

OGÓLNY OPIS CHARAKTERU INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH ORAZ RYZYKA ZWIĄZANEGO Z INWESTOWANIEM W INSTRUMENTY FINANSOWE

I. WSTĘP

Celem niniejszego dokumentu jest:

- przedstawienie Klientowi charakterystyki instrumentów finansowych, które mogą być przedmiotem nabycia lub zbycia za pośrednictwem DMBH na podstawie umowy o świadczenie usług maklerskich zwartej z Domem Maklerskim Banku Handlowego („DMBH”),
- wskazanie najważniejszych rodzajów ryzyka związanych z inwestycją w ww. instrumenty finansowe jak również innych informacji, które Klient powinien brać pod uwagę dokonując inwestycji za pośrednictwem DMBH.

Informacje zawarte w niniejszym dokumencie zostały przygotowane rzetelnie i z należytą starannością, jednak mogą nie uwzględniać każdego rodzaju ryzyka i nie powinny być jedyną podstawą do podjęcia decyzji inwestycyjnej.

Przekazywanie Klientowi informacji zawartych w niniejszym dokumencie nie stanowi usługi doradztwa inwestycyjnego w rozumieniu przepisów Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U.2014.94 j.t. z późn. zm.).

DMBH INFORMUJE KLIENTA, ŻE:

- inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z ryzykiem charakterystycznym dla poszczególnych instrumentów finansowych oraz ryzykiem inwestycyjnym,
Ryzyko inwestycyjne to w szczególności ryzyko związane z niewłaściwymi lub zawodnymi procesami wewnętrznymi, ludźmi, systemami technicznymi lub zdarzeniami zewnętrznymi, które mogą skutkować niewłaściwą realizacją lub rozliczeniem zlecenia oraz ryzyko rynkowe związane ze zmianą wartości inwestycji w skutek zmiany ceny.
- na cenę instrumentu finansowego ma wpływ wiele różnych czynników. Można do nich zaliczyć m.in. zmieniające się warunki ekonomiczne, prawne, polityczne i podatkowe. Klient podejmując decyzję o nabyciu lub zbyciu instrumentów finansowych powinien wziąć pod uwagę fakt występowania ryzyka, które wiąże się z podjęciem decyzji inwestycyjnej, a w szczególności możliwości zmiany ceny instrumentów finansowych będących przedmiotem tej decyzji wbrew oczekiwaniom Klienta i w związku z tym nieuzyskania założonych przez Klienta zysków,
- Klient musi liczyć się z utratą części lub całości zainwestowanych środków, a nawet z koniecznością poniesienia dodatkowych kosztów, w szczególności inwestując w instrumenty finansowe wykorzystujące efekt dźwigni

finansowej. Definicja dźwigni finansowej oraz opis jej działania prezentowana jest w rozdziale VI *Instrumenty finansowe, z którymi związany jest obowiązek wnoszenia depozytów finansowych*,

- Klient podejmuje wszelkie decyzje inwestycyjne związane z nabywaniem lub zbywaniem instrumentów finansowych na własne ryzyko, a DMBH przekazuje zlecenia lub dyspozycje do realizacji na podstawie tych decyzji,
- dotychczasowe wyniki z inwestycji w instrumenty finansowe lub wysoka stopa zwrotu z danego instrumentu finansowego uzyskana w przeszłości nie stanowi gwarancji ich uzyskania w przyszłości,
- decyzja o zakupie instrumentów finansowych na rynku pierwotnym lub wtórnym w trybie oferty publicznej winna być podjęta przez Klienta na podstawie prospektu emisyjnego, memorandum, warunków emisji i obrotu lub innych dokumentów o podobnym charakterze ze szczególnym uwzględnieniem czynników ryzyka wskazanych w tych dokumentach oraz ryzyka inwestycyjnego związanego z inwestycją. Dokumenty, o których mowa powyżej - w przypadku, gdy DMBH jest oferującym albo członkiem konsorcjum dystrybucyjnego - są zawsze dostępne w DMBH,
- o ile nie jest to wyraźnie określone w treści prospektu emisyjnego, memorandum, warunków emisji lub innego dokumentu informacyjnego, instrumenty finansowe nabyte przez Klienta za pośrednictwem DMBH nie mają charakteru depozytu bankowego, nie są gwarantowane lub zabezpieczane przez DMBH lub Bank Handlowy w Warszawie S.A ani zaden z podmiotów z grupy Citi jak również nie są gwarantowane lub zabezpieczane przez Skarb Państwa lub inne instytucje państwowe; nie są także zobowiązaniem tych podmiotów względem Klienta,
- DMBH zwraca uwagę, że z inwestycją w instrumenty finansowe może wiązać się konieczność uiszczenia podatku. Obowiązki podatkowe zależą w szczególności od indywidualnej sytuacji podatnika i rodzaju instrumentu finansowego będącego przedmiotem inwestycji. DMBH zaleca skorzystanie z porady doradcy podatkowego.

II. CHARAKTERYSTYKA INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH ORAZ WYBRANE CZYNNIKI RYZYKA

Ogólny podział instrumentów finansowych ze względu na ryzyko rezydualne instrumentu finansowego.

1) Podział ze względu na strukturę instrumentu finansowego:

- *nieskomplikowane instrumenty finansowe* - w szczególności: akcje dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub na równoważnym rynku w państwie, które nie jest państwem członkowskim, prawa do akcji, obligacje lub inne dłużne papiery wartościowe, które nie mają wbudowanego instrumentu pochodnego, jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych, proste ETF: indeksowe, koszykowe replikujące indeks lub koszyk instrumentów finansowych w sposób bezpośredni poprzez nabywanie instrumentów finansowych tworzących indeks lub koszyk, bez wykorzystania instrumentów pochodnych lub efektu dźwigni finansowej, oraz inne instrumenty finansowe, których cena nie zależy od jednego lub więcej instrumentu finansowego zwanego instrumentem bazowym, indeksowe, koszykowe etc.,
- skomplikowane (złożone) instrumenty finansowe - w szczególności instrumenty finansowe, których cena zależy od jednego lub więcej instrumentu finansowego zwanego instrumentem bazowym, w szczególności: kontrakty terminowe futures, kontakty na różnicę CFD, opcje, swapy, kontrakty walutowe, produkty strukturyzowane, certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych zamkniętych, złożone ETF replikujące wybrany koszyk instrumentów finansowych z wykorzystaniem instrumentów pochodnych lub efektu dźwigni finansowej.

2) Podział ze względu na wykorzystanie efektu dźwigni finansowej:

- instrumenty finansowe, z którymi nie jest związany obowiązek wniesienia depozytu zabezpieczającego,
- instrumenty finansowe, z którymi jest związany obowiązek wniesienia depozytu zabezpieczającego.

III. RYZYKA WSPÓLNE DLA INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH DOPUSZCZONYCH ORAZ NIEDOPUSZCZONYCH DO OBROTU NA RYNKU REGULOWANYM

Ryzyko makroekonomiczne

Jest następstwem stanu koniunktury gospodarczej na świecie lub w danym kraju, które w bezpośredni lub pośredni sposób wpływają na otoczenie gospodarcze, w którym funkcjonuje emitent lub wytwórca instrumentów finansowych lub na jego sytuację finansową lub na rynek kapitałowy, na którym instrumenty finansowe są przedmiotem obrotu. Stan koniunktury gospodarczej wyrażony jest czynnikami makroekonomicznymi takimi jak wskaźniki: wzrostu gospodarczego, popytu konsumpcyjnego, inflacji, deficytu budżetowego, inwestycji, poziomu cen surowców, etc. lub sytuacja geopolityczną.

Inwestor dokonując inwestycji winien być świadomy, że w przypadku:

- *niepewności, co do kształtowania się czynników makroekonomicznych lub sytuacji geopolitycznej wzrasta zmienność cen instrumentów finansowych a tym samym ryzyko nabycia instrumentu finansowego po zawyżonej cenie,*
- *niekorzystnego kształtowania się czynników makroekonomicznych może dojść do spadku cen instrumentów finansowych (niedowartościowanie ceny instrumentu finansowego) nieznajdującego uzasadnienia w bieżącej sytuacji emitenta lub wytwórcy wyrażonej wynikiem finansowym lub mierzonej wskaźnikami analizy fundamentalnej,*
- *długotrwałego stanu dobrej koniunktury gospodarczej może dojść do wzrostu cen instrumentów finansowych (przewartościowanie ceny instrumentów finansowych) nieznajdującego uzasadnienia w bieżącej sytuacji emitenta lub wytwórcy wyrażonej wynikiem finansowym lub mierzonej wskaźnikami analizy fundamentalnej.*

Ryzyko polityczne

Jest następstwem stabilności lub niestabilności politycznej w danym kraju, zasad i sposobu kształtowania polityki gospodarczej, administracyjnej oraz fiskalnej oraz ich długookresowej stabilności.

Inwestor dokonując inwestycji winien być świadomy, że w przypadku braku stabilności politycznej, nieoczekiwanych zmian polityki gospodarczej lub fiskalnej wzrasta zmienność cen instrumentów finansowych a w przypadku dokonania inwestycji może dochodzić do znacznych zmian cen instrumentów finansowych w zależności od pozytywnego lub negatywnego wpływu ww. zmiany na sytuację finansową lub otoczenie gospodarcze emitenta (np. zwiększanie lub zmniejszanie podatków płaconych przez emitent lub jego dostawców lub wpływu na instrument finansowy (np. wprowadzenie lub wzrost opodatkowanie transakcji na rynku kapitałowym).

Ryzyko branżowe

Jest następstwem specyficznych dla danej grupy instrumentów finansowych emitowanych przez podmioty jednej branży lub sektora gospodarczego, uwarunkowań ekonomiczno-gospodarczych tj. niekorzystnych uwarunkowań finansowych, konkurencji, spadku popytu na produkty, oraz innych czynników specyficznych dla danego sektora gospodarczego, skutkujących pogorszeniem się sytuacji ekonomicznej emitenta lub czynników niemierzalnych związanych z określonym zachowaniem inwestorów (grup inwestorów) wynikających z popularyzowanych trendów inwestycyjnych mogących mieć wpływ na przewartościowanie lub niedowartościowanie cen instrumentów danej branży.

Inwestor dokonując inwestycji winien być świadomy, że w przypadku inwestycji w instrumenty finansowe emitentów określonych branż, np., których przychody mają charakter sezonowy (np. producenci napojów chłodzących) lub okresowy, uzależniony od określonych czasowo zewnętrznych programów inwestycyjnych, rozwojowych (np. emitenci budujący drogi), branż stanowiących lub niestanowiących priorytet rozwoju gospodarczego danego kraju (np. branża informatyczne lub górnictwo) może dochodzić do okresowej zmienności ceny instrumentów finansowych lub ceny tego instrumentu finansowego mogą się poruszać w identyfikowalnym czasowo trendzie wzrostowym lub spadkowym nieuzasadnianym aktualną sytuacją finansową emitenta, ale spowodowanych zmianą czynników charakterystycznych dla danej branży.

Ryzyko emitenta/wytwórcy instrumentu finansowego

Ryzyko, będące następstwem sposobu zarządzania i prowadzenia gospodarki ekonomicznej emitenta/wytwórcy instrumentu finansowego mające bezpośredni wpływ na jego wynik finansowy a tym samym na wycenę instrumentu finansowego, zdolność do regulowania zobowiązań emitenta (w przypadku instrumentów dłużnych) oraz ich zmienność cenową.

Inwestor dokonując inwestycji winien być świadomy, że ryzyko emitenta/wytwórcy instrumentu finansowego jest większe w przypadku:

- *stałego utrzymującego się przez dłuższy okres negatywnych wyników finansowych emitenta/wytwórcy,*
- *emitenta/wytwórcy, na którego nałożono lub ma być nałożona kara administracyjna wymierzona przez upoważnione do tego celu organy państwowe lub regulatora,*
- *emitenta/wytwórcy nieprzekazującego okresowych sprawozdań finansowych, niewywiązującego się z obowiązków informacyjnych, nieujawniającego ważnych informacji mających wpływ na wycenę instrumentów finansowych, etc.*
- *wszczęcia postępowania upadłościowego,*

w związku ze zwiększeniem prawdopodobieństwa pogorszenia się sytuacji finansowej emitenta lub wytwórcy instrumentu finansowego a w konsekwencji zwiększenia ryzyka kredytowego oraz wpływu na cenę instrumentu finansowego.

Ryzyko kredytowe

Jest to ryzyko straty, niekorzystnej zmiany sytuacji finansowej, wypłacalności wynikające z wahań zdolności kredytowej emitentów lub wytwórców instrumentów finansowych, gwarantów, kontrahentów wyrażającej się postaci ryzyka opóźnienia, częściowego wykonania lub niewykonania zaciągniętych zobowiązań. Ryzyko kredytowe wiąże się z niepewnością, co do przyszłej sytuacji finansowej ww. podmiotów i może mieć znaczny wpływ na kształtowanie się ceny instrumentu finansowego posiadanego przez Klienta (np. akcje, obligacje), realizację zobowiązań z instrumentów finansowych (np. wykup obligacji lub spełnienie innego świadczenia w przypadku innych instrumentów finansowych np. wykonanie produktu strukturyzowanego), wykonania zobowiązania wynikającego z gwarancji w przypadku gwaranta (np. obligacje), wykonania zobowiązań kontrahenta w przypadku, gdy jest on istotnym podmiotem w procesie związanym z wykonaniem, dostawą, rozliczeniem instrumentu finansowego lub jego przechowywaniem etc. (np. rozliczenie funduszy inwestycyjnych, kreacja lub umorzenia tytułów uczestnictwa w ETF, przechowywanie papierów).

Na ryzyko kredytowe mają wpływ czynniki:

- zewnętrzne – niezależne od przedsiębiorstwa - czynniki makroekonomiczne i społeczne (konkurencja, koniunktura, polityka fiskalna i monetarna, inflacja, bezrobocie itp.), polityczne (deregulacja i liberalizacja obrotu gospodarczego), demograficzne (starzenie się społeczeństwa), technologiczne (informatyczne),
- wewnętrzne – zależne od przedsiębiorstwa - kwalifikacje pracowników, dywersyfikacja portfela umów, rodzaje i wysokość stosowanych zabezpieczeń umownych, stosowane standardy rachunkowości.

W praktyce rynkowej dla pomiaru ryzyka kredytowego często stosuje się system ratingowy na potrzeby określenia poziomu ryzyka kredytowego np. na stosowaniu ratingów zewnętrznej agencji ratingowej. Przykładowo: Podmiot o ratingu AAA charakteryzuje się niższym ryzykiem kredytowym niż podmiot o ratingu BBB, lub podmiot bez ratingu.

Ryzyko kredytowe ma liczne interakcje z innymi rodzajami ryzyka, w tym w szczególności z ryzykiem stopy procentowej, ryzykiem kursu walutowego oraz ryzykiem płynności.

Inwestor dokonując inwestycji w instrumenty finansowe winien być świadomy, że im większe ryzyko kredytowe tym większe ryzyko wystąpienia potencjalnej straty inwestora oraz wpływ ww. ryzyka na zmienność ceny instrumentu finansowego lub zmniejszenie jego płynności.

DMBH zwraca uwagę Klientów, że w przypadku upadłości emitenta kolejność zaspakajania wierzytelności z majątku emitenta jest regulowana w ścisły sposób przepisami prawa, co oznacza dla inwestora będącego akcjonariuszem prawdopodobieństwo utraty całości lub znacznej części zainwestowanego kapitału. Z kolei w przypadku obligacji emitent w warunkach emisji może postanowić, że wierzytelności wynikające z emitowanych przez niego obligacji, jeśli nie zostały

zabezpieczone, w przypadku upadłości lub likwidacji emitenta, będą zaspokojone po zaspokojeniu wszystkich innych wierzytelności przysługujących wierzycielom wobec tego emitenta.

Ryzyko rynkowe

Ryzyko rynkowe to ryzyko zmiany ceny instrumentów finansowych (akcji, obligacji, kontraktów futures oraz innych instrumentów finansowych) będących w posiadaniu klienta na skutek ogólnych oraz specyficznych czynników rynkowych mających bezpośredni lub pośredni wpływ na określony instrument finansowy. Ryzyko jest następstwem zasad funkcjonowania rynku kapitałowego i kształtowania się cen na zasadzie równowagi popytu i podaży a zmiana ceny pojedynczego lub grupy instrumentów finansowych jest powodowana czynnikami często niezależnymi od emitenta lub wytwórcy instrumentu finansowego, wynikającymi z natury rynku finansowego. Zwraca się uwagę, że na ryzyko rynkowe duży wpływ mogą mieć czynniki niemierzalne, w szczególności:

- emocjonalne związane z psychologicznym postrzeganiem czynników makroekonomicznych, finansowych, branżowych, regionalnych, samej spółki etc.;
- związane z określonym zachowaniem inwestorów (grup inwestorów) wynikających z popularyzowanych trendów inwestycyjnych mogących mieć wpływ na przewartościowanie lub niedowartościowanie cen instrumentów finansowych;
- wynikające z globalizacji rynków finansowych oraz szybkości przepływu informacji - zmiana indeksów giełdowych na innych rynkach finansowych, zmiana koniunktury na głównych rynkach światowych lub innych rynkach zaliczanych do tego samego regionu może skutkować dużą zmiennością cen instrumentu finansowego na rynku lokalnym, pomimo stabilnej sytuacji finansowej ich emitenta, nieuzasadniającej tak dużej zmienności.

Inwestor dokonując inwestycji winien być świadomy, że ryzyko rynkowe nie ma charakteru ryzyka jednorodnego, a wpływ na to ryzyko ma wpływ wiele różnych czynników często niezależnych od emitenta lub wytwórcy instrumentu finansowego.

Przykładowo: wzrost ceny określonego instrumentu finansowego może mieć miejsce w następstwie wystąpienia ww. zdarzeń i nie mieć bezpośredniego uzasadnienia w sytuacji finansowej emitenta lub wytwórcy instrumentu finansowego.

Ryzyko płynności

Polega na braku możliwości sprzedaży lub zakupu instrumentów finansowych w krótkim lub średnim okresie czasu bez istotnego wpływania na poziom cen rynkowych. Ryzyko płynności ma bezpośredni wpływ na zmienność ceny z zachowaniem zasady, że im niższa płynność tym zmienność ceny większa. Ryzyko płynności zależne jest od wielu czynników, często współzależnych od siebie, mających wpływ na ograniczenie podaży lub popytu w obrocie tymi instrumentami finansowymi. Najważniejsze czynniki:

Podażowe:

- niska wartościowo emisja instrumentów finansowych – mała liczba instrumentów finansowych w obrocie – ograniczenie podaży,
- brak należytego rozproszenia nabywców instrumentów finansowych (ograniczenie podaży),
- niski tzw. Free float – tzn. organicznie liczby instrumentów finansowych w wolnym obrocie na skutek niskiej emisji lub braku rozproszenia lub skupienia instrumentów finansowych na rynku wtórnym przez ograniczoną liczbę nabywców oraz ograniczenia w ten sposób strony podażowej,
- mała kapitalizacja spółki.

Popytowe:

- wzrost ryzyka makroekonomicznego, politycznego, branżowego, rynkowego – mających wpływ na zmienność ceny instrumentu finansowego, stan rynku kapitałowego lub emitenta instrumentów finansowych w dającej się przewidzieć określonej perspektywie czasowej, wzrost niepewności inwestycyjnej,

- wzrost ryzyka emitenta – niewłaściwie prowadzona polityka gospodarcza lub zmiana czynników zewnętrznych mających wpływ na pogorszenie sytuacji finansowej emitenta, jego sytuacja finansowa grożąca upadłością lub niewywiązywaniem się z zaciągniętych zobowiązań finansowych,
- niewłaściwie prowadzona polityka informacyjna – zmienność lub brak prowadzenia polityki informacyjnej, zatajanie lub zniekształcanie istotnych informacji mogących mieć wpływ na cenę instrumentów finansowych,
- upomnienia, ostrzeżenia lub kary nakładane przez upoważnione do tego organy państwowe lub regulatorów (KNF, UOKiK etc.).

Inwestor dokonując inwestycji winien być świadomy, że:

- w przypadku niskich obrotów papierami wartościowymi rośnie ryzyko zmienności ceny,
- akcje spółek o najwyższej kapitalizacji są bardziej płynne niż akcje spółek o niskiej kapitalizacji,
- instrumenty finansowe o wyższym wskaźniku wolnego obrotu tzw., *Free float* są bardziej płynne,
- najwyższą płynnością w obrocie giełdowym charakteryzują się akcje wchodzące w skład głównych o indeksów poszczególnych systemów obrotu np. WIG20,
- akcje wchodzące w skład WIG20 charakteryzują się wyższą płynnością niż akcje notowane na rynku *New Connect*,
- obligacje Skarbu Państwa są generalnie bardziej płynne od obligacji korporacyjnych lub komunalnych.

Scenariusz sytuacji rynkowych w zależności od płynności instrumentu finansowego

PŁYNNOŚĆ	RYZYSKO, NA KTÓRE NARAŻONY JEST KLIENT
<p>Brak płynności, [Scenariusz negatywny]</p>	<p><i>Ogólne</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - brak możliwości zawarcia transakcji oraz w konsekwencji zamknięcia inwestycji w systemie obrotu w terminie oczekiwanym przez Klienta; - brak rynkowej wyceny instrumentu finansowego; - konieczność utrzymywania instrumentu finansowego oraz poszukiwania alternatywnych możliwości zbycia instrumentu finansowego, np. poza rynkiem regulowanym w trybie umowy cywilno prawnej; <p><i>Udziałowe papiery wartościowe (akcje, PDA)</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - brak możliwości zbycia na rynku regulowanym i poszukiwanie alternatywnych form zbycia <p><i>Dłużne papiery wartościowych oraz produkty strukturyzowane</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - konieczność utrzymywania do wykupu lub wykonania instrumentu finansowego; <p><i>Instrumenty finansowe zbiorowego inwestowania: certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych zamkniętych („FIZ”); ETF</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - konieczność oczekiwania do umorzenia danego instrumentu, w terminach wskazanych w statucie danego funduszu; <p><i>Derywaty</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - brak możliwości zamknięcia otwartych pozycji oraz dokonania zabezpieczenia otwartych pozycji;
<p>Płynność niska, Płynność ograniczona Płynność okresowa [Scenariusz</p>	<p><i>Ogólne</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - zwiększenie ryzyka zmienności cenowej; - brak rynkowej wyceny lub nieadekwatna wycena instrumentu finansowego;

<p>negatywny]</p>	<p><i>Udziałowe papiery wartościowe (akcje, PDA)</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - ryzyko zbycia papieru wartościowego po cenie znacznie odbiegającej od ceny akceptowanej przez Klienta oraz osiągnięcie nieakceptowanej stopy zwrotu lub poniesienie straty finansowej z inwestycji; lub - okresowy brak możliwości zbycia, lub <p><i>Dłużne papiery wartościowych oraz produkty strukturyzowane:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - ryzyko zbycia papieru wartościowego po cenie znacznie odbiegającej od ceny akceptowanej przez Klienta oraz osiągnięcie nieakceptowanej stopy zwrotu lub poniesienie straty finansowej z inwestycji; lub - okresowy brak możliwości zbycia, lub - w przypadku nieakceptowalnej ceny - konieczność utrzymywania instrumentu finansowego do wykupu lub wykonania instrumentu finansowego; <p><i>Instrumenty finansowe zbiorowego inwestowania: certyfikaty inwestycyjne FIZ; ETF:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - ryzyko zbycia certyfikatu po cenie znacznie odbiegającej od ceny akceptowanej przez Klienta, w tym znacznie odbiegającej od wartości aktywów netto oraz osiągnięcie nieakceptowanej stopy zwrotu lub poniesienie straty finansowej z inwestycji; lub - okresowy brak możliwości zbycia danego instrumentu po cenie akceptowanej przez Klienta; - w przypadku braku akceptacji ceny przez Klienta - konieczność oczekiwania do przedstawienia do umorzenia, w terminach wskazanych w statucie danego funduszu; <p><i>Derywaty</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - ograniczona możliwości zamknięcia otwartych pozycji oraz korelacji otwartych pozycji; - zwiększona zmienność dziennych cen rozliczeniowych stanowiących podstawę do uzupełniania depozytu zabezpieczającego i mających wpływ na jego ustalanie i wnoszenie; - ryzyko zamknięcia pozycji po cenie znacznie odbiegającej od ceny akceptowanej przez Klienta oraz osiągnięcie nieakceptowanej stopy zwrotu lub poniesienie straty finansowej z inwestycji.
<p>Wysoka i średnia płynność [Scenariusz oczekiwany]</p>	<p>Scenariusz oczekiwany; zapewniający rynkową wycenę instrumentów finansowych oraz możliwość zbycia lub zamknięcia pozycji po cenie rynkowej;</p>

IV. DODATKOWE CZYNNIKI RYZYKA W PRZYPADKU ZAGRANICZNYCH INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH

W przypadku zagranicznych instrumentów finansowych, poza ryzykiem właściwym dla danego rodzaju instrumentu finansowego istnieją dodatkowe ryzyko, które Klient powinien brać pod uwagę dokonując inwestycji:

Ryzyko miejsca wykonania

Sposób wykonywania zleceń podlega przepisom prawa oraz zasadom właściwym dla zagranicznego miejsca wykonania zlecenia Klienta. Wyżej wymienione przepisy i zasady mogą być odmienne od obowiązujących na polskim rynku regulowanym. Klient powinien być świadomy regulacji prawnych związanych z tymi instrumentami, właściwych dla kraju, w którym dokonywana jest transakcja oraz powinien uwzględnić ten fakt podejmując decyzję inwestycyjną.

Ryzyko prawne

Zasady funkcjonowania emitenta, jako podmiotu prawnego, podlegają prawu kraju siedziby emitenta i mogą być odmienne od obowiązujących w Polsce. W szczególności odnosi się to do postępowania upadłościowego lub likwidacyjnego spółki, obniżenia lub podwyższenia kapitału spółki, zasad nabywania praw korporacyjnych lub majątkowych z akcji. Klient powinien być świadomy regulacji prawnych związanych z tym faktem oraz odmienności ww. procesów oraz swoich praw i obowiązków w stosunku do analogicznych procesów obowiązujących pod prawem polskim. W szczególności DMBH zwraca uwagę Klienta na występujące w prawodawstwie niektórych krajów (np. USA), możliwość anulowania (umorzenia) akcji bez wynagrodzenia i związane z tym ryzyko dla Klienta utraty zainwestowanego kapitału. Przesłanki prawne, które winny być spełnione do wykonania ww. operacji oraz zasady anulowania (umorzenia) akcji określają przepisy kraju właściwego dla siedziby emitenta i w szczególności mogą mieć zastosowanie w ramach procesu układowego z wierzycielami lub postępowania upadłościowego.

Ponadto DMBH zwraca uwagę Klienta, że z nabyciem lub posiadaniem zagranicznych instrumentów finansowych mogą się wiązać określone we właściwych dla nich przepisach prawa, obowiązki o charakterze raportowym, notyfikacyjnym lub innym związane w szczególności z przekraczaniem określonych w tych przepisach progów posiadania (np. obowiązek zawiadomienia emitenta akcji o przekroczeniu określonego progu głosów).

Ryzyko przechowywania instrumentów finansowych

Sposób przechowywania zagranicznych instrumentów finansowych podlega przepisom prawa oraz zasadom właściwym dla zagranicznego miejsca ich przechowywania. Wyżej wymienione przepisy i zasady mogą być odmienne od obowiązujących na polskim rynku. Klient powinien być świadomy regulacji prawnych związanych z przechowywaniem zagranicznych instrumentów finansowych, ponieważ mogą mieć one bezpośredni wpływ na sposób wykonania praw z papierów wartościowych lub praw korporacyjnych z nabywanych lub posiadanych przez Klienta zagranicznych papierów wartościowych.

Ryzyko walutowe

Negatywny wpływ zmiany ceny waluty, w której zagraniczny instrument finansowy jest nabywany lub zbywany w stosunku do waluty polskiej (lub waluty bazowej rachunku innej niż waluta nabycia instrumentu finansowego) wynikające z przeliczenia wyniku finansowego osiągniętego w walucie, w której instrument finansowy jest nabywany na walutę polską (lub walutę bazową rachunku). W przypadku niekorzystnych zmian rynkowych może okazać się, że Klient może uzyskać zysk na instrumencie finansowym, a po przeliczeniu na walutę bazową zanotować stratę, która będzie ostatecznym wynikiem finansowym z inwestycji.

Ryzyko upadłości podmiotów uczestniczących w zawieraniu i rozliczaniu transakcji lub rejestrowaniu i przechowywaniu zagranicznych instrumentów finansowych

Istnieje ryzyko ogłoszenia upadłości, niewypłacalności, likwidacji lub podobnego zdarzenia w odniesieniu do podmiotów uczestniczących w zawieraniu i rozliczaniu transakcji lub rejestrowaniu i przechowywaniu zagranicznych instrumentów finansowych (broker zagraniczny, zagraniczny depozytariusz), które może skutkować niemożnością dostarczenia zakupionych przez Klienta zagranicznych instrumentów finansowych, czasowym ograniczeniem prawa do dysponowania zagranicznymi instrumentami finansowymi przez Klienta lub koniecznością uczestniczenia w odpowiednim postępowaniu upadłościowym, likwidacyjnym lub podobnym w celu zgłoszenia i egzekwowania roszczenia Klienta.

Ryzyko rozliczeniowe

W przypadku złożenia zlecenia sprzedaży zagranicznych instrumentów finansowych przed rozliczeniem się transakcji ich nabycia, istnieje ryzyko nierozliczenia transakcji sprzedaży w przypadku nierozliczenia wcześniejszej transakcji nabycia tych instrumentów finansowych.

Ryzyko posiadania ograniczonego lub opóźnionego dostępu do informacji

Obowiązki informacyjne emitentów zagranicznych instrumentów finansowych mogą być ukształtowane odmiennie niż na rynku polskim. Ponadto dostęp Klienta do tych informacji może być ograniczony lub opóźniony na skutek różnic czasowych, braku bezpośredniego dostępu do serwisów informacyjnych lub odmiennych wymogów oraz sposobu przekazywania informacji do publicznej wiadomości.

Ryzyko związane z językiem, w którym dostępne są informacje o instrumentach finansowych

DMBH zwraca uwagę Klientów, że:

- dokumenty informacyjne, prospekty, warunki emisji, memoranda informacyjne, dokumenty KID lub KII,
- informacje raporty bieżące, okresowe, sprawozdania finansowe etc.

publikowane przez emitentów lub wytwórców zagranicznych instrumentów finansowych *nie są publikowane w języku polskim oraz mogą nie być publikowane lub dostępne w języku angielskim.*

W przypadku papierów wartościowych dopuszczonych do notowania zarówno na rynku zagranicznym, jak i rynku polskim, powyższe informacje mogą nie być dostępne w języku polskim.

Ograniczenie dostępnych materiałów informacyjnych w języku polskim może mieć bezpośredni wpływ na ocenę ryzyka związanego z nabyciem takiego instrumentu finansowego, świadomość praw i obowiązków nabywcy danego instrumentu finansowego lub terminowość wykonania tych obowiązków poprzez brak lub utrudniona możliwość ich odczytania, wystąpienie błędów interpretacyjnych lub odmienną znaczeniową pojęć lub definicji przekazywanych w języku obcym.

Ryzyko podatkowe

Zasady funkcjonowania emitenta, jako podmiotu prawnego podlegają prawu kraju siedziby emitenta, w tym także w zakresie przepisów podatkowych i mogą być odmienne od obowiązujących w Polsce. W szczególności odnosi się to do zróżnicowania stawek podatkowych pobieranych u źródła (dywidendy, odsetki), obowiązków raportowych lub informacyjnych. Inwestor winien liczyć się z ryzykiem zmian podatkowych w kraju siedziby emitenta w zakresie, w jakim będą mieć wpływ na wysokość i sposób pobierania podatku u źródła.

DMBH zwraca uwagę Klienta na występujące w prawodawstwie niektórych krajów (np. USA), możliwość anulowania (umorzenia) akcji bez wynagrodzenia oraz ryzyko braku możliwości kwalifikacji tej czynności do akceptowanych przez polskie organy podatkowe definicji zbycia instrumentu finansowego.

Zasady rozliczania z tytułu dochodów kapitałowych osiągniętych przez osobę fizyczną, w tym osiągnięte z tytułu nabycia lub zbycia zagranicznych papierów wartościowych określa Ustawą z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych (Dz. U. 2012.361 z późn. zm („UPDOF”).

Zgodnie z UPDOF, w przypadku zagranicznych papierów wartościowych, do celów podatkowych cena nabycia lub zbycia zagranicznych papierów wartościowych ustalana jest zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa („UPDOF”) w złotych polskich według średniego kursu ogłaszanego przez NBP z dnia poprzedzającego dzień rozliczenia transakcji. Uwzględniając powyższe, Klient winien liczyć się z faktem, że dla celów podatkowych różnice kursowe mogą mieć wpływ na ostateczny wynik finansowy osiągany z inwestycji. W szczególności Klient może osiągnąć zysk z inwestycji licząc w walucie zawarcia transakcji a do celów podatkowych wykazać stratę w złotych polskich w następstwie ww. ryzyka kursowego i vice versa.

Dochody uzyskane z odpłatnego zbycia instrumentów finansowych i z realizacji praw z nich wynikających podlegają opodatkowaniu zgodnie z UPDOF i nie są płatne za pośrednictwem DMBH.

V. CZYNNIKI RYZYKA CHARAKTERYSTYCZNE DLA POSZCZEGÓLNYCH INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH, Z KTÓRYMI NIE JEST ZWIĄZANY OBOWIĄZEK WNOSZENIA DEPOZYTÓW ZABEZPIECZAJACYCH

CHARAKTERYSTYKA INSTRUMENTU FINANSOWEGO	WYBRANE CZYNNIKI RYZYKA
<p>OBLIGACJE</p> <p>Dłużny papier wartościowy, emitowany w serii, w którym emitent zobowiązuje się względem nabywcy obligacji (obligatariusza) do spełnienia określonego świadczenia pieniężnego lub niepieniężnego.</p> <p>Obligacja składa się z części nominalnej i kuponowej. Część nominalna to nominalna wartość obligacji wypłacana przez emitenta w dniu wykupu obligacji, niezależnie od ceny, jaką inwestor zapłacił za obligację. Część kuponowa to odsetki, które emitent wypłaca z tytułu pożyczania kapitału (z zastrzeżeniem obligacji zerokuponowych).</p> <p>Wybrany podział obligacji:</p> <p>ze względu na oprocentowanie:</p> <p><i>O stałym oprocentowaniu</i> - oprocentowanie jest ustalone w momencie emisji i nie ulega zmianie w trakcie trwania inwestycji.</p> <p><i>O zmiennym oprocentowaniu</i> - oprocentowanie ustalane jest w oparciu o wskaźnik (np. stopa inflacji, stopa procentowa) i powiększone jest o marżę. Oprocentowanie ulega zmianom w trakcie trwania inwestycji.</p> <p><i>Zerokuponowe</i> - obligacje bezodsetkowe, sprzedawane poniżej ceny nominalnej, po której są wykupywane w dniu wykupu.</p> <p>ze względu na datę wykupu</p> <p><i>Krótkoterminowe</i> - czas trwania inwestycji wynosi maksymalnie 5 lat.</p> <p><i>Średnioterminowe</i> - czas trwania inwestycji wynosi od 5 do 10 lat.</p> <p><i>Długoterminowe</i> - czas trwania inwestycji wynosi powyżej 10 lat.</p> <p>ze względu na emitenta</p> <p><i>Skarbowe</i> - emitowane przez Skarb Państwa,</p> <p><i>Komunalne</i> - emitowane przez miasta i gminy,</p> <p><i>Korporacyjne</i> - emitowane przez przedsiębiorstwa.</p> <p>ze względu na kraj emisji</p> <p><i>Krajowe</i> - emitowane pod prawem polskim,</p> <p><i>Zagraniczne</i> - emitowane pod prawem kraju emitenta.</p>	<p>NAJWAŻNIEJSZE CZYNNIKI RYZYKA:</p> <p>Ryzyko makroekonomiczne</p> <p>Ryzyko polityczne</p> <p>Ryzyko rynkowe</p> <p>Ryzyko płynności</p> <p>W przypadku obligacji korporacyjnych także:</p> <p>Ryzyko branżowe</p> <p>Ryzyko emitenta</p> <p>Ryzyko kredytowe</p> <p>Ryzyka specyficzne:</p> <p>Ryzyko stopy procentowej – zmiana stóp procentowych ma bezpośredni wpływ na rentowność obligacji do wykupu a tym samym bezpośredni wpływ na cenę obligacji na rynku, na którym jest notowana. Generalnie wzrost stóp procentowych oznacza wzrost rentowności obligacji oraz spadek ceny obligacji na rynku liczonej procentem wartości nominalnej, a spadek stóp procentowych oznacza spadek rentowności obligacji oraz wzrost ceny obligacji. W przypadku spadku ceny obligacji poniżej ceny zakupu w przypadku ich sprzedaży, Klient ponosi stratę na inwestycji.</p> <p>Cena obligacji zerokuponowych i o stałym oprocentowaniu jest generalnie bardziej wrażliwa na zmiany stóp procentowych niż cena obligacji o zmiennym oprocentowaniu. Dla obligacji o zmiennym oprocentowaniu wzrost stóp procentowych oznacza wzrost kuponu płaconego przez emitenta obligacji. W mniejszym stopniu wpływa to na spadek rynkowej ceny obligacji o zmiennym oprocentowaniu.</p> <p>Ryzyko zmiany ratingu emitenta lub kraju – w przypadku obligacji korporacyjnych posiadających rating uznanej agencji ratingowej zmiana ratingu serii obligacji będącej w posiadaniu inwestora, innej serii obligacji wyemitowanych przez tego samego emitenta lub samego emitenta zazwyczaj przekłada się na zmianę rentowności obligacji oraz wpływa na ryzyko kredytowe emitenta. Obniżenie ratingu może doprowadzić do wzrostu rentowności obligacji oraz spadku ceny obligacji na rynku liczonej procentem wartości nominalnej, co generuje stratę dla posiadacza takich obligacji.</p> <p>W przypadku obligacji skarbowych oraz obniżenia ratingu przyznanego dla kraju emitenta wzrastają ryzyka związane z</p>

	<p>posiadaniem obligacji w szczególności kredytowe. W takim przypadku, generalnie może to doprowadzić do wzrostu rentowności obligacji oraz spadku ceny obligacji na rynku liczonej procentem wartości nominalnej, co generuje stratę dla posiadacza takich obligacji.</p> <p>Ryzyko wcześniejszego wykupu</p> <p>Niektóre Obligacje mogą podlegać wcześniejszemu wykupowi, w przypadku, gdy emitent tak postanowi, w szczególności w warunkach emisji obligacji. W takim przypadku Inwestor może nie uzyskać stopy zwrotu z inwestycji, która zostałaby osiągnięta w przypadku posiadania obligacji do dnia wykupu.</p> <p><u>DMBH zwraca szczególnie uwagę na:</u></p> <p>Ryzyko kredytowe emitenta w przypadku obligacji korporacyjnych oraz innych obligacji niezabezpieczonych gwarancją wykupu przez Skarb Państwa, lub rząd państwa emitenta.</p> <p>Emitent w warunkach emisji może postanowić, że wierzytelności wynikające z emitowanych przez niego obligacji, jeśli nie zostały zabezpieczone, w przypadku upadłości lub likwidacji emitenta, będą zaspokojone po zaspokojeniu wszystkich innych wierzytelności przysługujących wierzycielom wobec tego emitenta. W takim przypadku Inwestor może <u>nie odzyskać całego zainwestowanego kapitału lub odzyskać go w niewielkiej części (obligacje podporządkowane)</u>.</p> <p>Ryzyko Prawne oraz Ryzyko języka, w którym sporządzane są informacje - w przypadku obligacji zagranicznych (dokładny opis w rozdziale <i>IV Dodatkowe czynniki ryzyka w przypadku zagranicznych instrumentów finansowych</i>).</p> <p>Przepisy prawa obcego mogą regulować prawa obligatariuszy w sposób odmienny niż regulacje prawa polskiego, co może w szczególności rzutować na możliwość zaspokojenia wierzytelności z obligacji, także w przypadku upadłości lub likwidacji emitenta, wypłatę odsetek, przedterminowy wykup itd. Wyżej wymienione ryzyko może być spotęgowane poprzez ograniczenie dostępnych materiałów informacyjnych w języku polskim, co może mieć bezpośredni wpływ na świadomość praw i obowiązki obligatariusza lub terminowość wykonania tych obowiązków poprzez brak lub utrudnione możliwości ich odczytania, wystąpienie błędów interpretacjach lub odmiennosc znaczeniową pojęć lub definicji przekazywanych w języku obcym.</p>
<p>JEDNOSTKI UCZESTNICTWA FUNDUSZY</p> <p>Instrumenty finansowe będące tytułem w majątku funduszu inwestycyjnego otwartego (FIO) lub specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego (SFIO). Jednostka uczestnictwa („JU”) przedstawia wartość aktywów netto funduszu przypadających na jednostkę uczestnictwa („WAN”) i jako taka nie ma charakteru stałej wartości, lecz podlega zmianie w zależności od wartości aktywów wchodzących w skład funduszu. Uczestnikiem FIO może zostać każdy Klient, natomiast uczestnikiem SFIO mogą</p>	<p>NAJWAŻNIEJSZE CZYNNIKI RYZYKA:</p> <p>Ryzyko makroekonomiczne</p> <p>Ryzyko polityczne,</p> <p>Ryzyko branżowe</p> <p>Ryzyko rynkowe.</p> <p>Ryzyko kredytowe oraz Ryzyko emitenta - ograniczone w związku z limitami koncentracji aktywów funduszu. Generalnie</p>

zostać wyłącznie podmioty określone w statucie lub spełniające warunki określone w statucie SFIO.

JU nie jest papierem wartościowym, nie jest przedmiotem notowania na rynku regulowanym, jednostki nie są emitowane przez fundusz w seriach (w odróżnieniu od certyfikatów inwestycyjnych emitowanych przez fundusze inwestycyjne zamknięte).

Nabycie JU odbywa się poprzez wpłaty, które uczestnik wnosi do funduszu po cenie WAN na dzień nabycia. Zbycie JU odbywa się poprzez ich odkupienie przez Fundusz po cenie WAN na dzień odkupienia, każdorazowo na podstawie dyspozycji Klienta. Fundusz prowadzi proces nabywania oraz umarzania w sposób ciągły (w odróżnieniu od funduszy zamkniętych). Zasady prowadzenia polityki inwestycyjnej oraz klasy aktywów, w które inwestuje Fundusz określa statut Funduszu. W szczególności mogą to być wskazane poniżej klasy aktywów lub ich kombinacje: akcje, obligacje, instrumenty finansowe rynku pieniężnego, depozyty, inne.

FIO lub SFIO, jako podmioty zbiorowego inwestowania podlegają regulacjom prawnym w zakresie:

- określenia, w jakie rodzaje oraz klasy instrumentów finansowych fundusz może inwestować,
- koncentracji aktywów w funduszu,
- udziału instrumentów pochodnych.

Ograniczenia powyższe mają wpływ na politykę inwestycyjną funduszu oraz sposób jej realizowania.

Wartość jednostki uczestnictwa zależy od sposobu realizacji polityki inwestycyjnej Funduszu, która przekłada się na wartość aktywów netto Funduszu.

Ogólny podział FIO/SFIO:

Ze względu na rodzaj, strukturę aktywów oraz charakter polityki inwestycyjnej (podział modelowy):

- akcyjne,
- mieszane,
- dłużne,
- pieniężne.

Ze względu na cel inwestycyjny:

- agresywnego wzrostu,
- zrównoważonego wzrostu,
- globalnej ekonomii,
- akcyjne: małych, średnich dużych spółek, surowcowe, dywidendowe etc. obligacyjne, skarbowe, pieniężne,
- inne.

im mniejsze limity koncentracji tym mniejsze ryzyko kredytowe oraz ryzyko emitenta.

Ryzyka specyficzne:

Ryzyko polityki inwestycyjnej – wyniki inwestycyjne funduszu, są następstwem polityki inwestycyjnej. Niewłaściwe założenia polityki mają bezpośredni wpływ na realizację celu inwestycyjnego wyrażonego oczekiwaną stopą zwrotu z inwestycji w określonym czasie (wzrost WAN) oraz bezpośredni wpływ na wycenę JU oraz jej zmienność.

Ryzyko zarządzania – realizacja polityki inwestycyjnej uzależniana jest od prawidłowości podejmowanych decyzji inwestycyjnych, zarządzania ryzykiem oraz przewidywania sytuacji rynkowej przez zarządzającego(ych) funduszem. Istotnymi elementami są również moment, kiedy decyzje inwestycyjne są podejmowane oraz czas i sposób reakcji na zdarzenia niezgodne z oczekiwaniami i założeniami zarządzającego funduszem. Błędne założenia przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych przez zarządzającego(ych) funduszem lub zdarzenia niezgodne z jego oczekiwaniami mogą prowadzić do wyników funduszu niezgodnych z oczekiwaniami inwestora. Inwestor winien być świadomy faktu, że realizacja polityki inwestycyjnej jest obciążona błędem czynnika ludzkiego a wyniki analogicznej polityki inwestycyjnej realizowanej przez różnych zarządzających mogą być zróżnicowane. Ponadto, inwestor powinien mieć świadomość tego, że wyniki funduszu oraz zarządzającego funduszem osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji osiągnięcia ich w przyszłości.

Miarą oceny zarządzania funduszem oraz polityki inwestycyjnej jest realizacja zakładanego przez fundusz celu inwestycyjnego wyrażonego stopą zwrotu, którą fundusz zamierza osiągnąć w określonym czasie lub wyników inwestycyjnych ponad określoną przez fundusz stopę odniesienia tzw. benchmark, którym mogą być mierzalne poziomy odniesienia, odpowiednie dla charakteru funduszu np. indeks, poziom stopy procentowej lub inne. Za pozytywną ocenę zarządzania funduszem oraz polityki inwestycyjnej należy traktować osiągnięcie przez fundusz wyników równych lub przewyższających zakładaną przez fundusz stopę zwrotu lub cele inwestycyjne w zakładanym czasie np. rocznie. Za negatywną ocenę należy traktować osiągnięcie wyników ujemnych, nierekompensujących kosztów inwestycji wejściowej przez Klienta.

Ryzyko rynkowej wyceny JU – w związku z aktywami, w które fundusz lokuje swoje aktywa, wartość JU podlega zmianie. Zmiana wartości może wynikać z niekorzystnych zmian cen aktywów funduszu, niewłaściwego zarządzania funduszem lub polityki inwestycyjnej.

Ryzyko płynności umorzenia – inwestor winien liczyć się z ograniczeniem możliwości umorzenia JU. W niektórych sytuacjach np. niskiej płynności aktywów wchodzących w skład portfela funduszu, fundusz może czasowo wstrzymać proces umorzenia jednostek funduszu.

Ponadto inwestor winien być świadomy, że JU nie mogą być zbywane na rzecz osób trzecich natomiast podlegają dziedziczeniu.

	<p>Ryzyko koncentracji aktywów – w niektórych sytuacjach np. w przypadku funduszy inwestujących w ograniczoną liczbę klas instrumentów finansowych (np. fundusze akcyjne małych, średnich spółek) może wystąpić ryzyko koncentracji aktywów w danej klasie pomimo zachowania limitów koncentracji w instrumenty finansowe jednego emitenta, co przy ograniczeniu płynności instrumentów finansowych posiadanych przez fundusz zwiększa ryzyko braku możliwości zamknięcia przez Klienta inwestycji w dany fundusz.</p> <p>Ryzyko metody wyceny aktywów funduszu – ryzyko wynikające ze zmiany sposobu wyliczania i publikowania indeksów rynku kapitałowego stanowiących benchmark danego funduszu.</p> <p>Ryzyko związane z brakiem możliwości zamknięcia inwestycji – w określonych warunkach fundusz inwestycyjny może zawiesić wykup jednostek na okres 2 tygodni, a za zgodą Komisji Nadzoru Finansowego do 2 miesięcy, jeżeli w okresie ostatnich dwóch tygodni suma wartości odkupionych jednostek oraz jednostek, których odkupienia zażądano przekracza 10% wartości aktywów funduszu lub gdy nie można dokonać wiarygodnej wyceny istotnej części aktywów funduszu.</p>
<p>ETF</p> <p>ETF (ang. Exchange Traded Fund – fundusz notowany na giełdzie) jest to otwarty fundusz inwestycyjny notowany na rynku regulowanym (GPW lub innych zagranicznych rynkach regulowanych), którego zadaniem jest odzwierciedlanie zachowania się danego indeksu giełdowego lub wybranej grupy instrumentów finansowych (koszyka).</p> <p>Funkcjonowanie ETF jest regulowane tak jak w przypadku innych funduszy inwestycyjnych – w UE- dyrektywami unijnymi i regulacjami krajowymi, a w przypadku funduszy notowanych na innych rynkach zagranicznych zgodnie z przepisami miejsca ich notowania.</p> <p>Cechą charakterystyczną ETF jest stała (codzienna) kreacja i umarzanie jednostek, zwanych tytułami uczestnictwa. Tytuły uczestnictwa są notowane na rynku regulowanym na takich samych zasadach jak inne papiery wartościowe.</p> <p>Kreacja tytułów uczestnictwa w funduszu odbywa się w formie:</p> <ul style="list-style-type: none"> - na rynku pierwotnym – poprzez nabycie od dystrybutora lub oferującego, - na rynku wtórnym (giełda) – poprzez zawarcie transakcji z animatorem emitenta pełniącym centralną rolę w procesie kreacji lub umorzenia. ETF. Animator, na podstawie umowy z funduszem przekazuje codziennie funduszowi informuje o saldzie netto w tytułach funduszu, co stanowi podstawę odpowiednio do wykreowania lub umorzenia tytułów uczestnictwa przez fundusz. <p>Generalny podział ETF:</p> <ul style="list-style-type: none"> - proste – indeksowe, koszykowe etc. replikujące indeks w sposób bezpośredni poprzez nabywanie instrumentów finansowych tworzących indeks lub koszyk, ale bez 	<p>Z inwestowaniem w ETF związane są wszystkie czynniki ryzyka charakterystyczne dla instrumentu bazowego, którego ETF odwzorowuje (ryzyka właściwe dla akcji w przypadku ETF na indeks akcji lub obligacji w przypadku ETF na indeks obligacji), oraz ryzyka charakterystyczne dla zagranicznych instrumentów finansowych. W przypadku ETF na indeks akcji lub obligacji, analogicznie jak w przypadku samych akcji i obligacji, najważniejsze czynniki ryzyka to ryzyko: makroekonomiczne, polityczne, rynkowe, płynności, branżowe, emitenta, kredytowe.</p> <p>Zadaniem ETF jest odzwierciedlanie zachowania się danego indeksu giełdowego lub koszyka instrumentu bazowego. Spadek wartości indeksu lub koszyka, którego zachowanie odzwierciedla ETF, oznacza spadek ceny ETF, a wzrost indeksu przekłada się na wzrost ceny ETF. Z powodu ryzyk specyficznych dla inwestycji w ETF, w szczególności ryzyka niedokładnego odwzorowania instrumentu bazowego, opisanych poniżej, stopa zwrotu z ETF może różnić się od stopy zwrotu z odwzorowywanego indeksu lub koszyka instrumentu bazowego.</p> <p>Ryzyka specyficzne:</p> <p>Ryzyko niedokładnego odwzorowania instrumentu bazowego – Klient winien mieć świadomość ryzyka niedokładnego odwzorowania indeksu lub wybranej grupy instrumentów finansowych na skutek:</p> <ul style="list-style-type: none"> - niewłaściwego doboru instrumentów finansowych przez fundusz, - funkcjonowania opłat z tytułu zarządzania aktywami mających wpływ na zmniejszenia wartości aktywów netto przypadających na tytuł uczestnictwa, - ryzyka płynności odwzorowywanych instrumentów finansowych lub wchodzących w skład ETF.

<p>wykorzystania instrumentów pochodnych,</p> <ul style="list-style-type: none"> - skomplikowane – z wbudowanym innym instrumentem finansowym, oparte wyłącznie o instrumenty pochodne, lub wykorzystujące mechanizm dźwigni finansowej; <p>Ze względu konstrukcje portfela</p> <ul style="list-style-type: none"> - indeksowe - odzwierciedlenie indeksu, subindeksu, - koszykowe – odzwierciedlenie określonego koszyka instrumentów finansowych. <p style="padding-left: 40px;">Ze względu na typ papieru wartościowego</p> <ul style="list-style-type: none"> - akcyjne; obligacyjne; mieszane (hybrydowe), <p style="padding-left: 40px;">Ze względu na podział geograficzny:</p> <ul style="list-style-type: none"> - krajowe; regionalne, globalne. 	<p>a tym samym nie osiągnięcia stopy zwrotu z ETF na poziomie analogicznym do odwzorowywanego indeksu lub koszyka instrumentu bazowego.</p> <p>Miarą oceny ryzyka, o którym mowa powyżej jest wartość niedokładności odwzorowania indeksu lub koszyka instrumentów bazowych. Za pozytywną miarę należy traktować wartość aktywów netto (WAN) ETF równą lub niewiele odbiegającą od różnicy wartości instrumentu bazowego lub indeksu odniesienia oraz kosztów zarządzania ETF (koszty zarządzania, opłaty i prowizje poniesione na odwzorowanie instrumentu bazowego/indeksu).</p> <p>Ryzyko operacyjne – w przypadku ETF proces codziennej kreacji oraz umorzenia tytułów uczestnictwa ma charakter wieloetapowego procesu operacyjnego, którego ostatnią fazą jest nabycie instrumentów finansowych celem odzwierciedlenia indeksu lub koszyka. Z tego powodu istnieje podwyższone ryzyko operacyjne wynikające z konieczności wykonania szeregu czynności w ściśle określonym czasie oraz kolejności.</p> <p>Ryzyko metody wyceny aktywów funduszu – ryzyko wynikające ze zmiany sposobu wyliczania i publikowania indeksów rynku kapitałowego stanowiących podstawę benchmark danego funduszu.</p> <p>Ryzyko płynności - w przypadku ETF odwzorowujących indeksy niebędące głównymi indeksami rynkowymi istnieje zwiększone ryzyko płynności w związku z mniejszym zainteresowaniem inwestorów samymi indeksami, jako miarami za chowania rynku a w konsekwencji odwzorowującymi je ETF-ami. Generalnie płynność ETF:</p> <ul style="list-style-type: none"> - odzwierciedlających główne indeksy (np. WIG20) jest większa niż płynności ETF odzwierciedlających inne indeksy (WIG 40), - płynność ETF na uznanych rynkach zagranicznych jest większa niż na rynkach lokalnych.
<p>AKCJE</p> <p>Udziałowy papier wartościowy emitowany w serii odzwierciedlający prawo do własności części majątku spółki. Poprzez nabycie akcji, akcjonariusz nabywa:</p> <ul style="list-style-type: none"> - prawa majątkowe: prawo do dywidendy, prawo poboru akcji nowych emisji, prawo do majątku spółki w momencie jej rozwiązania lub likwidacji, oraz - prawa korporacyjne: prawo do udziału w walnych zgromadzeniach, prawo do informacji, prawo do głosu, i inne. <p>Przedmiotem obrotu zorganizowanego są akcje nieposiadające postaci materialnej.</p>	<p>Kurs akcji, jako prawa własności do części majątku spółki, zależy od bieżącej sytuacji finansowej przedsiębiorstwa wyrażonej wynikiem finansowym lub mierzonej wskaźnikami analizy fundamentalnej oraz oczekiwań, co do przyszłej sytuacji i wyników emitenta.</p> <p>Informacje takie jak publikacja wyników finansowych gorszych od oczekiwań, obniżenie prognozy wyników, inne zdarzenia, które negatywnie wpływają na bieżącą lub przyszłą sytuację finansową spółki zazwyczaj prowadzą do spadku cen akcji. Zdarzenia powodujące spadek kursu akcji poniżej ceny zakupu oznaczają dla inwestora konieczność zaakceptowania straty. Pozytywne informacje takie jak wyniki finansowe lepsze od oczekiwań, lepsze prognozy, podpisanie nowych kontraktów oraz inne zdarzenia, które pozytywnie wpływają na bieżącą lub przyszłą sytuację finansową spółki powodują wzrost kursu akcji. Wzrost ceny akcji powyżej ceny zakupu oznacza dla inwestora</p>

	<p>zysk na inwestycji.</p> <p>Istotny wpływ na kształtowanie kursu akcji mają również m.in. sytuacja gospodarcza oraz sentyment inwestorów. W okresach o podwyższonej niepewności zazwyczaj widoczny jest odpływ kapitału z rynku akcji spowodowany poszukiwaniem przez inwestorów bezpieczniejszych sposobów lokowania aktywów. Okresy o wyższej niepewności charakteryzują się większą zmiennością cen akcji. Odpływ kapitału z rynku akcji często oznacza spadek cen akcji, który nie zawsze znajduje uzasadnienia w bieżącej sytuacji spółki. Z kolei w okresach o niskiej niepewności inwestorzy charakteryzują się mniejszą awersją do ryzyka i chętniej kupują akcje, co często przekłada się na wzrost ich ceny.</p> <p>NAJWAŻNIEJSZE CZYNNIKI RYZYKA:</p> <p>Ryzyko makroekonomiczne</p> <p>Ryzyko polityczne</p> <p>Ryzyko rynkowe</p> <p>Ryzyko płynności</p> <p>Ryzyko branżowe</p> <p>Ryzyko emitenta</p> <p>Ryzyko kredytowe.</p> <p>Ponadto ze względu na fakt, że na cenę akcji wpływ ma wiele czynników, szczegółowy opis ryzyka znajduje się w rozdziale: <i>III. Ryzyka wspólne dla instrumentów finansowych dopuszczonych oraz niedopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym oraz rozdziale IV Dodatkowe czynniki ryzyka w przypadku zagranicznych instrumentów finansowych.</i></p> <p>W przypadku akcji zagranicznych dodatkowo winny być brane pod uwagę ryzyka właściwe dla zagranicznych instrumentów finansowych wskazane w rozdziale <i>IV Dodatkowe czynniki ryzyka w przypadku zagranicznych instrumentów finansowych.</i></p>
<p>PRAWA DO AKCJI („PDA”)</p> <p>Papiery wartościowe, które uprawniają do otrzymania akcji nowej emisji.</p> <p>Instrument finansowy stosowany w przypadku spółek, których akcje dopuszczone zostały do obrotu na rynku regulowanym. Powstają z chwilą dokonania przydziału akcji nowej emisji i wygasają z chwilą zarejestrowania akcji w KDPW albo z dniem uprawomocnienia się postanowienia sądu rejestrowego odmawiającego wpisu podwyższenia kapitału zakładowego do rejestru.</p> <p>W tym też terminie mogą być przedmiotem obrotu na rynku regulowanym w Polsce. Po zarejestrowaniu podwyższenia kapitału PDA są automatycznie zamieniane na akcje, a akcje nowej emisji asymilowane z akcjami notowanymi.</p> <p>PDA nie dają praw tożsamyh z posiadaniem akcji.</p> <p>W przypadku rynków zagranicznych PDA mogą nie występować</p>	<p>PDA są instrumentem zbliżonym do akcji z zastrzeżeniem, że posiadaczowi PDA nie przysługują prawa korporacyjne i majątkowe przysługujące akcjonariuszom spółki. Czynniki, które wpływają na kształtowanie kursu PDA, a tym samym zysk i stratę z posiadanego instrumentu są analogiczne do czynników kształtujących kurs akcji.</p> <p>NAJWAŻNIEJSZE CZYNNIKI RYZYKA:</p> <p>Ryzyko analogiczne jak w przypadku akcji:</p> <p>Ryzyko makroekonomiczne</p> <p>Ryzyko polityczne</p> <p>Ryzyko rynkowe</p> <p>Ryzyko płynności</p> <p>Ryzyko branżowe</p>

w związku z odmiennym trybem emisji akcji oraz procesu podwyższania kapitału akcyjnego.

Ryzyko emitenta

Ryzyko kredytowe.

Ryzyko specyficzne:

Ryzyko odmowy lub opóźnienia rejestracji podwyższenia kapitału przez sąd – w przypadku odmowy rejestracji akcji nowej emisji istnieje ryzyko niedojścia emisji do skutku – w tym przypadku emitent zobowiązany jest do zwrotu środków posiadaczowi PDA. W przypadku opóźnienia rejestracji akcji nowej emisji może nastąpić opóźnienie w zamianie PDA na akcje oraz czasowy brak możliwości rynkowej wyceny PDA do chwili rejestracji oraz ich sprzedaży w obrocie regulowanym.

DMBH zwraca szczególnie uwagę na:

Ryzyko płynności – ze względu na dopuszczenie PDA w ograniczonej liczbie odpowiadającej nowej Inwestor winien liczyć się z ze zwiększonym ryzykiem płynności.

W przypadku niskiej płynności istnieje duże ryzyko zbycia PDA po cenie niższej niż rzeczywista wartość PDA odzwierciedlona kondycją finansową emitenta lub może wystąpić okresowy brak możliwości zbycia PDA po cenie akceptowanej przez Klienta.

Ryzyko rynkowe – w związku z ograniczoną płynnością oraz ryzykiem niezarejestrowania emisji Inwestor winien liczyć się z zwiększeniem zmienności cen PDA w okresie notowania.

PRAWA POBORU (PP)

Prawo majątkowe wynikające z posiadanych akcji uprawniające dotychczasowego akcjonariusza do objęcia akcji nowej emisji proporcjonalnie do liczby już posiadanych akcji.

Wartość PP zależy bezpośrednio od ceny akcji, do objęcia, których dane prawo poboru uprawnia.

Prawo poboru może być przedmiotem samodzielnego obrotu na rynku regulowanym. Termin obrotu jest ściśle określony i wynosi z reguły od kilku do kilkunastu dni.

W polskim prawodawstwie PP jest papierem wartościowym jedynie w okresie dopuszczenia do obrotu regulowanego w terminie 14 dni będąc przedmiotem samodzielnego obrotu. Inwestor, który nabył PP w obrocie wtórnym oraz posiada je na rachunku papierów wartościowych w dniu określonym przez emitenta nabywa prawo do objęcia akcji nowych emisji na takich samych zasadach jak inwestor, który nabył to prawo z tytułu posiadania akcji emitenta.

PP jest prawem majątkowym, które przysługuje dotychczasowym akcjonariuszom do objęcia akcji nowej emisji. Cena PP zależy od jego wartości, która zależy bezpośrednio od ceny akcji, do objęcia, których PP uprawnia.

Wartość PP odliczana jest od kursu akcji w dniu następnym po dniu ustalenia PP. W związku z tym pierwszego dnia po dniu ustalenia PP kurs odniesienia dla akcji korygowany jest o teoretyczną wartość PP.

Liczba PP wymaganych do objęcia jednej nowej akcji ustalana jest przez emitenta. Zakup wybranej liczby akcji nowej emisji może wymagać zakupu dodatkowych PP na rynku.

Wykonanie PP (dokonanie zapisu na akcje nowej emisji) wymaga złożenia zapisu na akcje nowej emisji. Z zapisem na akcje nowej emisji wiąże się obowiązek opłacenia akcji, na które inwestor się zapisuje.

W sytuacji, kiedy posiadacz PP nie zdecyduje się na jego wykonanie instrument wygasa bez żadnych skutków prawnych dla jego posiadacza.

NAJWAŻNIEJSZE CZYNNIKI RYZYKA:

Ryzyko analogiczne jak w przypadku akcji:

Ryzyko makroekonomiczne

Ryzyko polityczne

Ryzyko rynkowe

	<p>Ryzyko płynności</p> <p>Ryzyko branżowe</p> <p>Ryzyko emitenta</p> <p>Ryzyko kredytowe.</p> <p><i>Ryzyko specyficzne:</i></p> <p>Ryzyko terminu notowania - w przypadku, gdy PP są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym nabywca PP obowiązany jest pamiętać, że PP jest przedmiotem notowania na rynku regulowanym jedynie w ściśle określonym terminie. Jeżeli nabywca PP nie zamierza dokonać zapisu na akcje nowej emisji w pełnej wysokości musi liczyć się z faktem, że zbycie praw poboru po okresie notowania nie jest możliwe i po upływie tego terminu nabywca nie otrzyma żadnej zapłaty.</p> <p><u>DMBH zwraca szczególnie uwagę na:</u></p> <p>Ryzyko płynności – ze względu na organiczną liczbę PP winien liczyć się z ze zwiększonym ryzykiem płynności, które generalnie w przypadku PP jest większe w przypadku spółek o niskiej kapitalizacji, mniejszej liczbie akcji dopuszczonych do obrotu giełdowego lub ograniczonej liczby akcji w wolnym obrocie (tzw. Free float).</p> <p>W przypadku niskiej płynności istnieje duże ryzyko zbycia PP po cenie niższej niż wartość teoretyczna PP lub może wystąpić okresowy brak możliwości zbycia PP po cenie akceptowanej przez Klienta lub zbliżonej do teoretycznej ceny PP.</p> <p>Ryzyko rynkowe - notowania praw poboru często charakteryzują się znacznymi wahaniami cen i są silnie skorelowane z ceną akcji w terminie notowania PP. Generalnie - im wyższy wzrost ceny akcji w okresie notowania PP, tym spodziewana cena PP może być wyższa.</p>
<p>CERTYFIKATY INWESTYCYJNE („CI”) FIZ</p> <p>Papiery wartościowe emitowane przez fundusze inwestycyjne zamknięte („Fundusz, FIZ”) emitowane w seriach. CI reprezentują prawa majątkowe uczestników funduszu (udział w funduszu inwestycyjnym).</p> <p>Certyfikat inwestycyjny przedstawia wartość aktywów netto FIZ („WAN”) przypadających na 1 certyfikat na dzień wyceny. Wartość certyfikatu nie ma charakteru stałego, lecz podlega zmianie w czasie w zależności od wartości aktywów wchodzących w skład funduszu w następstwie zarządzania funduszem i realizacji polityki inwestycyjnej.</p> <p>WAN na jeden certyfikat jest określana okresowo w dniu wyceny aktywów funduszu. W przypadku FIZ posiadających siedzibę na terenie Polski, zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa, WAN musi być ustalona nie rzadziej niż raz na 3 miesiące. Generalnie w przypadku FIZ, dla których przedmiotem polityki inwestycyjnej są instrumenty finansowe – generalnie wycena realizowana jest w okresach miesięcznych.</p> <p>Wartość certyfikatów zależy od sposobu realizacji polityki</p>	<p>Wyniki realizowanej przez FIZ polityki inwestycyjnej przekładają się na zmiany ceny notowanych na rynku CI. Dobre wyniki FIZ odzwierciedlone wzrostem WAN (przykładowo inwestycje w przedsięwzięcia, które przyniosło wysoką stopę zwrotu) przekładają się na wzrost ceny notowanych na rynku CI. W przypadku wzrostu ceny CI powyżej ceny zakupu inwestor odnotowuje zysk.</p> <p>Złe wyniki FIZ odzwierciedlone spadkiem WAN (przykładowo bankructwo przedsiębiorstwa, w które zainwestował Fundusz) przekładają się na spadek ceny notowanych na rynku CI. W przypadku spadku ceny CI poniżej ceny zakupu inwestor musi zaakceptować stratę na inwestycji.</p> <p>Inwestor winien być świadomy tego, że wyniki Funduszu osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji osiągnięcia ich w przyszłości oraz faktu, że jedyną miarodajną wyceną wartości CI jest WAN przypadająca na certyfikat. W okresach pomiędzy określeniami WAN, cena CI na rynku regulowanym może być przedmiotem zmiany, a wpływ na cenę CI ma głównie występujące ryzyko płynności oraz ryzyko rynkowe.</p>

inwestycyjnej Funduszu, która przekłada się na wartość aktywów netto Funduszu.

Posiadacz certyfikatu ma prawo do części dochodów i przychodów funduszu (jeżeli dopuszcza to statut), a także może mieć prawo do udziału i głosowania w radzie inwestorów lub w zgromadzeniu inwestorów, oraz prawo pierwszeństwa do objęcia certyfikatów nowej emisji. Certyfikat może być przedmiotem obrotu na rynku regulowanym.

Zasady prowadzenia polityki inwestycyjnej oraz klasy aktywów, w które inwestuje Fundusz określa statut Funduszu oraz prospekt emisyjny lub memorandum informacyjne (w przypadku funduszy publicznych) albo warunki emisji (w przypadku funduszy niepublicznych). W szczególności mogą to być wskazane poniżej klasy aktywów lub ich kombinacje:

- akcje, obligacje, indeksy giełdowe, surowce, waluta, prawa pochodne, jednostki uczestnictwa funduszy otwartych, ETF etc..

Ogólny podział:

Ze względu na sposób dystrybucji:

- publiczne,
- niepubliczne.

Ze względu na rodzaj, strukturę aktywów oraz charakter polityki inwestycyjnej (podział modelowy):

- akcyjne,
- mieszane,
- dłużne,
- pieniężne,
- inne: nieruchomości; sekuryzacyjne, absolutnej stopy zwrotu etc..

Ze względu na cel inwestycyjny:

- agresywnego wzrostu,
- wzrostu kapitałowego,
- globalnej ekonomii,
- akcyjne: małych, dużych spółek, skoncentrowane,
- obligacyjne, skarbowe, pieniężne,
- inne.

Klient chcący zamknąć inwestycje w CI przedstawia CI do wykupu funduszowi, który dokonuje ich umorzenia.

Statut funduszu inwestycyjnego zamkniętego określa przesłanki, tryb i warunki wykupywania certyfikatów inwestycyjnych oraz terminy i sposób dokonywania ogłoszeń o wykupie certyfikatów.

W przypadku CI dopuszczonych do obrotu regulowanego, Klient poza możliwością przedstawienia do wykupu i umorzenia CI uzyskuje możliwość ich zbycia (lub nabycia) w miejscu notowania certyfikatów po cenie notowania ich na tym rynku.

NAJWAŻNIEJSZE CZYNNIKI RYZYKA:

Ryzyko makroekonomiczne

Ryzyko polityczne

Ryzyko płynności

Ryzyko branżowe

Ze względu na inwestowanie w różne klasy aktywów oraz dywersyfikację aktywów ryzyko emitenta oraz ryzyko kredytowe w przypadku FIZ ma mniejsze znaczenie, z zastrzeżeniem funduszy charakteryzujących się niską dywersyfikacją aktywów (skoncentrowane).

Ryzyka specyficzne:

Ryzyko polityki inwestycyjnej – wyniki inwestycyjne Funduszu, są następstwem polityki inwestycyjnej. Niewłaściwe założenia polityki mają bezpośredni wpływ na realizację celu inwestycyjnego wyrażonego oczekiwaną stopą zwrotu z inwestycji w określonym czasie (wzrost wartości aktywów netto CI) oraz bezpośredniego wpływu cenę CI w obrocie regulowanym (w przypadku FIZ publicznych) oraz jego zmienność cenowa.

Ryzyko zarządzania – realizacja polityki inwestycyjnej uzależniana jest od prawidłowości podejmowanych decyzji inwestycyjnych, zarządzaniem ryzykiem oraz przewidywania sytuacji rynkowej przez zarządzającego(ych) FIZ. Inwestor winien być świadomy faktu, że realizacja polityki inwestycyjnej jest obciążona błędem czynnika ludzkiego a wyniki analogicznej polityki inwestycyjnej realizowanej przez różnych zarządzających mogą być zróżnicowane.

Ryzyko rynkowej wyceny CI – w związku z ograniczoną płynnością istnieje ryzyko, że cena możliwa do uzyskania w wyniku transakcji na rynku regulowanym będzie mniejsza niż aktualna wycena aktywów netto funduszu.

Ryzyko związane z przechowywaniem aktywów w funduszu – zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa aktywa przechowywane są w banku depozytariuszu. Ewentualne ryzyko może powstać w przypadku upadłości banku depozytariusza.

Ryzyko związane z rozliczeniem transakcji przez fundusz – transakcje nabycia aktywów zawierane przez Fundusz, rozliczane są przez bank depozytariusz. Ewentualne ryzyko może powstać w przypadku upadłości banku depozytariusza lub niewykonywania bądź nienależytego wykonywania obowiązków przez ten podmiot.

DMBH zwraca szczególną uwagę na:

Ryzyko polityki inwestycyjnej oraz Ryzyko zarządzającego

oraz dla CI dopuszczonych do obrotu regulowanego na:

Ryzyko rynkowej wyceny CI – w tym przypadku Klient przed nabyciem lub zbyciem CI winien zapoznać się dokładnie z ostatnią wyceną aktywów netto przypadających na 1 certyfikat ze względu na ryzyko, że cena możliwa do uzyskania w wyniku transakcji na rynku regulowanym może być mniejsza niż aktualna

	<p>wycena aktywów netto funduszu w szczególności, jeżeli płynność CI jest niska.</p> <p>Ryzyko braku wykupu certyfikatów w terminie – w przypadkach szczególnych może dojść do sytuacji, w której fundusz wskutek braku płynności aktywów funduszu nie może dokonać ich zbycia i w rezultacie nie być w stanie dokonać wykupu wszystkich zgłoszonych CI do wykupu.</p> <p>Ryzyko płynności – inwestor winien liczyć się z ograniczeniem możliwości sprzedaży lub zakupu CI na rynku regulowanym na skutek ograniczonej liczby posiadaczy CI oraz braku możliwości zbycia lub nabycia CI bez istotnego wpływu na poziom cen rynkowych jak również winien liczyć się z ryzykiem, że umorzenie certyfikatów możliwe jest jedynie w terminie określonym w statucie.</p> <p>W przypadku niskiej płynności istnieje duże ryzyko zbycia certyfikatu po cenie niższej niż WAN na CI lub może wystąpić okresowy brak możliwości zbycia CI po cenie akceptowalnej przez Klienta lub zbliżonej do ostatniego WAN.</p> <p>Ryzyko dźwigni finansowej – w związku z efektem dźwigni finansowej, inwestor posiadający CI Funduszu inwestującego w instrumenty pochodne, musi się liczyć z ryzykiem spotęgowania strat finansowych poniesionych przez Fundusz w kwocie nieproporcjonalnej do zaangażowanego przez Fundusz kapitału o ile na skutek niekorzystnych zmian rynkowych Fundusz będzie zobowiązany do uzupełnienia zabezpieczenia otwartych pozycji w prawach pochodnych lub ich zamknięcia po niekorzystnych dla siebie cenach.</p>
<p>PRODUKT STRUKTURYZOWANY („PS”)</p> <p>Instrument finansowy, w którym emitent zobowiązuje się w stosunku do nabywcy (Klienta), że w terminie wykupu instrumentu wypłaci mu kwotę rozliczenia kalkulowaną według określonego wzoru.</p> <p>PS jest hybrydowym instrumentem finansowym złożonym z minimum dwóch aktywów: podstawowego – przynoszącego stały i pewny dochód (np. obligacja, lokata) oraz jednego lub kilku instrumentów pochodnych (opcja, kontrakt terminowy), które zgodnie z założeniami mają zapewnić osiągnięcie zysku.</p> <p>Wartość PS jest uzależniona od wartości określonego wskaźnika(ów) rynkowego, na którym została oparta formuła obliczenia ceny odkupu, najczęściej kursu akcji lub kosztów akcji, wartości indeksów giełdowych etc..</p> <p>Ze względu na ostateczny sposób rozliczenia PS dzieli się na:</p> <ul style="list-style-type: none"> - PS z całkowitą lub częściową gwarancją kapitału – w przypadku niekorzystnych zmian i niezrealizowania celów inwestycyjnych inwestor otrzymuje całość lub część zainwestowanego kapitału, 	<p>Wynik inwestycji w PS uzależniony jest przede wszystkim od konstrukcji instrumentu oraz warunków rynkowych. Wpływ warunków rynkowych na profil wypłaty oraz formuła obliczeniowa ceny odkupu przedstawiane są przez emitenta danego PS.</p> <p>W negatywnych warunkach rynkowych w zależności od konstrukcji PS może on gwarantować całkowitą albo częściową ochronę kapitału albo też jej brak. W pozytywnych warunkach rynkowych PS może oferować ograniczoną albo teoretycznie nieograniczoną stopę zwrotu z inwestycji.</p> <p>NAJWAŻNIEJSZE CZYNNIKI RYZYKA:</p> <p>Wszystkie czynniki ryzyka dotyczące instrumentów finansowych, z których złożony jest produkt strukturyzowany oraz:</p> <p>Ryzyko rynkowe – na cenę instrumentu finansowego ma wpływ nie tylko zmiana ceny samego produktu strukturyzowanego, ale również ryzyko związane ze zmianą cen instrumentów finansowych w oparciu, o które skonstruowany jest PS. W tym przypadku ryzyko charakterystyczne dla instrumentów finansowych, na których opiera się konstrukcja PS należy uwzględniać odpowiednio.</p> <p>Ryzyko płynności – inwestor winien liczyć się z ograniczeniem możliwości sprzedaży lub zakupu PS na rynku regulowanym na skutek ograniczonej liczby posiadaczy PS oraz braku możliwości</p>

<p>- PS bez gwarancji kapitału - inwestor otrzymuje wartość aktywów netto na dzień wykupu.</p>	<p>zbycia lub nabycia PS bez istotnego wpływania na poziom cen rynkowych.</p> <p>W przypadku niskiej płynności istnieje duże ryzyko zbycia produktu strukturyzowanego po cenie niższej niż wynikająca z wyceny PS lub może wystąpić okresowy brak możliwości zbycia PS po cenie akceptowanej przez Klienta lub zbliżonej do ostatniej wyceny.</p> <p>Ryzyko dźwigni finansowej – w związku z efektem dźwigni finansowej, inwestor posiadający PS emitenta inwestującego w instrumenty pochodne, musi się liczyć z ryzykiem spotęgowania strat finansowych poniesionych przez Emitenta w kwocie nieproporcjonalnej do zaangażowanego przez Emitenta kapitału (włącznie z możliwością jego całkowitej utraty) o ile na skutek niekorzystnych zmian rynkowych Emitent będzie zobowiązany do uzupełnienia zabezpieczenia otwartych pozycji w prawach pochodnych lub ich zamknięcia po niekorzystnych dla siebie cenach.</p> <p>Ryzyko kredytowe emitenta – w przypadku, gdy emitent stanie się niewypłacalny lub zbankrutuje przed terminem ostatecznego rozliczenia, inwestor może nie odzyskać zainwestowanego kapitału. W takim przypadku nie ma zastosowania gwarancja zainwestowanego kapitału w terminie wykupu.</p> <p>Ryzyko utraty gwarancji kapitału – w przypadku PS z gwarancją kapitału w terminie wykupu oraz wcześniejszego wycofania się z inwestycji poprzez umorzenie PS inwestor musi liczyć się z ryzykiem utraty gwarancji kapitału.</p>
<p>WARRANTY</p> <p>Instrument finansowy, którego cena jest zależna od ceny instrumentu bazowego.</p> <p>Warrant opcyjny daje prawo jego posiadaczowi do zakupu lub sprzedaży określonego instrumentu bazowego w określonej liczbie (lub świadczenia pieniężnego), po ustalonej cenie oraz w ściśle określonym terminie.</p> <p>Wyróżnia się również warranty subskrypcyjne, które dają prawo do objęcia akcji przyszłych emitenta po cenie wykonania.</p> <p>Wystawcą warrantu jest jedna zdefiniowana osoba prawna, w związku, z czym brak jest możliwości zajęcia pozycji krótkiej przez nabywcę warrantu.</p> <p>Wyróżnia się dwa rodzaje warrantów:</p> <p><i>Warrant kupna („call”)</i> – daje nabywcy prawo odpowiednio do kupna instrumentu bazowego po cenie umownej lub świadczenia pieniężnego, gdy cena bieżąca instrumentu bazowego jest wyższa od umownej.</p> <p><i>Warrant sprzedaży („put”)</i> – dający nabywcy prawo odpowiednio do sprzedaży instrumentu bazowego po cenie umownej lub świadczenia pieniężnego, gdy cena bieżąca instrumentu bazowego jest niższa od umownej.</p> <p>Podział warrantów, ze względu na termin wykonania:</p> <p><i>amerykański</i> - daje nabywcy prawo uzyskania od wystawcy</p>	<p>Inwestycja w warranty wiąże się z koniecznością uiszczenia opłaty (tzw. premii) w momencie nabycia instrumentu. Premia ta jest zapłatą nabywcy warrantu za gotowość realizacji obowiązków wynikających z instrumentu przez jego wystawcę w momencie jego wygaśnięcia. Maksymalna strata, jaką może ponieść nabywca warrantu ograniczona jest do wysokości zapłaconej premii.</p> <p>W przypadku nabycia warrantu kupna:</p> <ul style="list-style-type: none"> - jeżeli kurs rozliczeniowy jest niższy lub równy kursowi wykonania to strata równa jest zapłaconej premii, - jeżeli kurs rozliczenia jest wyższy niż kurs wykonania i niższy lub równy kursowi wykonania powiększony o premię to strata równa jest kursowi rozliczeniowemu pomniejszonemu o kurs wykonania i premię (strata jest niższa niż zapłacona premia), - jeżeli kurs rozliczenia jest wyższy niż kurs wykonania powiększony o premię to zysk równy jest kursowi rozliczeniowemu pomniejszonemu o kurs wykonania i premię. <p>Inwestycja w warranty kupna osiąga próg rentowności (generuje zysk) w momencie, kiedy cena rozliczeniowa jest większa niż kurs wykonania powiększony o zapłaconą premię. Teoretycznie zysk z inwestycji w warranty kupna jest nieograniczony, a strata ograniczona jest do wysokości zapłaconej premii.</p> <p>W przypadku nabycia warrantu sprzedaży:</p> <ul style="list-style-type: none"> - jeżeli kurs rozliczeniowy jest wyższy lub równy kursowi

wypłaty świadczenia w całym okresie notowania warrantu,
europyjski - dające nabywcy prawo uzyskania wypłaty świadczenia jedynie w dacie zakończenia okresu notowania warrantu (dacie wygaśnięcia),

atlantycki (bermudzki) - dające nabywcy prawo uzyskania wypłaty świadczenia w określonych przez wystawcę terminach.

wykonania to strata równa jest zapłaconej premii,

- jeżeli kurs rozliczenia jest niższy niż kurs wykonania i wyższy lub równy kursowi wykonania pomniejszony o premię to strata równa jest kursowi wykonania pomniejszonemu o kurs rozliczeniowy i premię (strata jest niższa niż premia),
- kiedy kurs rozliczenia jest niższy niż kurs wykonania pomniejszony o premię zysk równy jest kursowi wykonania pomniejszonemu o kurs rozliczeniowy i premię.

Inwestycja w warranty sprzedaży osiąga próg rentowności (generuje zysk) w momencie, kiedy cena rozliczeniowa jest niższa niż kurs wykonania pomniejszony o zapłaconą premię. Zysk z inwestycji w warranty sprzedaży nie może być wyższy niż kurs wykonania pomniejszony o premię, a strata ograniczona jest do wysokości zapłaconej premii.

NAJWAŻNIEJSZE CZYNNIKI RYZYKA:

Wszystkie czynniki ryzyka dotyczące instrumentów finansowych, na które wystawiony jest warrant.

Ryzyka specyficzne:

Ryzyko rynkowe – na ryzyko rynkowe w przypadku warrantów ma wpływ zarówno ryzyko zmiany ich cen, jak również ryzyko związane ze zmianami wartości instrumentu bazowego, ponieważ cena warrantu zależy od wartości instrumentu bazowego.

Ryzyko płynności – inwestor winien liczyć się z ograniczeniem płynności w obrocie warrantami na rynku regulowanym oraz braku możliwości zawarcia transakcji bez istotnego wpływania na poziom ceny rynkowej warrantu.

Ryzyko kredytowe emitenta – w przypadku, gdy emitent stanie się niewypłacalny lub zbankrutuje przed terminem ostatecznego rozliczenia, inwestor może utracić część lub całość zainwestowanego kapitału w warranty oraz nie wykonać prawa przysługującego z posiadanego warrantu.

VI. INSTRUMENTY FINANSOWE, Z KTÓRYMI ZWIĄZANY JEST OBOWIĄZEK WNOŠZENIA DEPOZYTÓW ZABEZPIECZAJACYCH

Cechą charakterystyczną instrumentów finansowych, z którymi związany jest obowiązek wnoszenia depozytu zabezpieczającego, jest występujący efekt DŹWIGNI FINANSOWEJ. Przed rozpoczęciem inwestycji w ww. instrumenty Klient powinien być świadomy faktu występowania efektu dźwigni finansowej oraz negatywnego wpływu na jego inwestycje, w przypadku niekorzystnych dla Klienta zmian kursu instrumentu finansowego, co może doprowadzić do nieproporcjonalnych strat w stosunku do wniesionego kapitału **w tym do jego całkowitej utraty, a nawet do poniesienia straty przewyższającej wysokość zainwestowanego kapitału.**

Obowiązek wnoszenia depozytu zabezpieczającego jest związany w szczególności z następującymi instrumentami finansowymi:

- jednostki indeksowe („JI”) oraz opcje – wniesienie depozytu tylko w przypadku wystawienia JI lub opcji,
- kontrakty terminowe – nabycie lub zbycie kontraktu terminowego.

Ogólne informacje na temat depozytów zabezpieczających

- Zawarcie transakcji dotyczącej instrumentu finansowego, z którym związany jest obowiązek wniesienia depozytu zabezpieczającego uzależnione jest od wniesienia przez Klienta depozytu zabezpieczającego („DZ”), w wysokości określonej przez DMBH.
- DZ wnoszony jest w formie środków pieniężnych. DMBH określa minimalną wysokość DZ dla poszczególnych rodzajów instrumentów finansowych. Obniżenie wysokości DZ poniżej minimalnej wysokości DZ określonej przez DMBH wywołuje obowiązek uzupełnienia DZ przez Klienta,
- W przypadku, gdy po dokonaniu przez DMBH ostatecznych rozliczeń po sesji lub dniu obrotu wartość DZ Klienta z tytułu zawartych transakcji lub posiadanych pozycji obniży się poniżej minimalnej wartości DZ, Inwestor zobowiązany jest do jego uzupełnienia do wysokości wymaganego przez DMBH poziomu DZ najpóźniej na 15 minut przed rozpoczęciem kolejnej sesji notowań tych instrumentów finansowych.
- W przypadku nieuzupełnienia DZ przez Klienta, DMBH, na podstawie upoważnienia od Klienta zawartego w Umowie lub odrębnym oświadczeniu, ma prawo do:
 - 1) zamknięcia wybranych przez DMBH otwartych pozycji Inwestora w derywatach,
 - 2) sprzedaży wybranych przez DMBH instrumentów finansowych, znajdujących się na rachunkach Inwestora, i zaspokojenia kwoty roszczeń DMBH z uzyskanych w ten sposób środków pieniężnych, lub
 - 3) zaspokojenia kwoty roszczeń DMBH ze środków znajdujących się na rachunku pieniężnym Inwestora.
- Szczegółowe zasady wnoszenia, utrzymywania, uzupełniania depozytu zabezpieczającego oraz działań DMBH związanych z zawieraniem transakcji na instrumentach finansowych, z którymi związany jest obowiązek depozytu zabezpieczającego określa właściwy regulamin.

OPIS MECHANIZMU DŹWIGNI FINANSOWEJ

Dźwignia finansowa jest wielkością wyrażoną stosunkiem rzeczywistej wartości instrumentu finansowego do kapitału wnoszonego przez Klienta w postaci depozytu zabezpieczającego w chwili zawarcia transakcji. Oznacza to, że Klient może zawierać transakcje o wartości nominalnej znacznie przekraczającej depozyt zabezpieczający tj. wartości wynikającej z wielkości dźwigni finansowej.

Wielkość dźwigni (zwana też inaczej lewarem lub mnożnikiem) określana jest:

- w przypadku instrumentów finansowych rynku OTC - przez DMBH i podawana do wiadomości Klientów, na stronie internetowej DMBH w formie komunikatu, lub ustalana z klientem indywidualnie. Informacja ta dostępna jest także za pośrednictwem Platformy transakcyjnej,

- w przypadku instrumentów finansowych rynku regulowanego – podawana jest publicznie w standardzie danego instrumentu pochodnego, warunkach emisji i obrotu lub innym dokumencie o podobnym charakterze. Informacja podawana jest do wiadomości Klientów, za pośrednictwem DMBH, na stronie podmiotu organizującego rynek regulowany lub dopuszczającego do obrotu regulowanego.

Przykład:

Dźwignia finansowa (lewar) oznaczona jako: **1:10**.

Oznacza to, że Klient może zawierać transakcje o wartości nominalnej 10 jednostek, ale jest zobowiązany do wniesienia minimalnego kapitału w postaci depozytu zabezpieczającego w wysokości 1 –ej jednostki (inaczej depozyt zabezpieczający = 10% nominalnej wartości transakcji).

Biorąc pod uwagę powyższe, efekt dźwigni finansowej polega na możliwości poniesienia przez Klienta, na skutek niewielkich zmian kursu instrumentu finansowego, nieproporcjonalnych (ponadprzeciętnych) strat lub zysków w stosunku do wniesionego kapitału. **W przypadku niekorzystnych dla Klienta zmian kursu instrumentu finansowego może to doprowadzić do częściowej lub całkowitej utraty wniesionego depozytu a nawet poniesienia strat znacznie przewyższających wartość wniesionego depozytu.**

Generalnie im większa dźwignia finansowa, tym większe ryzyko spotęgowania strat finansowych (lub zysków) nieproporcjonalnie do wniesionego kapitału.

<p>JEDNOSTKI INDEKSOWE („JI”)</p> <p>Są to instrumenty pochodne, które odzwierciedlają zmiany procentowe wartości danego indeksu giełdowego i tym samym umożliwiają inwestycje równoważną nabywaniu portfela akcji wchodzących w skład tego indeksu.</p> <p>JI jest niesymetrycznym instrumentem finansowym – wystawca JI oraz jej nabywca nie mają równych praw i obowiązków.</p> <p>Nabywca jednostki indeksowej płaci jej wystawcy cenę jednostki (premię).</p> <p>Wystawca JI, zajmuje pozycję krótką analogiczną do pozycji krótkiej w derywatach. Z wystawieniem JI związany jest obowiązek wniesienia depozytu zabezpieczającego oraz jego uzupełniania w przypadku zaistnienia niekorzystnych zmian rynkowych jak również możliwość poniesienia nieproporcjonalnych strat w stosunku do zainwestowanego kapitału w przypadku niekorzystnych zmian rynkowych.</p> <p>Nabywca jednostki może zamknąć swoją pozycję na dwa sposoby – przez wystawienie jednostki indeksowej albo przez wykonanie jednostki indeksowej (losowo dobierana jest strona zawierająca pozycję krótką).</p> <p>Wystawca może zamknąć pozycję przez nabycie jednostki indeksowej.</p> <p>Kurs JI zależy od wartości indeksu giełdowego. Wzrost cen</p>	<p>NAJWAŻNIEJSZE CZYNNIKI RYZYKA:</p> <p>Wszystkie czynniki ryzyka dotyczące instrumentów finansowych, na które wystawiony jest JI.</p> <p>Ryzyka specyficzne:</p> <p>Ryzyko wystawienia jednostki - inwestor wystawiający JI, (zajęcie pozycji krótkiej) musi liczyć się z możliwością strat finansowych przekraczających wartość zainwestowanego kapitału w przypadku, gdy na skutek niekorzystnych zmian rynkowych wystąpi konieczność wywiązania się z zobowiązań wynikających z zajętej pozycji. W przypadku wystawienia JI należy brać pod uwagę ryzyko właściwe dla derywatów. Ponadto niezależnie od woli inwestora, JI wystawione przez inwestora mogą zostać wylosowane do wykonania jednostki.</p> <p>Ryzyko związane z odległym terminem wygaśnięcia – w przypadku odległego czasu wygaśnięcia jednostek indeksowych istnieje ryzyko, że indeks będący instrumentem bazowym przestanie być kalkulowany.</p> <p>Ryzyko związane z wykonaniem jednostki – ryzyko związane z faktem, że inwestor wykonujący jednostkę otrzymuje kwotę rozliczenia na podstawie wartości indeksu z otwarcia rynku w dniu następnym bez znajomości jej w chwili zgłoszenia do wykonania. W tym przypadku inwestor narażony jest na ryzyko zmiany wartości indeksu pomiędzy zamknięciem sesji w dniu, w którym jednostka została zgłoszona do wykonania a otwarciem w dniu następnym.</p>
--	--

<p>akcji wchodzących w skład indeksu wiąże się ze wzrostem wartości indeksu i wzrostem kursu JI. Analogicznie spadek cen akcji wchodzących w skład indeksu przekłada się na spadek kursu JI.</p> <p>W przypadku nabycia (zajęcia pozycji długiej) JI wzrost kursu JI wiąże się z zyskiem, natomiast spadek JI wiąże się ze stratą. Analogicznie, w przypadku sprzedaży (zajęcia pozycji krótkiej) JI wzrost kursu JI wiąże się ze stratą, natomiast spadek JI wiąże się z zyskiem.</p>	<p>DMBH zwraca szczególną uwagę na fakt, że instrument finansowy jest niesymetryczny a wystawca narażony jest dodatkowo na ryzyko dźwigni finansowej oraz poniesienia strat wynikających z efektu dźwigni finansowej, podczas gdy nabywca do wysokości premii. Ponadto w przypadku JI DMBH zwraca uwagę na:</p> <p>Ryzyko rynkowe – na ryzyko rynkowe w przypadku jednostek indeksowych ma wpływ zarówno ryzyko zmiany ich cen, ale również ryzyko związane ze zmianami wartości instrumentu bazowego, ponieważ kurs jednostek indeksowych zależy od wartości instrumentu bazowego. Cena jednostki jest odzwierciedleniem działania sił podaży i popytu i nie zawsze odzwierciedla zachowanie indeksu.</p> <p>Ryzyko płynności – inwestor winien liczyć się z ograniczeniem płynności JI na skutek ograniczonej liczby inwestorów wystawiających JI.</p>
<p>KONTRAKTY TERMINOWE („KT”)</p> <p>Instrumenty finansowe będące instrumentami pochodnymi, które są umową pomiędzy dwiema stronami, z których jedna zobowiązuje się do kupna, a druga do sprzedaży, w ściśle określonym, przyszłym terminie (dniu wygaśnięcia) i po ściśle określonej w momencie zawarcia transakcji cenie, określonej ilości instrumentu bazowego lub dokonania równoważnego rozliczenia pieniężnego.</p> <p>Instrumentami bazowymi dla KT mogą być między innymi indeksy giełdowe, akcje, obligacje, waluty. W przypadku polskiego rynku regulowanego instrumentem bazowym są indeksy, wybrane akcje oraz waluty – zamiast dostawy instrumentu bazowego stosuje się równoważne rozliczenie pieniężne.</p> <p>KT jest symetrycznym instrumentem pochodnym – inwestorzy zajmujący pozycję długą lub krótką mają równe prawa i obowiązki. Obie strony transakcji terminowej mają obowiązek wywiązania się z zobowiązań wynikających z zajętych pozycji.</p> <p>Zbywca KT (zajęcie pozycji krótkiej) oczekuje spadku kursu instrumentu bazowego.</p> <p>Nabywca KT (zajęcie pozycji długiej), oczekuje wzrostu kursu instrumentu bazowego.</p> <p>Rozliczenie pomiędzy stronami transakcji terminowej oraz konieczność uregulowania zobowiązań wynikających z zajętych pozycji odbywa się codziennie po zakończeniu sesji giełdowej w odniesieniu do ceny rozliczeniowej danej serii KT. Kurs KT podawany jest punktach natomiast cena jest iloczynem kursu oraz mnożnika właściwego dla danego standardu. W związku z powyższym w przypadku KT inwestor ma do czynienia z efektem dźwigni finansowej.</p> <p>W przypadku nabycia (zajęcia pozycji długiej) KT wzrost kursu KT wiąże się z zyskiem, natomiast spadek KT wiąże</p>	<p>NAJWAŻNIEJSZE CZYNNIKI RYZYKA:</p> <p>Wszystkie czynniki ryzyka dotyczące instrumentu bazowego, oraz:</p> <p>Ryzyka specyficzne:</p> <p>Ryzyko rynkowe – na ryzyko rynkowe w przypadku KT ma wpływ zarówno ryzyko zmiany ich cen, ale również ryzyko związane ze zmianami wartości instrumentu bazowego, ponieważ cena KT zależna jest od ceny instrumentów bazowych. W tym przypadku ryzyko charakterystyczne dla instrumentu bazowego należy uwzględnić odpowiednio. Ponadto cena KT jest odzwierciedleniem działania sił podaży i popytu na tych instrumentach finansowych i może nie odzwierciedlać teoretycznej wartości instrumentu bazowego,</p> <p>Ryzyko dźwigni finansowej – inwestor inwestujący w KT w związku z efektem dźwigni finansowej, musi się liczyć z możliwością spotęgowania strat finansowych nieproporcjonalnie do wniesionego kapitału (depozytu zabezpieczającego) włącznie z możliwością jego całkowitej utraty, jeżeli na skutek niekorzystnych zmian rynkowych dla inwestora wystąpi konieczność jego uzupełniania w celu zabezpieczenia otwartych pozycji lub ich zamknięcia.</p> <p>Ryzyko płynności – inwestor winien liczyć się z ograniczeniem płynności niektórych serii kontraktów terminowych w obrębie danego standardu jak i pomiędzy różnymi standardami np. kontrakty terminowe na akcje, obligacje.</p> <p>Ryzyko walutowe – w przypadku inwestycji w obcej</p>

<p>się ze stratą:</p> <ul style="list-style-type: none"> • jeżeli kurs rozliczeniowy jest niższy niż kurs nabycia KT to strata równa jest iloczynowi mnożnika właściwego dla danego standardu oraz różnicy między kursem nabycia KT i kursem rozliczeniowym, • jeżeli kurs rozliczeniowy jest równy kursowi nabycia KT, to brak jest zysku i straty; • jeżeli kurs rozliczeniowy jest wyższy niż kurs nabycia KT, to zysk równy jest iloczynowi mnożnika właściwego dla danego standardu oraz różnicy między kursem rozliczeniowym i kursem nabycia KT. <p>W przypadku sprzedaży (zajęcia pozycji krótkiej) KT wzrost kursu KT wiąże się ze stratą, natomiast spadek KT wiąże się z zyskiem:</p> <ul style="list-style-type: none"> • jeżeli kurs rozliczeniowy jest wyższy niż kurs nabycia KT, to strata równa jest iloczynowi mnożnika właściwego dla danego standardu oraz różnicy między kursem rozliczeniowym i kursem nabycia KT, • jeżeli kurs rozliczeniowy jest równy kursowi nabycia KT, to brak jest zysku i straty, • jeżeli kurs rozliczeniowy jest niższy niż kurs nabycia KT, to zyska równy jest iloczynowi mnożnika właściwego dla danego standardu oraz różnicy między kursem rozliczeniowym i kursem nabycia KT. <p>Kontrakty terminowe emitowane są w seriach w obrębie standardu KT tj. w seriach, obejmujących KT mające ten sam instrument bazowy, sposób rozliczenia, ale różne terminy wygaśnięcia.</p> <p>Zawierający kontrakt jest zobowiązany wnieść depozyt zabezpieczający, którego minimalną wartość określa izba rozrachunkowa (KDPW).</p>	<p>walucie możliwość poniesienia strat finansowych na skutek zmiany kursów walutowych.</p> <p><u>Inwestycje w kontrakty terminowe są obarczone wysokim ryzykiem.</u> Inwestor przed podjęciem decyzji inwestycyjnej w kontrakty terminowe winien posiadać wiedzę na temat konstrukcji KT, zasad obrotu oraz obowiązków wynikających z obrotem tymi instrumentami finansowymi jak również posiadać doświadczenie niezbędne do właściwego oszacowania poziomu ryzyka.</p>
<p>OPCJE</p> <p>Instrumenty finansowe będące instrumentami pochodnymi, (inaczej kontrakty opcyjne), których wartość zależy od ceny instrumentu bazowego, na który dana opcja opiewa. Instrumentem bazowym dla opcji mogą być między innymi indeksy, akcje, waluty, kontrakty terminowe, stopy procentowe, obligacje.</p> <p>Opcja jest niesymetrycznym instrumentem pochodnym – wystawca opcji oraz jej nabywca nie mają równych praw i obowiązków.</p> <p>Nabywca opcji ma prawo (lecz nie obowiązek) zakupu lub sprzedaży instrumentu bazowego w określonej liczbie (lub równoważnego świadczenia pieniężnego), po ustalonej cenie oraz w ściśle określonym terminie w przyszłości. W zamian za prawo płaci premię (tzw. premia opcyjna). Nabywca opcji zawsze kupuje opcję, (zajmuje pozycję długą). Maksymalny zysk nabywcy jest nieograniczony, natomiast maksymalna strata jest ograniczona do wysokości</p>	<p>NAJWAŻNIEJSZE CZYNNIKI RYZYKA:</p> <p>Wszystkie czynniki ryzyka dotyczące instrumentu bazowego oraz:</p> <p>Ryzyka specyficzne:</p> <p>Ryzyko wyceny opcji – inwestor winien brać pod uwagę fakt, że brak jest jednoznacznego, ogólnego sposobu wyceny opcji przed terminem wygaśnięcia, co może skutkować rozbieżnością pomiędzy wyceną opcji, którą stosuje inwestor a jej ceną rynkową.</p> <p>Ryzyko nabywcy opcji – inwestor nabywający opcje liczyć się musi z możliwością strat finansowych ograniczonych do wysokości zainwestowanego kapitału (utrata premii).</p> <p>Ryzyko wystawienia opcji - inwestor wystawiający opcje musi liczyć się z możliwością strat finansowych przekraczających wartość zainwestowanego kapitału oraz dodatkowo jego uzupełnienia, ponieważ <u>teoretyczna wartość strat w związku z wystawieniem opcji w przypadku, gdy na skutek niekorzystnych zmian</u></p>

zapłaconej premii.

Wystawca opcji – przeciwna strona nabywcy – ma obowiązek, (lecz nie prawo) zakupu lub sprzedaży instrumentu bazowego w określonej liczbie (lub równoważnego świadczenia pieniężnego), po ustalonej cenie oraz w ściśle określonym terminie w przyszłości. Wystawca opcji otrzymuje od nabywcy premię (tzw. premia opcyjna). Wystawca opcji zawsze sprzedaje opcję, czyli zajmuje pozycję krótką (short). Maksymalny zysk wystawcy jest ograniczony do wysokości otrzymanej premii, **natomiast maksymalna strata może być nieograniczona.**

W przypadku nabycia lub zbycia opcji inwestor winien liczyć się z efektem dźwigni finansowej wynikającej z przyjętego mnożnika właściwego dla danej opcji. Wielkość dźwigni (mnożnik) podawana jest w informacjach określających standard danej opcji.

Inwestycja w opcje wiąże się z koniecznością uiszczenia opłaty (tzw. premii) w momencie nabycia instrumentu. Premia ta jest zapłatą nabywcy opcji za gotowość realizacji obowiązków wynikających z instrumentu przez jego wystawcę w momencie jego wygaśnięcia.

W przypadku nabycia (zajęcia pozycji długiej) opcji kupna:

- jeżeli kurs rozliczeniowy jest niższy lub równy kursowi wykonania to strata równa jest zapłaconej premii,
- jeżeli kurs rozliczeniowy jest wyższy niż kurs wykonania i niższy lub równy kursowi wykonania powiększony o premię to strata równa jest kursowi rozliczeniowemu pomniejszonemu o kurs wykonania i premię (strata jest niższa niż premia),
- jeżeli kurs rozliczeniowy jest wyższy niż kurs wykonania powiększony o premię to zysk równy jest kursowi rozliczeniowemu pomniejszonemu o kurs wykonania i premię.

Pozycja długa w opcji kupna osiąga próg rentowności (generuje zysk) w momencie, kiedy cena rozliczeniowa jest wyższa niż kurs wykonania powiększony o zapłaconą premię. Zysk z pozycji długiej w opcjach kupna jest teoretycznie nieograniczony, a strata ograniczona jest do wysokości zapłaconej premii.

W przypadku nabycia (zajęcia pozycji długiej) opcji sprzedaży:

- jeżeli kurs rozliczeniowy jest wyższy lub równy kursowi wykonania to strata równa jest zapłaconej premii,
- jeżeli kurs rozliczeniowy jest niższy niż kurs wykonania i wyższy lub równy kursowi wykonania pomniejszony o premię to strata równa jest kursowi wykonania pomniejszonemu o kurs rozliczeniowy i premię (strata jest niższa niż premia),
- kiedy kurs rozliczeniowy jest niższy niż kurs

rynkowych wystąpi konieczność wywiązania się z zobowiązań wynikających z zajętej pozycji jest nieograniczona. Potencjalna możliwość strat potęgowana jest efektem dźwigni finansowej.

Ryzyko czasu – cena opcji jest uzależniona od czasu, jaki pozostał do jej wykonania. Zbliżanie się terminu wygaśnięcia może powodować spadek wartości niektórych typów opcji przy niezmienionej cenie instrumentu bazowego.

DMBH zwraca szczególną uwagę na fakt, że instrument finansowy jest niesymetryczny a wystawca narażony jest dodatkowo na ryzyko dźwigni finansowej oraz poniesienia strat wynikających z efektu dźwigni finansowej, podczas gdy nabywca opcji - do wysokości premii. Ponadto w przypadku opcji DMBH zwraca uwagę na:

Ryzyko płynności – inwestor winien liczyć się z ograniczeniem płynności w obrocie niektórymi opcjami oraz braku możliwości zamknięcia pozycji po cenie zgodnej z oczekiwaniami inwestora. Płynność opcji może być skorelowana z terminem wykonania opcji, generalnie im bliżej terminu wykonania tym płynność opcji winna być większa, opcje na główne indeksy generalnie są bardziej płynne niż opcje na akcje lub obligacje. Płynność uzależniona może być również od rynku regulowanego, na których opcje są notowane - na dojrzałych rynkach kapitałowych płynność opcji może być większa niż na rynkach kapitałowych w początkowej.

Ryzyko rynkowe – na ryzyko rynkowe w przypadku opcji ma wpływ zarówno ryzyko zmiany ich cen, ale również ryzyko związane ze zmianami wartości instrumentu bazowego jak również wycena opcji na podstawie teoretycznego modelu wyceny opcji.

Ryzyko walutowe – w przypadku inwestycji w obcej walucie możliwość poniesienia strat finansowych na skutek zmiany kursów walutowych.

Inwestycje w opcje są obarczone wysokim ryzykiem.

Inwestor przed podjęciem decyzji inwestycyjnej w opcje winien posiadać wiedzę na temat konstrukcji opcji, zasad wyceny opcji, zasad obrotu oraz obowiązków wynikających z obrotem tymi instrumentami finansowymi jak również posiadać doświadczenie niezbędne do właściwego oszacowania poziomu ryzyka oraz zapoznać się z podstawowymi strategiami opcyjnymi celem zabezpieczenia pozycji w tych instrumentach finansowych oraz ograniczenia ryzyka strat finansowych.

wykonania pomniejszony o premię, to zysk równy jest kursowi wykonania pomniejszonemu o kurs rozliczeniowy i premię.

Pozycja długa w opcji sprzedaży osiąga próg rentowności (generuje zysk) w momencie, kiedy cena rozliczeniowa jest niższa niż kurs wykonania pomniejszony o zapłaconą premię. Zysk z pozycji długiej w opcjach sprzedaży nie może być wyższy niż kurs wykonania pomniejszony o premię, a strata ograniczona jest do wysokości zapłaconej premii.

W przypadku wystawienia (zajęcia pozycji krótkiej) opcji kupna:

- jeżeli kurs rozliczeniowy jest niższy lub równy kursowi wykonania to zysk równy jest otrzymanej premii,
- jeżeli kurs rozliczeniowy jest wyższy niż kurs wykonania i niższy lub równy kursowi wykonania powiększony o premię to zysk równy jest sumie kursu wykonania i otrzymanej premii pomniejszonym o kurs rozliczeniowy (zysk jest niższy niż otrzymana premia),
- jeżeli kurs rozliczeniowy jest wyższy niż kurs wykonania powiększony o premię to strata równa jest kursowi rozliczeniowemu pomniejszonemu o kurs wykonania i premię.

Pozycja krótka w opcji kupna osiąga próg rentowności (generuje zysk) w momencie, kiedy cena rozliczeniowa jest niższa niż kurs wykonania powiększony o otrzymaną premię. Zysk z pozycji krótkiej w opcjach kupna ograniczony jest do wysokości otrzymanej premii, **natomiast strata jest teoretycznie nieograniczona.**

W przypadku wystawienia (zajęcia pozycji krótkiej) opcji sprzedaży:

- jeżeli kurs rozliczeniowy jest wyższy lub równy kursowi wykonania to zysk równy jest otrzymanej premii,
- jeżeli kurs rozliczenia jest niższy niż kurs wykonania i wyższy lub równy kursowi wykonania pomniejszony o premię to zysk równy jest sumie kursu rozliczeniowego i otrzymanej premii pomniejszonym o kurs wykonania (zysk jest niższy niż premia),
- kiedy kurs rozliczenia jest niższy niż kurs wykonania pomniejszony o premię to strata równa jest sumie kursu rozliczeniowego i otrzymanej premii pomniejszonym o kurs wykonania.

Pozycja krótka w opcji sprzedaży osiąga próg rentowności (generuje zysk) w momencie, kiedy cena rozliczeniowa jest wyższa niż kurs wykonania pomniejszony o otrzymaną premię. Zysk z pozycji krótkiej w opcjach sprzedaży ograniczony jest do wysokości otrzymanej premii, natomiast strata ograniczona jest do wysokości kursu wykonania pomniejszonego o premię.

Najczęściej występującymi opcjami na rynkach

regulowanych są opcje na indeksy lub wybrane papiery wartościowe (akcje). Na rynku regulowanym w Polsce instrumentami bazowymi są akcje oraz indeks WIG 20. Regulowanie zobowiązań dla tych opcji występuje wyłącznie w formie rozliczenia pieniężnego.

Z wystawieniem opcji związany jest obowiązek wniesienia depozytu zabezpieczającego oraz jego uzupełniania (lub zamknięcia opcji).

Opcje notowane są w seriach obejmujących wszystkie opcje danego typu z takim samym terminem wykonania.



VII. DODATKOWA INFORMACJA NA TEMAT RYZYKA ZWIĄZANEGO Z UMORZENIEM LUB KONWERSJĄ ZOBOWIĄZAŃ LUB INSTRUMENTÓW KAPITAŁOWYCH

Podstawowe informacje

W dniu 9 października 2016 r. weszła w życie ustawa z dnia 10 czerwca 2016 r. o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej restrukturyzacji ("**Ustawa o BFG**"). Ustawa o BFG implementuje do prawa krajowego Dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE z dnia 15 maja 2014 r., ustanawiającą ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych ("**BRRD**"). Ustawa o BFG określa, między innymi, zasady umorzenia lub konwersji zobowiązań oraz instrumentów kapitałowych emitowanych lub oferowanych przez takie podmioty. Oznacza to, że postanowienia Ustawy dotyczą również DMBH, ponieważ określone zobowiązania DMBH oraz instrumenty kapitałowe, które klienci mogą nabywać korzystając z usług maklerskich DMBH, mogą zostać umorzone albo podlegać konwersji. Ponadto DMBH może doradzać w zakresie instrumentów kapitałowych lub świadczyć inne usługi związane z instrumentami kapitałowymi, które mogą podlegać umorzeniu albo konwersji.

W związku z tym, poniżej DMBH przedstawia ogólne informacje dotyczące niektórych uprawnień organu przymusowej restrukturyzacji, którym zgodnie z przepisami Ustawy o BFG jest Bankowy Fundusz Gwarancyjny ("**Fundusz**"), oraz wpływu, jaki wykonanie tych uprawnień może mieć na prawa i obowiązki klientów, w tym związane z posiadanymi instrumentami kapitałowymi zaliczanymi do funduszy własnych zgodnie z właściwymi przepisami. Przykładem takiego instrumentu kapitałowego są obligacje podporządkowane, o których mowa w części V niniejszego dokumentu (V. Obligacje, wybrane czynniki ryzyka).

Kompetencje Funduszu

Wydanie przez Fundusz decyzji o wszczęciu przymusowej restrukturyzacji albo decyzji o umorzeniu lub konwersji instrumentów kapitałowych uzależnione jest od spełnienia następujących warunków:

- a) dany podmiot jest zagrożony upadłością,
- b) brak jest przesłanek wskazujących, że możliwe działania nadzorcze lub działania podmiotu pozwolą we właściwym czasie usunąć zagrożenie upadłością, albo
- c) działania wobec podmiotu konieczne są ze względu na interes publiczny.

Zgodnie z przepisami Ustawy o BFG, w przypadku przymusowej restrukturyzacji, Fundusz może stosować następujące instrumenty:

- a) przejęcie przedsiębiorstwa,
- b) ustanowienie instytucji pomostowej,
- c) umorzenie lub konwersję zobowiązań, oraz
- d) wydzielenie praw majątkowych. Fundusz może także wydać decyzję o umorzeniu lub konwersji instrumentów kapitałowych wyemitowanych przez podmiot w restrukturyzacji.

Korzystając z instrumentu **przejęcia przedsiębiorstwa** (pkt. a) powyżej), Fundusz może wydać decyzję o przejęciu przez inny podmiot całego przedsiębiorstwa podmiotu w restrukturyzacji (np. firmy inwestycyjnej), wybranych albo wszystkich jego praw majątkowych lub wybranych albo wszystkich zobowiązań lub praw udziałowych.

Przeniesienie praw udziałowych w podmiocie w restrukturyzacji albo przeniesienie przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części może nastąpić na utworzoną w tym celu instytucję pomostową (pkt b) powyżej) w ramach stosowania przez Fundusz instrumentu instytucji pomostowej.

Przeniesienie w ramach ww. wymienionych instrumentów przymusowej restrukturyzacji nie wymaga uzyskania zgody właścicieli, dłużników ani wierzycieli podmiotu w restrukturyzacji, wobec którego zastosowano te instrumenty. Co za tym idzie, przeniesienie takie może nastąpić bez zgody klientów, jako ewentualnych właścicieli lub wierzycieli tego podmiotu.

W ramach instrumentu umorzenia lub konwersji zobowiązań (np. zobowiązań firmy inwestycyjnej wobec klientów), Fundusz może dokonać umorzenia w całości lub w części wybranych zobowiązań podmiotu w restrukturyzacji lub dokonać ich konwersji na prawa udziałowe (w szczególności akcje). Umorzenie lub konwersja zobowiązań następuje w określonej kolejności, która różni się od kolejności zaspokajania zobowiązań w postępowaniu upadłościowym.

Ponadto, przepisy Ustawy o BFG przyznają Funduszowi uprawnienie do dokonania umorzenia lub konwersji instrumentów kapitałowych w przypadku, gdy spełnione są przesłanki określone w Ustawie o BFG. Zwracamy uwagę, że w określonych sytuacjach mogą to być instrumenty kapitałowe posiadane przez klientów DMBH, nabyte w ramach korzystania z usług maklerskich świadczonych przez DMBH.

Wpływ czynności podejmowanych przez Fundusz w ramach uprawnień wynikających z Ustawy o BFG, w tym tych opisanych powyżej, na instrumenty kapitałowe i związane z nimi prawa i obowiązki lub na inne zobowiązania podmiotu w restrukturyzacji, zależeć będzie od wielu czynników, w tym:

- a) rodzaju instrumentu lub zobowiązania, oraz
- b) związanej z tym kolejności stosowania umorzenia lub konwersji lub zaspokajania zobowiązań, które mogą ulegać zmianie w trakcie przymusowej restrukturyzacji.

Skutki umorzenia lub konwersji

Na skutek czynności podejmowanych przez Fundusz, wartość instrumentów kapitałowych posiadanych przez klientów DMBH może zostać zredukowana lub umorzona nawet do zera podobnie jak związane z instrumentami kapitałowymi zobowiązania podmiotu objętego działaniami Funduszu. Instrumenty kapitałowe mogą zostać zamienione na akcje lub inne prawa udziałowe w podmiocie. Zastosowanie instrumentów przymusowej restrukturyzacji (opisanych powyżej pod nagłówkiem *Kompetencje Funduszu*) wobec danego podmiotu może ograniczyć możliwości zaspokojenia przez ten podmiot wiążących go zobowiązań, w tym zobowiązań związanych z instrumentami kapitałowymi (np. wypłatę odsetek z obligacji). Działania podejmowane w ramach przymusowej restrukturyzacji mogą także wpłynąć na warunki instrumentów kapitałowych (np. termin wymagalności), a płatności kwot należnych mogą być zawieszane.

Zgodnie z Ustawą o BFG wierzyciele oraz właściciele nie ponoszą strat większych niż te, które ponieśliby w sytuacji, gdyby podmiot w restrukturyzacji został zlikwidowany w ramach standardowego postępowania związanego z niewypłacalnością (np. postępowania upadłościowego). Wierzycielom oraz właścicielom, którzy zostali zaspokojeni w wyniku przymusowej restrukturyzacji w stopniu niższym niż zostaliby zaspokojeni w postępowaniu upadłościowym przysługuje roszczenie uzupełniające do Funduszu. Oznacza to, że w niektórych przypadkach, mogą być Państwo uprawnieni do otrzymania świadczenia uzupełniającego. Wypłata takiego świadczenia uzupełniającego może nastąpić znacznie później niż data wymagalności płatności z tytułu instrumentu kapitałowego (podobnie jak może nastąpić opóźnienie w odzyskaniu wartości w przypadku niewypłacalności).

W świetle powyższego, podjęcie przez Fundusz czynności wynikających z Ustawy o BFG, w tym zastosowanie instrumentów przymusowej restrukturyzacji, może skutkować całkowitą lub częściową utratą przez klientów środków zainwestowanych w określony instrument kapitałowy, w tym instrument kapitałowy nabyty za pośrednictwem DMBH albo będący przedmiotem sporządzonej przez DMBH rekomendacji inwestycyjnej.

Ponadto, podjęcie przez Fundusz czynności wynikających z Ustawy o BFG lub sugestia, że mogą być one podjęte, może wpłynąć na zachowania rynkowe w odniesieniu do instrumentów kapitałowych wyemitowanych przez dany podmiot, w tym na ich cenę. Płynność rynku wtórnego takich instrumentów kapitałowych może być podatna na zmiany.

Ważne zastrzeżenie

Powyższe informacje mają charakter ogólny, są przedstawiane w uproszczeniu i mogą nie uwzględniać specyficznych okoliczności, które mogą mieć zastosowanie do Klienta.

DMBH nie świadczy usługi doradztwa prawnego. Stąd niezależnie od powyższego, biorąc pod uwagę duże skomplikowanie opisywanych w tym dokumencie regulacji zasadny jest kontakt z doradcą prawnym w celu wyjaśnienia ewentualnych wątpliwości lub potencjalnego wpływu tych regulacji na prawa i obowiązki Klienta w konkretnej sytuacji (transakcji).

Informujemy także, że na prawa i obowiązki Klienta związane z instrumentami kapitałowymi mogą mieć wpływ środki prawne i instrumenty stosowane przez organy przymusowej restrukturyzacji w pozostałych państwach członkowskich Unii Europejskiej, które mogą być nieco odmienne niż przewidziane przepisami Ustawy o BFG. Ponadto, prawo państw innych niż państwa członkowskie Unii Europejskiej może przewidywać stosowanie instrumentów i środków prawnych zbliżonych do tych, które są oparte na przepisach BRRD.