sprzedaży), która daje nabywcy prawo do doręczenia lub przyjęcia bazowego papieru wartościowego lub, jeśli jest to niemożliwe, to podobnie jak w przypadku opcji indeksowych, prawo do wypłaty kwoty równej pozytywnej różnicy pomiędzy ceną bazowego papieru wartościowego w momencie nabycia opcji a ceną rynkową w czasie realizacji opcji. W przypadku opcji amerykańskich realizacja może nastąpić w dowolnym momencie przed ustalonym terminem wypłaty; w przypadku opcji europejskich prawo to może być zrealizowane w dniu wygaśnięcia opcji. Za nabycie opcji płaci się cenę nazywaną premią opcyjną. W przypadku zmiany ceny w porównaniu z oczekiwaną ceną w momencie nabycia opcji może nastąpić zupełna utrata wartości na dzień wypłaty. Ryzyko straty zawarte jest w cenie opcji.

Sprzedaż kontraktów opcji i nabycie lub sprzedaż transakcji terminowych

Sprzedaż opcji kupna

Oznacza to sprzedaż (opening = zakup w momencie rozpoczęcia, short position) opcji call (opcje kupna), czyli przyjęcie zobowiązania dostarczenia bazowego papieru wartościowego za ustaloną cenę w dowolnym momencie przed terminem wypłaty (w przypadku amerykańskich opcji

kupna) lub wraz z upływem terminu wypłaty (w przypadku europejskich opcji kupna). W momencie przyjęcia tego zobowiązania otrzymuje się cenę opcji. W przypadku wzrostu ceny bazowego papieru wartościowego należy uwzględnić ryzyko dostarczenia bazowego papieru wartościowego za ustaloną cenę, nawet w przypadku, gdy cena rynkowa jest wyraźnie wyższa. Różnica ta stanowi ryzyko straty, którego nie można z góry określić i w zasadzie jest nieograniczone. Jeżeli inwestor nie posiada bazowych papierów wartościowych (niekryta krótka pozycja), musi je nabyć w drodze transakcji gotówkowej (transakcji krytej) i w takim przypadku nie można z góry przewidzieć ryzyka straty. Posiadanie bazowych papierów wartościowych na własność chroni przed stratą i zapewnia zdolność natychmiastowego dostarczenia. Ponieważ przedmiotowe papiery wartościowe muszą być zablokowane do czasu wypłaty większych transakcji opcjami, nie można nimi dysponować w tym okresie, co oznacza, że nie można ich sprzedać, aby zabezpieczyć się przed spadkiem cen.

Sprzedaż opcji sprzedaży

Oznacza to sprzedaż (opening = sprzedaż w momencie rozpoczęcia, short position) opcji put (krótka pozycja), czyli przyjęcie zobowiązania kupna bazowego papieru wartościowego za ustaloną cenę w dowolnym momencie przed terminem wypłaty (w przypadku amerykańskich opcji kupna) lub wraz z upływem terminu wypłaty (w przypadku europejskich opcji kupna). Po przyjęciu takiego zobowiązania otrzymuje się premię opcyjną. W przypadku spadku ceny bazowego papieru wartościowego należy uwzględnić ryzyko nabycia bazowego papieru wartościowego po ustalonej cenie, nawet w przypadku, gdy cena rynkowa jest wyraźnie niższa. Różnica w cenie obliczana jako cena realizacji minus premia opcyjna stanowi ryzyko straty, którego nie można z góry określić i w zasadzie jest nieograniczone. Natychmiastowa sprzedaż papierów wartościowych jest możliwa tylko ze stratami. Jeśli natychmiastowa sprzedaż papierów wartościowych nie jest brana pod uwagę, a nabywca chce je zachować, musi się liczyć z zapłatą adekwatnej kwoty.

Sprzedaż lub zakup transakcji terminowych

Rozumie się przez to nabycie lub sprzedaż transakcji futures, czyli przyjęcie zobowiązania przyjęcia lub dostarczenia bazowych papierów wartościowych za ustaloną cenę po upływie ustalonego terminu. W przypadku wzrostu ceny należy wziąć pod uwagę ryzyko konieczności doręczenia bazowych papierów wartościowych po ustalonej cenie, nawet jeśli cena rynkowa jest wyraźnie wyższa. W przypadku spadku ceny należy uwzględnić ryzyko konieczności nabycia bazowych papierów wartościowych po ustalonej cenie, nawet jeśli cena rynkowa jest wyraźnie niższa. Różnica cenowa stanowi ryzyko straty. W razie obowiązku nabycia trzeba dysponować całą gotówką w momencie wypłaty. Jeśli inwestor posiada bazowych papierów wartościowych (niekryte krótkie pozycje), musi je nabyć w drodze transakcji gotówkowej (transakcja wymienna) i w takim przypadku nie można z góry przewidzieć ryzyka straty. Posiadanie bazowych papierów wartościowych na własność chroni przed stratą, a jednocześnie umożliwia natychmiastowe dostarczenie.

Transakcje z rozliczeniem gotówkowym

Jeżeli dostarczenie lub przyjęcie bazowych papierów wartościowych w przypadku transakcji terminowych (np. w przypadku opcji indeksowych lub indeksu futures) nie jest możliwe, to należy wypłacić kwotę w gotówce (cash settlement), jeżeli rynek nie zmienił się zgodnie z oczekiwaniami. Wysokość różnicy oblicza się jako różnicę pomiędzy ceną bazowego papieru wartościowego w momencie zawarcia kontraktu opcyjnego lub transakcji terminowej a ceną rynkową w momencie realizacji lub terminie wypłaty. Różnica cenowa stanowi ryzyko straty, którego nie sposób z góry

przewidzieć i które w zasadzie jest nieograniczone. W takim przypadku należy zadbać o właściwą kwotę środków płynnych na pokrycie transakcji.

Margin

W przypadku niekrytej sprzedaży opcji (opening = sprzedaż w momencie rozpoczęcia, niekryta short position) bądź nabycia lub sprzedaży futures (transakcje terminowe), w momencie rozpoczęcia i zawsze, kiedy jest to konieczne (jeśli cena nie rozwija się zgodnie z oczekiwaniami) należy przekazać kapitał w formie „marginu” przed zakończeniem kontraktu opcyjnego lub transakcji terminowej. Jeśli przekazanie dodatkowego kapitału zgodnie z wymogami nie jest możliwe, to niestety, zmuszeni jesteśmy do natychmiastowego zamknięcia pozycji i wykorzystania przekazanego wcześniej kapitału na pokrycie transakcji.

Rozliczenie pozycji

W przypadku opcji amerykańskich i transakcji terminowych istnieje możliwość rozliczenia swojej pozycji przed terminem wypłaty. Nie należy jednak bezwarunkowo polegać na tym, że będzie to wykonalne w dowolnym momencie. W dużej mierze zależy to bowiem od sytuacji na rynku; w razie niezadawalających warunków konieczne bywa zawarcie transakcji po niekorzystnych cenach rynkowych, stąd możliwe straty.

Forwardy walutowe

Forward walutowy to zobowiązanie nabycia lub sprzedaży określonej kwoty w walucie obcej w określonym czasie w przyszłości lub po określonym terminie po cenie ustalonej w momencie zawarcia kontraktu. Dostarczenie lub przyjęcie drugiej waluty nastąpi w tym samym dniu. Efekt (zysk/strata), który osiągną inwestorzy spekulatywni to różnica między kursem w okresie wypłaty transakcji forwardowej lub w momencie zakończenia zgodnie z warunkami kontraktu. Korzystanie z forwardów walutowych do zabezpieczenia oznacza określenie kursu wymiany, a więc koszty i zyski transakcji hedge nie wzrosną ani nie spadną wskutek wahań kursu wymiany.

Ryzyko walutowe

Ryzyko walutowe forwardów walutowych przy transakcjach hedge polega na tym, że nabywca/sprzedający mogą w terminie wypłaty lub po wygaśnięciu forwardu walutowego nabyć/sprzedać walutę obcą korzystniej niż w momencie zawarcia transakcji, a w przypadku transakcji otwartych na tym, że nabywca/sprzedający będzie musiał nabyć/sprzedać po mniej korzystnej cenie. Możliwa strata może znacznie przekroczyć wartość pierwotnego kontraktu.

Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe w związku z forwardami walutowymi polega na ewentualnej niewypłacalności kontrahenta, tzn. tymczasowej lub stałej niezdolności jednej ze stron do spełnienia forwardu walutowego, a tym samym konieczności krycia transakcji za pośrednictwem rynku, co może być droższe.

Ryzyko transferu

Transfer niektórych walut zagranicznych może być ograniczony, w szczególności przez rozporządzenia dotyczące kontroli wymiany w kraju macierzystym wydającym daną walutę. Mogłoby to zagrażać należytej realizacji forwardowej transakcji walutowej.

Swapy walutowe

Transakcje, przy których określone strumienie pieniężne wyrażone w jednej walucie są wymieniane na strumienie pieniężne w innej walucie w określonym odstępie czasu. Różnica procentowa pomiędzy tymi dwoma walutami jest uwzględniana poprzez wzrost/redukcję w odniesieniu do ponownego kursu wymiany. Dostarczenie lub przyjęcie innej waluty następuje w tym samym dniu. Efekt (zysk/strata) uczestnika swapów walutowych wynika z pozytywnego lub negatywnego rozwoju różnicy procentowej, a w przypadku transakcji wzajemnej może zostać osiągnięty w terminie wypłaty swapu walutowego.

Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe w związku ze swapami walutowymi polega na ewentualnej niewypłacalności kontrahenta, tzn. tymczasowej lub trwalej niezdolności jednej ze stron do spełnienia swapu walutowego, a tym samym konieczności krycia transakcji za pośrednictwem rynku, co może być droższe.

Ryzyko transferu

Transfer niektórych walut zagranicznych może być ograniczony, w szczególności w związku z rozporządzeniami w zakresie kontroli wymiany w kraju macierzystym wydającym daną walutę. Może to zagrażać należytej realizacji swapu walutowego.

Swapy odsetkowe

Kontrakt dwustronny dotyczący wymiany różnie definiowanych zobowiązań odsetkowych względem stałej kwoty nominalnej. Zwykle wymienia się płatności odsetkowe bazujące na stałej stopie procentowej w zamian za płatności odsetkowe bazujące na zmiennej stopie procentowej. To znaczy, że wymianie podlega tylko płatność odsetek, ale nie dochodzi do wymiany kapitału. Nabywca swapu odsetkowego (płatnik płatności bazującej na stałej stopie procentowej) zwyżkuje na wzroście odsetek. Sprzedający swap odsetkowy (nabywca płatności bazującej na stałej stopie procentowej) zwyżkuje na spadku odsetek. Nie można z góry określić wysokości zysku z interest-rate swap.

Ryzyko stóp procentowych

Ryzyko stóp procentowych wynika z niepewności przyszłych zmian rynkowych stóp procentowych. Kupujący lub sprzedający IRS jest narażony na ryzyko straty, jeśli poziom rynkowych stóp procentowych spada lub rośnie.

Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe w przypadku IRS polega na ewentualności braku spłaty przez kontrahenta, co spowoduje stratę przyjmowania dodatkowej gotówki lub ewentualną konieczność krycia transakcji za pomocą rynku po mniej korzystnej cenie.

Forwardy na stopy procentowe (FRA)

Forwardy na stopy procentowe to kontrakty na stopy procentowe, które zostaną wypłacone w określonym czasie w przyszłości. Ponieważ FRA są realizowane na rynku międzybankowym a nie na giełdzie papierów wartościowych, nie mają standardowych warunków. W odróżnieniu od interest-rate futures, FRA są elastycznymi produktami inwestycyjnymi z punktu widzenia kwoty, waluty i okresu odsetkowego. Poprzez nabycie lub

sprzedaż FRA inwestor ustala stopę procentową na wspomniany okres. Jeżeli referencyjna stopa procentowa w dniu wypłaty jest wyższa niż ustalona stopa procentowa (cena FRA), to nabywca FRA otrzyma kompensatę za wahania stóp procentowych. Jeżeli referencyjna stopa procentowa w dniu wypłaty jest niższa od ustalonej stopy procentowej (cena FRA), to sprzedający FRA otrzyma kompensatę.

Ryzyko stopy procentowej

Ryzyko stopy procentowej wynika z niepewności przyszłych zmian stóp procentowych. Ryzyko jest tym większe, im wyraźniej rośnie lub spada rynkowa stopa procentowa.

Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe w przypadku FRA polega na ewentualności braku spłaty przez kontrahenta, co spowoduje stratę przyjmowania dodatkowej gotówki lub ewentualną konieczność krycia transakcji za pomocą rynku po mniej korzystnej cenie.

Kontrakty futures od stóp procentowych

Futures to kontrakty terminowe na krótkoterminowe papiery inwestycyjne, papiery rynku pieniężnego lub kapitałowego o standardowym terminie wypłaty i wielkości kontraktu, handlowane na giełdzie. Zysk z takiej inwestycji (stopa procentowa lub cena) może być z góry ustalony. Również w przypadku futures przyjmuje się bezwarunkowe zobowiązania, które należy spełnić bez względu na późniejszy rozwój i wystąpienie poniższych ryzyk. Zyski lub straty osiągnięte przez inwestorów spekulacyjnych wynikają z różnic odsetek lub różnic cenowych na końcu terminu wypłaty transakcji terminowej na warunkach transakcji terminowej. Zastosowanie do zabezpieczenia obniża ryzyko finansowe istniejących lub przyszłych pozycji.

Ryzyko stopy procentowej

Wartość futures zależy w pierwszej kolejności od rozwoju zysku instrumentu bazowego. Stopień ryzyka nabywcy jest więc porównywalny z ryzykiem instrumentu bazowego. Ryzyko wynika z niepewności przyszłych zmian rynkowych stóp procentowych. Ryzyko stopy procentowej nabywcy lub sprzedającego polega na obowiązku dopłaty lub spełnienia zobowiązania w dniu wypłaty, jeśli stopy procentowe wzrosną lub spadną. Ryzyko jest tym wyższe, im wyraźniej rośnie lub spada aktualna rynkowa stopa procentowa. Wynikająca z tego ewentualna strata może stanowić nawet wielokrotność pierwotnego wkładu kapitału.

Ryzyko płynności

Na niektórych rynkach zawarcie pozycji future (sprzedaż/ponowne nabycie kontraktów) może prowadzić do znacznego i niekorzystnego wahania cen w przypadku zwiększonej podaży lub zwiększonego popytu.

Opcje walutowe

Nabywca opcji walutowej nabywa prawo, lecz nie zobowiązanie, do nabycia lub sprzedaży stałej kwoty dewiz za ustaloną cenę w określonym dniu w przyszłości lub w określonym czasie. Sprzedający (wystawca) opcji gwarantuje to prawo kupującemu. Kupujący wypłaca sprzedającemu premię za prawo. Istnieją następujące rodzaje opcji:

- kupujący opcje call nabywa prawa do kupna stałej ilości w określonej walucie za określoną kwotę (cena podstawowa lub cena realizacji) lub przed określonym terminem (dzień wypłaty).

- sprzedający opcje call na podstawie żądania posiadacza opcji zapewnia dostarczenie lub sprzedaż określonej ilości w określonej walucie po ustalonej cenie realizacji lub przed określonym terminem.
- kupujący opcje put nabywa prawa do sprzedaży stałej ilości w określonej walucie za określoną kwotę (cena podstawowa lub cena realizacji) lub przed określonym terminem (termin wypłaty).
- sprzedający opcje put na podstawie żądania posiadacza opcji zapewnia nabycie określonej ilości w określonej walucie po ustalonej cenie realizacji lub przed określonym terminem.

Zysk

Kupujący opcje call zyskuje, jeśli cena rynkowa waluty będzie wyższa od ustalonej ceny realizacji, przy czym od zysku należy odjąć cenę nabycia (=premię). Posiadacz opcji może kupić walutę obcą po cenie realizacji na rynku i natychmiast ponownie ją sprzedać. Wystawca opcji call otrzymuje premię za sprzedaż opcji. Tak samo, ale odwrotnie rzecz ma się w przypadku opcji put, które są nabywane z oczekiwaniem wzrostu kursu wymiany.

Ryzyko zupełnej utraty premii

Nabywca opcji ponosi ryzyko utraty całej wartości premii, która musi zostać wypłacona bez względu na to, czy opcja zostanie realizowana czy nie.

Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe w związku z nabyciem opcji walutowej polega na ewentualności braku wypłaty przez kontrahenta. Prowadzi to do utraty zapłaconej premii, a także konieczności krycia zobowiązania poprzez nabycie na rynku.

Ryzyko walutowe

Ryzyko opcji walutowych polega na możliwości odwrotnego rozwoju wartości danej waluty w okresie ważności opcji (np. decyzja sprzedającego zakładała odwrotny rozwój). Strata, która z tego wynika jest w zasadzie nieograniczona dla wystawcy. Wycena opcji zależy od wielu czynników:

- wahań waluty bazowej (charakterystyka oczekiwanego poziomu wahań wartości kursu),
- ustalonej ceny realizacji,
- czasu pozostałego do terminu wypłaty,
- aktualnego kursu walut,
- wysokości stóp procentowych obu walut,
- płynności.

Ryzyko transferu

Transfer określonych walut może być ograniczony, w szczególności przez rozporządzenia w zakresie kontroli wymiany w kraju macierzystym wydającym daną walutę. Może to zagrażać należytej realizacji transakcji.

Ryzyko płynności

W przypadku opcji walutowych zwykle nie istnieją rynki zorganizowane (wtóme). Dlatego nie można zagwarantować, że opcja walutowa będzie łatwo zbywalna.

Opcje na stopy procentowe

Opcje na stopy procentowe stanowią kontrakt określający górną lub dolną granicę stóp procentowych lub opcję na swap na stopy procentowe (swaption). Wykorzystuje się je w celu zabezpieczenia lub do transakcji

spekulatywnych mających na celu osiągnięcie zysku. Opcje na stopy procentowe to calls lub puts. Najpopularniejsze formy to caps, floors, swaptions, itd. Kupujący caps poprzez cenę realizacji zapewnia sobie stałą górną granicę stóp procentowych (=cena realizacji) przyszłych pożyczek. W przypadku transakcji spekulacyjnych wartość cap rośnie wraz ze wzrostem stóp procentowych. Cap sprzedaży stosuje się jedynie jako instrument spekulacyjny. Sprzedający otrzymuje premię i zobowiązuje się do wypłaty kupującemu rekompensaty za różnicę stóp procentowych. Floors zapewniają kupującemu określoną minimalną stopę procentową dla przyszłych inwestycji. W przypadku transakcji spekulacyjnych wartość floor rośnie wraz ze spadkiem stóp procentowych.

Zysk

Posiadacz opcji na stopy procentowe odniesie zysk, jeżeli w dniu realizacji poziom stopy procentowej na rynku jest wyższy od ceny realizacji call lub niższy od ceny realizacji put. W przypadku swaptions można osiągnąć zysk, jeżeli w dniu realizacji wysokość stopy procentowej jest wyższa od ustalonej ceny realizacji (w przypadku payers swaptions) lub niższa od ustalonej ceny realizacji (w przypadku receivers swaptions). Osiągnięta premia opcji pozostaje w posiadaniu sprzedającego bez względu na to, czy opcja zostanie realizowana czy nie.

Ryzyko stopy procentowej

Ryzyko stopy procentowej wynika z niepewności dotyczącej możliwych przyszłych zmian rynkowych stóp procentowych. Kupujący lub sprzedający opcje na stopy procentowe jest narażony na stratę, jeśli poziom stóp procentowych spada lub rośnie. Ryzyko jest tym wyższe, im wyraźniejszy wzrost lub spadek stopy procentowej. Wynikają z tego praktycznie nieograniczone straty. Premia opcji na stopy procentowe zależy od następujących czynników:

- zmiany stóp procentowych,
- ustalonej ceny realizacji,
- czasu pozostałego do terminu wypłaty,
- wysokości rynkowych stóp procentowych,
- aktualnych kosztów finansowych,
- płynności.

To znaczy, że cena opcji może pozostać niezmienną lub spaść nawet jeżeli spełniły się oczekiwania inwestorów odnośnie rozwoju stóp procentowych.

Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe w przypadku opcji na stopy procentowe polega na ewentualności braku zapłaty przez kontrahenta, co spowoduje stratę dodatkowej gotówki lub konieczność krycia transakcji za pomocą rynku po mniej korzystnej cenie.

Ryzyko zupełnej straty

Maksymalna strata w przypadku nabycia opcji na stopy procentowe to wysokość premii, która musi zostać zapłacona bez względu na to, czy opcja zostanie zrealizowana czy nie.

Cross Currency Swap (CCS)

Cross Currency Swap to wymiana różnie definiowanych zobowiązań odsetkowych i różnych walut na stałą kwotę nominalną pomiędzy dwoma partnerami. Jest to wymiana stałych stóp procentowych w dwóch różnych walutach. Obydwie płatności odsetkowe mogą być oczywiście realizowane

także w przypadku zmiennych zobowiązań odsetkowych. Strumienie płatności są realizowane w różnych walutach na bazie jednakowej kwoty kapitałowej, która jest określana na podstawie aktualnego kursu w dniu handlowym. Oprócz wymiany zobowiązań odsetkowych lub wiarytelności odsetkowych, dochodzi do wymiany kapitału zarówno na początku (initial exchange), jak i na końcu (final exchange). W zależności od potrzeb poszczególnych partnerów handlowych, można pominąć initial exchange.

Zysk

Nie można z góry określić wysokości zysku z CCS. W przypadku pozytywnego rozwoju kursu wymiany i różnicy odsetkowej można osiągnąć zysk w przypadku przedterminowego rozwiązania CCS. Jeżeli CCS zostanie zawarty w celu poprawy różnicy pomiędzy stopami procentowymi, można osiągnąć zysk z niższej stopy procentowej innej waluty. Zysk może spaść wskutek ewentualnych strat walutowych. Aby relacja walutowa rozwijała się pozytywnie, zysk można ponownie poprawić.

Ryzyko stopy procentowej

Ryzyko stopy procentowej wynika z niepewności ewentualnych przyszłych zmian rynkowych stóp procentowych. Nabywca lub sprzedający CCS jest narażony na ryzyko straty, jeśli stopa procentowa rośnie lub spada.

Ryzyko walutowe

Ryzyko walutowe wynika z niepewności ewentualnych przyszłych zmian właściwych relacji kursowych przedmiotowych walut. W przypadku CCS z Final Exchange należy podkreślić, że ryzyko istnieje nie tylko w momencie defaultu partnera umownego, lecz przez cały okres.

Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe w przypadku nabycia lub sprzedaży CCS polega na niewykonaniu zobowiązań przez partnera handlowego, a następnie konieczności udzielenia dodatkowego krycia.

Derywaty towarowe

Towarowe transakcje terminowe to specjalne kontrakty odnoszące się do praw lub obowiązków dotyczących nabywania lub sprzedawania określonego towaru za uprzednio ustaloną cenę w określonym momencie lub w ustalonym okresie. Towarowe transakcje terminowe są realizowane między innymi za pomocą poniższych instrumentów.

Swapy towarowe

Swap towarowy to kontrakt na wymianę szeregu płatności („stałe kwoty”) w zamian za płatności zmiennych cen za towary („cena rynkowa”) z rozliczeniem gotówkowym („kwota rozliczenia”). Nabywca swapu towarowego nabywa prawa do wypłaty kwoty rozliczenia jeśli cena rynkowa spadnie poniżej kwoty stałej. I odwrotnie – sprzedający jest zobowiązany do wypłaty kwoty rozliczenia, jeśli cena rynkowa przekroczy kwotę stałą. Obydwa strumienie pieniężne (stały/zmienny) są w tej samej walucie i opierają się na jednakowej bazie kwoty nominalnej. Stała część swapu ma charakter benchmark, natomiast zmienna dotyczy ceny handlowej danego towaru odnotowanej w konkretnym stałym dniu na giełdzie lub opublikowanej na towarowym rynku terminowym lub wskaźniku cen towarów.

Opcje towarowe z rozliczeniem gotówkowym

Nabywca opcji Commodity Put w zamian za wypłatę premii nabywa prawa do otrzymania różnicy między ceną realizacji a ceną rynkową w odniesieniu do kwoty nominalnej w każdym dniu realizacji, jeżeli cena rynkowa spadnie poniżej kwoty stałej. Nabywca opcji Commodity Call w zamian za wypłatę premii nabywa prawa do otrzymania różnicy między ceną realizacji a ceną rynkową w każdym dniu realizacji, jeżeli cena rynkowa przekroczy kwotę stałą.

Ryzyko w przypadku swapów towarowych i opcji towarowych z rozliczeniem gotówkowym

Jeżeli oczekiwania inwestora się nie spełniają, należy zapłacić różnicę między kursem, który był podstawą przy zawarciu opcji a aktualnym kursem rynkowym w momencie wypłaty transakcji. Różnica ta stanowi stratę. Nie można z góry przewidzieć wysokości straty.

Ryzyko w przypadku nabycia opcji towarowych - strata cenowa

Zmiana ceny aktywów bazowego (np. surowca), które jest podstawą opcji jako przedmiot umowy może obniżyć wartość opcji. Strata wartości może wystąpić w przypadku opcji call w razie spadku ceny; w przypadku opcji put strata wartości może wystąpić, jeżeli wzrośnie cena aktywów będących podstawą umowy. Spadek wartości opcji może nastąpić również wtedy, gdy cena aktywów bazowych się nie zmieni, ponieważ wartość opcji jest zależna również od innych czynników kształtowania się ceny (np. częstotliwość i intensywność wahań ceny aktywów bazowego). Ryzyko w przypadku sprzedawanych opcji towarowych – efekt dźwigni. Ryzyko w przypadku sprzedaży opcji towarowej polega na tym, że wartość aktywów bazowego nie będzie się rozwijać zgodnie z oczekiwaniami sprzedającego do czasu wygaśnięcia opcji. Ewentualna strata dla wystawianych opcji, która z tego wynika jest w zasadzie nieograniczona.

Wahania cen

Wysokość zobowiązań płatniczych z towarowych transakcji terminowych określa się na podstawie cen na określonym towarowym rynku terminowym. Towarowe rynki terminowe mogą podlegać silniejszym wahanom cen. Na ceny może wpływać wiele czynników związanych z popytem i podażą na towary. Niełatwo przewidzieć, jakie czynniki będą miały wpływ na ceny. Na ceny mogą wpływać także nieprzewidywalne wydarzenia, takie jak klęski żywiołowe, choroby, epidemie lub nakazy wydawane przez organy państwa, a także nieprzewidywalny rozwój, np. wpływy klimatyczne, zmienność plonów lub ryzyko związane z dostawą i magazynowaniem.

Ryzyko walutowe

Ceny towarów często są kwotowane w walucie zagranicznej. Z tego względu istnieje również ryzyko rynku walutowego, jeżeli realizuje się transakcje towarowe, w przypadku których prawa i obowiązki dotyczące świadczeń są denominowane w walucie obcej lub jednostce rozliczeniowej bądź w zależności od nich określana jest cena przedmiotu umowy.

Ryzyko płynności

Towarowe rynki terminowe zwykle są mniejsze od finansowych rynków terminowych, dlatego mogą mieć mniejszą płynność. Istnieje ryzyko, że w określonym terminie nie będzie można zawrzeć terminowej pozycji towarowej z uwagi na niedostateczną płynność rynku w całości lub częściowo. Ponadto dla określonego kontraktu może być duża rozpiętość (spread) pomiędzy ceną kupna a ceną sprzedaży. Likwidacja pozycji w określonych warunkach rynkowych może być w ten sposób utrudniona lub

niemożliwa do zrealizowania. Większość terminowych giełd towarowych ma np. prawo do określania limitów wahań cen. Takie limity mogą ograniczyć oferty lub zapytania wykraczające poza ustalone limity w określonym czasie. Może to doprowadzić do utrudnienia lub uniemożliwienia likwidacji pozycji.

Limit orders lub stop orders

Limit orders lub stop loss orders to dyspozycje, które służą do ograniczenia strat handlowych w przypadku określonych wahań rynku. Choć możliwość ograniczenia ryzyka na większości terminowych giełd towarowych jest dozwolona, to limit orders lub stop orders nie mogą być określane w przypadku towarów OTC.

Rynki terminowe i rynki spotowe

Szczególnie ważne jest zrozumienie relacji między cenami kontraktów terminowych a cenami na rynkach, gdzie transakcje są realizowane

natychmiast po zawarciu (rynków spotowe). Choć siły rynkowe mogą zrównoważyć różnice pomiędzy ceną określonego towaru w przypadku kontraktu terminowego a ceną na rynku spotowym tak że różnica cenowa w dniu dostawy będzie praktycznie zerowa, wiele czynników rynkowych, w tym podaż i popyt może doprowadzić do stałych różnic między ceną kontraktu terminowego i ceną na rynku spotowym.

Określenie ceny rynkowej

Ceny rynkowe są notowane na terminowych giełdach towarowych lub na podstawie obowiązujących praktyk rynkowych. Z powodu usterki systemu, niesprawności systemu na giełdzie lub z innych przyczyn może się zdarzyć, że w określonym dniu nie będzie możliwe określenie żadnej ceny rynkowej. Jeśli nie zostaną zastosowane żadne metody zastępczego określenia ceny, to miejsce rozliczenia zwykle ma prawo określić cenę rynkową wedle własnego uznania.