

SwissBanking

2008

Szczególne Ryzyko w Transakcjach Papierami Wartościowymi

Jeśli masz jakieś sugestie dotyczące przyszłych wydań tej broszury informacyjnej, wyślij je na adres: office@sba.ch. Jesteśmy zainteresowani Twoimi opiniami, które ocenimy przy najbliższej okazji.

Szwajcarskie Stowarzyszenie Bankowców

Spis treści

	Wprowadzenie
3	O czym jest ta broszura Cyfry na marginesach 1-19
	Rozdział Pierwszy
6	Transakcje wiążące się ze szczególnym ryzykiem Cyfry na marginesach 20-152
6	Opcje Cyfry na marginesach 20-85
12	Kontrakty na Forwards i Futures Cyfry na marginesach 86-106
14	Produkty Strukturyzowane Cyfry na marginesach 107-138
17	Produkty Używane do Finansowania lub Transferu Cyfry na marginesach 139-152
	Rozdział Drugi
20	Dodatkowe Informacje Cyfry na marginesach 153-210
20	Alternatywne (Nietradycyjne) Inwestycje Cyfry na marginesach 153-195
25	Inwestycje na Rynkach Wschodzących Cyfry na marginesach 196-210
	Załącznik
29	Definicje

Wprowadzenie

O czym jest ta broszura

Od 1 lutego 1997 r. Komercyjne transakcje papierami wartościowymi podlegają Ustawie o Giełdzie Papierów Wartościowych nr 1 (Szwajcarskiej Federalnej Ustawie o Giełdach i Obrocie Papierami Wartościowymi z dnia 24 marca 1995 r.). Ustawa wymaga, aby dealerzy papierów wartościowych informowali swoich klientów o rodzajach transakcji i inwestycji, które mogą wiązać się ze szczególnym ryzykiem. Niniejsza broszura zawiera informacje o tych zagrożeniach.

Termin „**dealer papierów wartościowych**” jest używany w tej broszurze w celu oznaczenia Twojego banku.

Papiery wartościowe i związane z nimi ryzyko

Czym są papiery wartościowe?

Papiery wartościowe to znormalizowane certyfikaty odpowiednie do masowego obrotu, a także prawa nie reprezentowane przez certyfikat, ale o podobnych cechach (papiery wartościowe przechowywane na rachunku). Obejmują one udziały, obligacje, jednostki funduszy inwestycyjnych i instrumenty pochodne. Są oferowane publicznie w znormalizowanej formie i nominalnie lub są sprzedawane ponad 20 klientom.

Czym są instrumenty pochodne?

Instrumenty pochodne to instrumenty finansowe, dla których cena jest otrzymywana albo z aktywów (instrumentów bazowych), takich jak udziały, obligacje, metale szlachetne i inne towary; lub ze stóp referencyjnych, takich jak waluty, stopy procentowe i indeksy; lub z wydarzeń kredytowych lub katastroficznych.

Na przykład opcja kapitałowa czerpie swoją wartość z „bazowego” kapitału własnego. W kolejnych 4 rozdziałach przejrzymy **różne rodzaje** instrumentów pochodnych, w tym kontrakty na forward, futures i produkty strukturyzowane, a także opcje.

O czym szczególnie należy pamiętać przy przeprowadzaniu transakcji na papierach wartościowych?

Papiery wartościowe, a zwłaszcza instrumenty pochodne, wiążą się z **ryzykiem finansowym**. Instrumenty pochodne są instrumentami finansowymi opartymi na odrębnych instrumentach bazowych i często składają się z różnych elementów, co czasami utrudnia ich zrozumienie. Jest to szczególnie prawdziwe w przypadku opcji „egzotycznych”. Niniejsza broszura wyjaśnia te instrumenty finansowe i związane z nimi ryzyko. Nie zastępuje jednak opisów produktów dostarczanych przez emitentów i dealerów papierów wartościowych. W razie dalszych pytań skonsultuj się z dealerem papierów wartościowych.

Czy ryzyko może być nieograniczone?

Istnieją zasadniczo dwa rodzaje **instrumentów finansowych**: instrumenty o **ograniczonym ryzyku** i instrumentów o **nieograniczonym** ryzyku. Nabycie udziałów lub opcji wiąże się z ograniczonym ryzykiem.

W najgorszym wypadku stracisz całą kwotę zainwestowanego kapitału i nie osiągniesz zysku.

UWAGA

Z drugiej strony istnieją pewne rodzaje instrumentów pochodnych, które mogą wymagać dodatkowych nakładów kapitałowych ponad pierwotną inwestycję. Obowiązek dokonywania takich **wpłat depozytów zabezpieczających** może stanowić wielokrotność ceny zakupu inwestycji.

Nieograniczone ryzyko wiąże się w szczególności ze :sprzedażą (przypisaniem) (writing) opcji kupna bez pokrycia, sprzedażą (przypisaniem) (writing) opcji sprzedaży lub transakcjami forward i futures.

Twoje prawo do informacji

O czym powinien poinformować Cię dealer papierów wartościowych?	Ustawa o giełdzie obliguje dealerów papierów wartościowych do informowania klientów o ryzyku związanym z danym rodzajem transakcji .	8
	Obowiązek informowania zależy od poziomu doświadczenia i specjalistycznej wiedzy klienta w danej dziedzinie . Klienci muszą być informowani o transakcjach, które wiążą się z wyższym poziomem ryzyka lub mają złożony profil ryzyka, ale nie o szczególnym ryzyku związanym z poszczególnymi transakcjami.	9

Granice obowiązku udzielania informacji

Kiedy możesz zrzec się prawa do informacji?	Jeśli znasz już ryzyko związane z danym rodzajem transakcji , możesz zdecydować, że nie chcesz już otrzymywać tych informacji od dealera papierów wartościowych.	10
Jakich informacji nie są zobowiązani dostarczać dealerzy papierów wartościowych?	Dealerzy papierów wartościowych nie są zobowiązani do informowania Cię o normalnym ryzyku . Nie jest ono omówione w tej broszurze. Normalne ryzyko obejmuje przede wszystkim: Ryzyko związane z konwencjonalnymi, szeroko stosowanymi instrumentami finansowymi, takimi jak udziały, obligacje i inwestycje zbiorowe (np. jednostki uczestnictwa w funduszach powierniczych)	11
	Na przykład dłużnik (emitent) może wpaść w trudności finansowe, które uniemożliwią mu spłatę (ryzyko kredytowe i ryzyko nierealizacji zobowiązania).	12
	Ryzyko krajowe Ryzyko krajowe może powstać, jeśli kraj ograniczy transakcje papierami wartościowymi, na przykład poprzez nałożenie sankcji ekonomicznych lub ograniczeń walutowych.	13
	Ryzyko rozliczenia Ryzyko rozliczenia występuje, gdy trzeba zapłacić z góry cenę zakupu papieru wartościowego, ale faktycznie otrzyma się papier wartościowy dopiero później. W takim przypadku istnieje ryzyko, że zapłacisz cenę zakupu i otrzymasz papiery wartościowe z opóźnieniem lub wcale. I odwrotnie, gdy jesteś zobowiązany do dostarczenia papierów wartościowych, które sprzedałeś nie możesz jednocześnie otrzymać ceny zakupu od kupującego. Ryzyko rozliczenia występuje głównie na rynkach wschodzących (patrz 209).	14
	Ryzyko związane z przechowywaniem instrumentów finansowych Instrumenty finansowe mogą być przechowywane w kraju lub za granicą. Zasadniczo są one przechowywane tam, gdzie najczęściej dokonuje się nimi transakcji i podlegają przepisom, które mają tam zastosowanie. Jeśli dealer papierów wartościowych stanie się niewypłacalny, prawo szwajcarskie stanowi, że instrumenty finansowe zdeponowane u tego dealera nie będą stanowić części jego aktywów upadłościowych, ale będą oddzielone na Twoją korzyść. Postępowanie upadłościowe może jednak opóźnić przekazanie instrumentów finansowych Tobie lub innemu dealerowi papierów wartościowych. Jeśli instytucja powiernicza będąca stroną trzecią stanie się niewypłacalna, prawo w wielu krajach stanowi, że instrumenty finansowe zdeponowane w tej instytucji powierniczej przez dealera papierów wartościowych są również normalnie chronione. Jednak na mniej rozwiniętych rynkach (patrz 196 i nast.) instrumenty finansowe zdeponowane w instytucji powierniczej będącej stroną w danym kraju mogą zostać włączone do aktywów upadłości instytucji powierniczej.	15
	Ryzyko płynności Ryzyko płynności to ryzyko, że nie zawsze będziesz w stanie uzyskać odpowiednią cenę za inwestycję, kiedy ją sprzedasz. Kiedy niektórych papierów wartościowych i instrumentów pochodnych nie można sprzedać lub można je sprzedać tylko z trudem i po znacznie obniżonej cenie, uważa się, że rynek nie jest płynny. Ryzyko utraty płynności występuje szczególnie w przypadku akcji spółek nienotowanych	16

na giełdzie lub spółek o niskiej kapitalizacji, inwestycji z ograniczeniami sprzedaży oraz niektórych produktów strukturyzowanych.

Ustawa o Giełdzie Papierów Wartościowych nie wymaga od dealerów papierów wartościowych informowania o ryzyku związanym z **inwestycjami w alternatywne (nietradycyjne) inwestycje oraz rynki wschodzące lub rozwijające się**. Biorąc pod uwagę znaczenie tego rodzaju inwestycji, wyjaśniamy jednak ryzyko typowo występujące na tych rynkach w Części Drugiej niniejszej broszury (patrz 196 i następne poniżej). 17

Niniejsza broszura nie zajmuje się kwestiami **podatkowymi ani żadnymi innymi konsekwencjami prawnymi** związanymi z transakcjami na papierach wartościowych (np. obowiązkami informacyjnymi). Radzimy sami przyjrzeć się tym sprawom lub uzyskać profesjonalną poradę. 18

Przeczytaj uważnie tę broszurę i skonsultuj się z dealerem papierów wartościowych, jeśli masz jakiegokolwiek pytania. 19

1 Rozdział Pierwszy:

Transakcje wiążące się ze szczególnym ryzykiem

Opcje

Jakie masz prawa i obowiązki przy transakcji na opcje?	Jako nabywca opcji masz prawo kupić określoną kwotę instrumentu bazowego (często po prostu określaną jako „instrument bazowy”) od sprzedającego (opcja kupna) lub sprzedać go sprzedającemu (opcja sprzedaży) po wstępnie ustalonej cenie (cena realizacji) do określonego czasu (data wygaśnięcia). Cena, którą płacisz za to prawo, nazywa się premią opcyjną .	20
Jaki jest efekt dźwigni w kontekście opcji?	Jako sprzedający (wystawca) opcje, musisz sprzedać instrument bazowy nabywcy po cenie realizacji (opcja kupna) lub kupić od niego instrument bazowy po cenie realizacji (opcja sprzedaży) do daty wygaśnięcia, niezależnie od wartości rynkowej aktywa bazowego w danym momencie, jeśli zdecyduje się zrealizować opcję.	21
Jaki jest efekt dźwigni w kontekście opcji?	Cena opcji jest ściśle związana z ceną aktywa bazowego. Każda zmiana wartości rynkowej aktywa bazowego spowoduje większą zmianę ceny opcji. Nazywa się to efektem dźwigni . Oznacza to, że uczestniczysz nieproporcjonalnie w jakimkolwiek wzroście lub spadku wartości rynkowej aktywu bazowego.	22
Jakie aktywa bazowe mogą być oparte na opcjach?	Najczęstsze aktywa bazowe dla opcji to: - aktywa takie jak udziały, obligacje, metale szlachetne i inne towary, - stopy referencyjne, takie jak waluty, stopy procentowe i indeksy, - instrumenty pochodne i - dowolna kombinacja powyższych.	23
Czym są opcje w „stylu amerykańskim”?	Opcje „w stylu amerykańskim ” można zazwyczaj zrealizować w dowolnym dniu transakcyjnym do daty wygaśnięcia.	24
Czym są opcje „w stylu europejskim”?	Opcje „w stylu europejskim ” można zrealizować tylko w dniu wygaśnięcia, innymi słowami w dniu określonym w umowie. Nie wpływa to jednak zwykle na ich zbywalność na rynku wtórnym (np. na giełdzie papierów wartościowych).	25
Kiedy opcje są rozliczane fizycznie, a kiedy w formie gotówkowej?	Jeżeli opcja kupna przewiduje fizyczne rozliczenie , możesz zażądać od sprzedawcy opcji (wystawcy)(writer) dostarczenia aktywa bazowego podczas realizacji opcji. W przypadku opcji sprzedaży wystawca (writer) jest zobowiązany do zakupu aktywów bazowych od Ciebie.	26
Kiedy jest opcja - in the money - out of the money - at the money?	Jeśli opcja przewiduje rozliczenie gotówkowe , masz prawo do kwoty odpowiadającej tylko różnicy między ceną realizacji a bieżącą wartością rynkową aktywu bazowego.	27
Kiedy jest opcja - in the money - out of the money - at the money?	Opcja kupna jest in the money , jeśli bieżąca wartość rynkowa aktywu bazowego jest wyższa niż cena realizacji. Opcja sprzedaży jest in the money , jeśli bieżąca wartość rynkowa aktywu bazowego jest niższa niż cena realizacji. Mówi się, że opcja in the money ma wewnętrzną wartość .	28
Kiedy jest opcja - in the money - out of the money - at the money?	Opcja kupna jest out of the money , jeśli bieżąca wartość rynkowa aktywu bazowego jest niższa niż cena realizacji. Opcja sprzedaży jest out of the money , jeśli bieżąca wartość rynkowa aktywa bazowego jest wyższa niż cena realizacji. W takim przypadku opcja nie ma wewnętrznej wartości .	29
Kiedy jest opcja - in the money - out of the money - at the money?	Jeśli bieżąca wartość rynkowa aktywu bazowego jest taka sama jak cena realizacji, opcja jest at the money . W tym przypadku nie ma ona wartości wewnętrznej .	30

Co decyduje o cenie opcji?	Cena opcji zależy od jej wewnętrznej wartości i od tak zwanej wartości czasowej . Ta ostatnia zależy od wielu czynników, w tym od pozostałego okresu obowiązywania opcji i zmienności instrumentu bazowego. Wartość czasu odzwierciedla szansę, że opcja będzie in the money. Jest wyższy w przypadku opcji o długim czasie trwania i bardzo niestabilnych instrumentach bazowych oraz w przypadku opcji, które są at the money.	31
Jakie są dostępne typy opcji?	Waranty to opcje w formie sekurytyzowanej, które są przedmiotem obrotu na giełdzie lub transakcjach pozagiełdowych (OTC).	32
	Opcje Będące Przedmiotem Transakcji Giełdowych nie są sekurytyzowane, ale są przedmiotem obrotu na giełdzie.	33
	Opcje pozagiełdowe (OTC) nie są sekurytyzowane ani nie są przedmiotem obrotu giełdowego. Są one uzgadniane bezpośrednio pomiędzy sprzedającym a kupującym. Jeśli chcesz anulować (zamknąć) opcję tego typu przed datą wygaśnięcia, musisz dokonać odpowiednią transakcję kompensującą ze swoim kontrahentem. Opcje pozagiełdowe na metale szlachetne i waluty jako instrumenty bazowe oferowane są publicznie jako produkty standardowe. Natomiast niestandardowe opcje pozagiełdowe OTC są tworzone specjalnie dla inwestorów indywidualnych.	34
Co to jest „pokrycie depozytu zabezpieczającego”?	Jeśli sprzedajesz opcję, musisz zdeponować kwotę bazowego składnika aktywów lub inną formę zabezpieczenia na cały okres obowiązywania umowy. Poziom tego zabezpieczenia lub depozytu zabezpieczającego określa dealer papierów wartościowych. Giełda określa minimalny depozyt zabezpieczający dla opcji będących przedmiotem obrotu.	35
UWAGA	Jeśli zabezpieczenie depozytu okaże się niewystarczające, dealer papierów wartościowych może zażądać dostarczenia dodatkowego zabezpieczenia (poprzez wezwanie do uzupełnienia depozytu zabezpieczającego).	36
Jakie ryzyko ponosisz jako nabywca opcji?	Ogólnie rzecz biorąc, jeśli wartość rynkowa aktywów bazowych spada, spada również wartość opcji kupna . Wartość opcji sprzedaży ma tendencję do spadku, jeśli wartość aktywów bazowych rośnie. Zwykle im mniej opcja jest in the money, tym większy spadek wartości opcji. W takich przypadkach spadek wartości zwykle zwiększa się blisko daty wygaśnięcia.	37
	Wartość opcji kupna może spaść, nawet jeśli wartość instrumentu bazowego pozostanie niezmienną lub wzrośnie. Może się to zdarzyć, gdy wartość czasowa opcji spada lub gdy czynniki podaży i popytu są niekorzystne. Opcje sprzedaży zachowują się dokładnie w odwrotny sposób.	38
UWAGA	Dlatego musisz być przygotowany na potencjalną stratę wartości opcji lub do jej wygaśnięcia całkowicie bez wartości. W takim scenariuszu ryzykujesz utratą całości zapłaconej premii opcyjnej.	39
Jakie ryzyko ponosi sprzedawca (wystawca) opcji kupna z pokryciem?	Jeśli jako wystawca(writer) opcji kupna masz już do dyspozycji odpowiednią ilość instrumentu bazowego, opcja kupna jest opisana jako z pokryciem. Jeśli bieżąca wartość rynkowa instrumentu bazowego przekracza cenę realizacji, Twoja szansa na zysk zostaje utracona, ponieważ musisz dostarczyć instrument bazowy nabywcy po cenie realizacji, zamiast sprzedawać instrument bazowy po (wyższej) wartości rynkowej. Musisz mieć swobodny dostęp do aktywów bazowych, o ile możliwa jest realizacja opcji, tj. nie można ich na przykład zablokować przez zastaw na inne cele. W przeciwnym razie narażasz się na takie same ryzyko, jak podczas przypisywania opcji kupna (patrz poniżej).	40
Jakie ryzyko ponosi sprzedawca (wystawca)opcji kupna bez pokrycia?	Jeśli jako wystawca (writer) opcji kupna nie masz do dyspozycji odpowiedniej ilości instrumentu bazowego, opcja kupna jest opisana jako bez pokrycia . W przypadku opcji z fizycznym rozliczeniem potencjalna strata stanowi różnicę w cenie między ceną realizacji zapłaconą przez kupującego a ceną, którą należy zapłacić, aby nabyć	41

odnośne aktywa bazowe. Opcje z rozliczeniem gotówkowym mogą ponieść stratę w wysokości różnicy między ceną realizacji a wartością rynkową instrumentu bazowego.

UWAGA	Ponieważ wartość rynkowa instrumentu bazowego może znacznie przekraczać cenę realizacji, potencjalnej straty nie można ustalić i jest teoretycznie nieograniczona.	42
	Jeśli chodzi szczególnie o opcje w stylu amerykańskim, musisz być także przygotowany na to, że opcja może zostać zrealizowana w bardzo niekorzystnym momencie, gdy rynki są przeciwko Tobie . Jeśli jesteś wówczas zobowiązany do fizycznego rozliczenia, uzyskanie odpowiednich aktywów bazowych może być bardzo kosztowne lub nawet niemożliwe.	43
	Musisz mieć świadomość, że potencjalne straty mogą być znacznie większe niż wartość aktywów zabezpieczających, które złożyłeś jako zabezpieczenie (zabezpieczenie depozytu), zarówno przy zawieraniu umowy, jak i po jej zakończeniu.	44
Na jakie ryzyko jesteś narażony jako sprzedający (wystawca) opcji sprzedaży?	Jako wystawca opcji sprzedaży musisz być przygotowany na potencjalnie znaczące straty, jeśli wartość rynkowa instrumentu bazowego spadnie poniżej ceny realizacji, którą musisz zapłacić sprzedającemu. Twoja potencjalna strata odpowiada różnicy między tymi dwoma wartościami.	45
	Jako wystawca opcji sprzedaży w stylu amerykańskim z fizycznym rozliczeniem, jesteś zobowiązany do zaakceptowania aktywów bazowych po cenie realizacji, jeśli kupujący skorzysta z opcji, nawet jeśli sprzedaż aktywów może być trudna lub niemożliwa i może pociągać za sobą znaczne straty.	46
UWAGA	Twoje potencjalne straty mogą być znacznie większe niż wartość aktywów zabezpieczających, które możesz złożyć jako zabezpieczenie (zabezpieczenie depozytu). W najgorszym przypadku możesz stracić cały zainwestowany kapitał.	47
Co to jest opcja z pokryciem?	Z opcją z pokryciem kupujesz aktywa bazowe (udziały, obligacje lub waluty) i jednocześnie przypisujesz (write) opcję kupna na to samo aktywo. W zamian wypłacana jest premia, która ogranicza Twoją stratę w przypadku spadku wartości rynkowej aktywa bazowego. Z tego samego powodu jednakże Twój potencjalny zysk z jakiegokolwiek wzrostu wartości rynkowej aktywa ogranicza się do zysków do wysokości ceny realizacji opcji. Tradycyjne opcje z pokryciem wymagają złożenia aktywów zabezpieczających jako zabezpieczenia, co czyni cię wystawcą z pokryciem .	48
	Opcje z pokryciem syntetyczne opierają się na idei replikacji tradycyjnych opcji z pokryciem. Jest to jednak osiągnięte za pomocą tylko jednej transakcji. Zarówno zakup aktywu bazowego, jak i przypisanie opcji kupna są dokonywane syntetycznie przy użyciu instrumentów pochodnych. Cena zakupu takiego produktu jest identyczna z ceną instrumentu bazowego, pomniejszona o premię otrzymaną za sprzedaż opcji kupna. W związku z tym produkt syntetyczny jest sprzedawany taniej niż jego produkt bazowy.	49
Jakie jest ryzyko związane z opcją z pokryciem?	Opcje z pokryciem nie zawierają zabezpieczenia przed spadkiem wartości rynkowej instrumentu bazowego . Jednakże, przypisując opcję kupna (tradycyjna opcja z pokryciem) lub obliczając zysk ze sprzedaży opcji kupna do ceny produktu (opcja syntetyczna), każda strata wartości rynkowej instrumentu bazowego ma mniejszy wpływ niż w przypadku inwestycji bezpośredniej. W efekcie premia za opcje ogranicza w ten sposób wszelkie straty wartości rynkowej instrumentu bazowego.	50
	Rozliczenie gotówkowe lub fizyczna dostawa instrumentu bazowego następuje w dniu wygaśnięcia. Jeżeli wartość rynkowa instrumentu bazowego po wygaśnięciu jest wyższa niż cena realizacji, posiadacz opcji z rozliczeniem gotówkowym otrzymuje określoną kwotę gotówkową jako rozliczenie.	51

	UWAGA	Jeżeli jednak wartość rynkowa instrumentu bazowego jest niższa niż cena realizacji, posiadacz opcji z fizycznym rozliczeniem otrzymuje fizyczną dostawę instrumentu bazowego. W takim przypadku posiadacz opcji ponosi pełne ryzyko związane z instrumentem bazowym.	52
Jakie są strategie opcji?		W przypadku nabycia dwóch lub więcej opcji opartych na tym samym instrumencie bazowym, które różnią się albo rodzajem opcji (kupno lub sprzedaż), ilością, ceną realizacji, datą wygaśnięcia lub rodzajem pozycji (długą lub krótką), jest to określane jako strategia opcji .	53
	UWAGA	Biorąc pod uwagę dużą liczbę możliwych kombinacji, nie możemy szczegółowo omawiać ryzyka związanego z konkretnym przypadkiem. Przed zawarciem jakiegokolwiek takiej transakcji należy skonsultować się ze swoim dealerem papierów wartościowych w sprawie konkretnego ryzyka.	54
		W przeciwieństwie do opisanych powyżej opcji „plain vanilla” kupna i sprzedaży, opcje egzotyczne są powiązane z dodatkowymi warunkami i umowami. Opcje egzotyczne występują w postaci specjalnie dopasowanych opcji OTC lub w formie warrantów.	55
		Biorąc pod uwagę specjalny skład egzotycznych opcji, ich ruchy cenowe mogą się znacznie różnić od ruchów ich kuzynów z „plain vanilla”.	56
	UWAGA	Musisz mieć świadomość, że większe transakcje mogą wywoływać zmiany cen nawet na krótko przed wygaśnięciem i że mogą one uczynić opcję bezwartościową. Przed zakupem lub sprzedażą jakichkolwiek egzotycznych opcji należy zasięgnąć kompleksowej porady na temat konkretnego ryzyka.	57
		Nie ma ograniczeń co do możliwych struktur egzotycznych opcji. Nie możemy tutaj w pełni opisać ryzyka związanego z konkretnym przypadkiem.	58
		Przykłady egzotycznych opcji wymienionych poniżej można ogólnie podzielić na dwie kategorie: opcje zależne od ścieżki i opcje dotyczące więcej niż jednego instrumentu bazowego.	
Czym są opcje zależne od ścieżki?		W przeciwieństwie do opcji „plain vanilla”, w przypadku opcji zależnych od ścieżki ważna jest nie tylko data wygaśnięcia lub realizacji opcji, ale wartość rynkowa instrumentu bazowego. Rozważając taką inwestycję, należy również wziąć pod uwagę wahania wartości rynkowej instrumentu bazowego w okresie obowiązywania opcji. Oto przykłady opcji zależnych od ścieżki:	59
		Opcje barierowe Twoje prawa do wykonywania opcji barierowej „knock-in” powstają tylko wtedy, gdy wartość rynkowa instrumentu bazowego osiągnie ustalony próg (barierę) w określonym czasie. Prawa do realizacji opcji barierowych „knock-out” wygasają, jeśli wartość rynkowa instrumentu bazowego osiągnie określoną barierę w danym okresie.	60
		Jeżeli ta bariera znajduje się między wartością rynkową instrumentu bazowego w momencie zawarcia opcji a jej ceną realizacji, określa się ją jako opcję bariery kick-in/kick-out .	61
		Opcje podwójnej bariery mają zarówno barierę górną, jak i dolną, i mogą przyjmować postać opcji knock-in i knock out.	62
	UWAGA	Kupując opcję barierową , musisz mieć świadomość, że Twoje prawa do realizacji powstają dopiero wtedy, gdy wartość rynkowa instrumentu bazowego osiągnie barierę (opcja knock-in/kick-in) lub że wygasną nieodwołalnie po osiągnięciu tej bariery (opcja knock-out/kick-out).	63

- **Opcje wypłaty** 64
Opcje wypłaty dają ci prawo do wypłaty kwoty ustalonej z góry.

- W przypadku **opcji cyfrowej** (znanej również jako „**binarna**”) otrzymujesz płatność, jeśli 65
wartość rynkowa instrumentu bazowego osiągnie stałą wartość raz w określonym czasie
opcja (**one-touch digital**) lub dokładnie w dniu wygaśnięcia opcja (**wszystko albo nic**). W
przypadku opcji cyfrowej one-touch płatność następuje albo natychmiast po osiągnięciu
bariery lub w dniu wygaśnięcia opcja (**lock-in**).

- W przypadku **opcji lock-out** otrzymujesz stałą płatność tylko wtedy, gdy wartość rynkowa 66
instrumentu bazowego nie osiągnie uzgodnionej bariery w określonym czasie.

- UWAGA** Jeśli sprzedajesz opcję wypłaty, jesteś winien stałą kwotę, jeśli bariera zostanie osiągnięta, 67
niezależnie od tego, czy opcja jest in the money czy nie w momencie realizacji lub w dniu
wygaśnięcia lub w jakim stopniu. Oznacza to, że kwota, którą jesteś winien, może być
znacznie większa niż wartość wewnętrzna opcji.

- **Opcje azjatyckie** 68
W przypadku opcji azjatyckich średnia wartość jest obliczana na podstawie wartości
rynkowej instrumentu bazowego w określonym okresie. Ta średnia służy do ustalenia
wartości instrumentu bazowego dla opcji **average rate** i do obliczenia ceny realizacji dla
opcji **average strike**.

- UWAGA** Obliczenie średniej wartości instrumentu bazowego w przypadku opcji average-rate może 69
spowodować, że wartość opcji w dniu wygaśnięcia będzie znacznie niższa dla nabywcy i
znacznie wyższa dla wystawcy niż różnica między ceną realizacji a bieżąca wartością
rynkową po wygaśnięciu.

- UWAGA** W przypadku opcji average strike średnia cena realizacji opcji kupna może być znacznie 70
wyższa niż pierwotnie ustalona cena. W przypadku równoważnej opcji sprzedaży cena
realizacji może być podobnie niższa niż pierwotnie ustalona cena.

- **Opcje lookback**
W przypadku **opcji lookback** wartość rynkowa instrumentu bazowego jest rejestrowana 71
okresowo przez określony czas.

- W przypadku **opcji lookback** najniższa wartość (opcja kupna) lub najwyższa wartość 72
(opcja sprzedaży) instrumentu bazowego staje się ceną realizacji.

- Cena realizacji pozostaje niezmienną dla **opcji price-lookback**, przy czym do obliczenia 73
wartości opcji instrumentu bazowego używana jest najwyższa wartość (opcja
kupna)/najniższa wartość (opcja sprzedaży).

- UWAGA** W przypadku opcji lookback zarówno obliczona cena realizacji, jak 74
i obliczona wartość instrumentu bazowego mogą się znacznie różnić od cen rynkowych
obowiązujących w dniu wygaśnięcia. Jeśli sprzedajesz opcję tego typu, musisz mieć
świadomość, że będzie ona zawsze zrealizowana według najbardziej niekorzystnej dla
Ciebie wartości.

- **Opcje uwarunkowane**
Kupując **opcję uwarunkowaną** musisz zapłacić premię tylko wtedy, gdy wartość rynkowa 75
instrumentu bazowego osiągnie lub przekroczy cenę realizacji w czasie okresu
obowiązania opcji (opcja w stylu amerykańskim) lub w dniu wygaśnięcia (opcja w
stylu europejskim).

UWAGA	Będziesz musiał zapłacić całą premię opcyjną, nawet jeśli opcja jest tylko at the money lub in the money.	76
	Opcje Cliquet i Ladder	
	W przypadku opcji cliquet (znanej również jako opcje ratchet) cena realizacji jest modyfikowana na następny okres, zwykle w regularnych odstępach czasu, zgodnie z wartością rynkową instrumentu bazowego. Jakakolwiek wewnętrzna wartość opcji jest zablokowana. Wszystkie blokady powstające podczas całego okresu użytkowania opcji są kumulowane.	77
	W przypadku opcji ladder modyfikacje te mają miejsce, gdy instrument bazowy osiągnie określone ceny rynkowe, a nie w regularnych odstępach czasu. Zwykle blokowana jest tylko najwyższa wartość wewnętrzna. W rzadkich przypadkach wszystkie zarejestrowane wartości wewnętrzne są dodawane razem.	78
UWAGA	Jeśli sprzedajesz opcję cliquet, w dniu wygaśnięcia musisz zapłacić kupującemu wszystkie zgromadzone blokady oprócz jakiegokolwiek wartości wewnętrznej opcji. Jeśli sprzedajesz opcję ladder, musisz zapłacić kupującemu najwyższą kwotę blokady, która może być znacznie wyższa niż wartość wewnętrzna opcji w dniu wygaśnięcia.	79
Czym są opcje na więcej niż jeden instrument bazowy?	Przykłady opcji na więcej niż jeden instrument bazowy to: Opcje spread i outperformance Zarówno opcje spread, jak i outperformance są oparte na dwóch instrumentach bazowych. W przypadku opcji spread bezwzględna różnica w ruchu między dwoma instrumentami bazowymi stanowi podstawę do obliczenia wartości opcji. Natomiast wartość opcji outperformance opiera się na względnej różnicy, tj. procentowej outperformance jednego instrumentu bazowego w porównaniu do drugiego.	80
UWAGA	Nawet jeśli instrument bazowy dobrze sobie radzi, różnica między instrumentami bazowymi może być równa lub niższa zarówno w wartościach bezwzględnych, jak i względnych, co ma negatywny wpływ na wartość opcji.	81
	Opcje złożone Opcje złożone mają opcję jako instrument bazowy, tj. są opcjami na opcje.	82
UWAGA	Opcje złożone mogą mieć szczególnie duży efekt dźwigni. Jeśli sprzedasz opcję tego typu, mogą Ci grozić bardzo istotne zobowiązania.	83
	Opcje niewypłacalności kredytowej W przypadku opcji niewypłacalności kredytowej ryzyko pierwotnego podmiotu podejmującego ryzyko (sprzedającego ryzyko) zostaje przeniesione na stronę trzecią (nabywcę ryzyka), która w zamian otrzymuje premię opcyjną. W przypadku wystąpienia określonego zdarzenia kredytowego nabywca ryzyka jest zobowiązany do rozliczenia gotówkowego lub zaciągnięcia pożyczki zagrożonej (lub innego obowiązku dostawy) w drodze fizycznego rozliczenia po wcześniej ustalonej cenie. Opcje niewypłacalności kredytowej są formą kredytowych instrumentów pochodnych.	84
UWAGA	Ryzyko reakcji łańcuchowych na rynku kredytowym jest wysokie i z łatwością można je zlekceważyć. Istnieje również ryzyko, że brak płynności doprowadzi do zniekształceń cen, gdy rozmiary będą niskie. Może to oznaczać, że inwestycja może być sprzedana tylko po niskiej cenie, w dłuższej perspektywie, a nawet wcale nie sprzedana.	85

Kontrakty Forwards i Futures

Jakie masz obowiązki w przypadku kontraktów forwards i futures?	W przypadku kontraktów forwards i futures zobowiązujesz się do dostarczenia lub odebrania określonej ilości instrumentu bazowego w określonym dniu wygaśnięcia po cenie uzgodnionej w dniu zawarcia umowy. W przeciwieństwie do opcji, które (przynajmniej dla kupującego) dają jedynie prawa, kontrakty forwards i futures wymagają, aby obie strony zaciągnęły zobowiązania. Po zawarciu umowy nie musisz płacić premii.	86
UWAGA	Kontrakty forwards i futures mogą wiązać się ze szczególnym ryzykiem. Dlatego powinieneś dokonywać inwestycji tego rodzaju tylko wtedy, gdy znasz ten rodzaj instrumentu, posiadasz wystarczające aktywa płynne i jesteś w stanie znieść straty, które mogą powstać.	87
Jaka jest różnica między kontraktami forwards i futures?	Transakcje Kontraktami futures są dokonywane na giełdzie. Przyjmują one formę kontraktów, w których ilość instrumentu bazowego i data wygaśnięcia są znormalizowane.	88
Na jakich bazowych aktywach mogą być oparte transakcje forwards i futures?	Kontrakty forwards nie są przedmiotem obrotu na giełdzie; stąd są one określane jako kontrakty forwards OTC (pozagiełdowe). Ich specyfikacje mogą być również znormalizowane; w przeciwnym razie mogą być indywidualnie uzgodnione między kupującym a sprzedającym.	89
Co to jest depozyt zabezpieczający?	Najczęstsze instrumenty bazowe dla kontraktów forward i futures to: aktywa (udziały, obligacje, metale szlachetne i inne towary), stopy referencyjne, takie jak waluty, stopy procentowe i indeksy.	90
	Kupując lub sprzedając (na krótko) instrument bazowy na rynku kontraktów futures, musisz podać określony początkowy depozyt zabezpieczający przy zawieraniu kontraktu. Zwykle jest to procent całkowitej wartości zakontraktowanych instrumentów. Ponadto zmienny depozyt zabezpieczający jest obliczany okresowo przez cały okres obowiązywania umowy. Odpowiada to księgowemu zyskowi lub stracie wynikającej z każdej zmiany wartości kontraktu lub instrumentu bazowego. Sposób obliczenia zmiennego depozytu zabezpieczającego będzie zależał od zasad danej giełdy i/lub warunków kontraktu.	91
UWAGA	Jako inwestor jesteś zobowiązany do złożenia wymaganego początkowego i zmiennego depozytu zabezpieczającego u dealera papierów wartościowych przez cały okres obowiązywania kontraktu.	92
W jaki sposób jest zamykana transakcja?	W przypadku straty księgowej zmienny depozyt zabezpieczający może być kilkukrotnie większy niż depozyt początkowy.	93
Jak rozliczana jest transakcja?	Jako inwestor masz prawo do zamknięcia kontraktu w dowolnym momencie przed datą wygaśnięcia. Sposób realizacji zależy od rodzaju umowy lub praktyki giełdowej. Albo „sprzedajesz” umowę lub uzgadniasz transakcję kompensacyjną na identycznych warunkach. Zawarcie takiej transakcji kompensującej oznacza, że zobowiązania do dostawy i odbioru wzajemnie się znoszą.	94
	Jeśli nie zamkniesz umowy przed datą jej wygaśnięcia, musisz ją rozwiązać wraz z kontrahentem.	95
	Jeśli instrument bazowy w Twoim kontrakcie jest aktywem fizycznym , rozliczenie następuje przez fizyczną dostawę lub płatność gotówką. Ogólnie rzecz biorąc, aktywo jest dostarczane fizycznie. Tylko w wyjątkowych przypadkach postanowienia kontraktu lub praktyka giełdy wymagają rozliczenia gotówkowego. Wszystkie pozostałe specyfikacje realizacji w szczególności określenie miejsca realizacji, można znaleźć w odpowiednich postanowieniach umowy.	96

	Różnica między dostawą fizyczną a rozliczeniem gotówkowym polega na tym, że w przypadku dostawy fizycznej należy dostarczyć instrumenty bazowe o wartości równej całkowitej wartości umownej, natomiast w przypadku rozliczenia gotówkowego należy zapłacić tylko różnicę między uzgodnioną ceną a wartością rynkową przy rozliczeniu. Oznacza to, że potrzebujesz więcej środków dostępnych na fizyczną dostawę niż na rozliczenie gotówkowe.	97
	Jeśli instrumentem bazowym w kontrakcie jest stopa referencyjna lub punkt odniesienia , realizacja przez fizyczną dostawę jest niedozwolona (z wyjątkiem walut). Zamiast tego rozliczenie odbywa się zawsze w gotówce.	98
Jakie szczególne ryzyko należy wziąć pod uwagę?	W przypadku sprzedaży forward należy dostarczyć instrument bazowy po pierwotnie ustalonej cenie, nawet jeśli jego wartość rynkowa wzrosła od tej pory powyżej uzgodnionej ceny. W takim przypadku ryzykujesz utratę różnicy między tymi dwiema kwotami.	99
UWAGA	Teoretycznie nie ma ograniczenia, jak bardzo może wzrosnąć wartość rynkowa instrumentu bazowego. W związku z tym Twoje potencjalne straty są podobnie nieograniczone i mogą znacznie przekroczyć wymagania dotyczące depozytu zabezpieczającego.	100
UWAGA	W przypadku zakupów forward należy przyjąć dostawę instrumentu bazowego po pierwotnie ustalonej cenie, nawet jeśli jego wartość rynkowa spadła od tego czasu poniżej uzgodnionej ceny. Twoja potencjalna strata odpowiada różnicy między tymi dwiema wartościami. Twoja maksymalna strata odpowiada zatem pierwotnie uzgodnionej cenie. Potencjalne straty mogą znacznie przekroczyć wymagania dotyczące depozytu zabezpieczającego.	101
	W celu ograniczenia wahań cen giełda może ustalić limity cen dla niektórych kontraktów. Dowiedz się, jakie limity cen obowiązują przed realizacją transakcji forward lub futures. Jest to ważne, ponieważ zamknięcie kontraktu może być znacznie trudniejsze, a nawet niemożliwe, jeśli zostanie osiągnięty limit cenowy tego rodzaju.	102
UWAGA	Jeśli sprzedajesz forward instrument bazowy, którego nie posiadasz na początku kontraktu, jest to określane jako krótka sprzedaż . W takim przypadku ryzykujesz, że będziesz musiał nabyć instrument bazowy przy niekorzystnej wartości rynkowej, aby wywiązać się z obowiązku dokonania dostawy w dniu wygaśnięcia umowy.	103
Jakie szczególne czynniki mają zastosowanie do kontraktów forward typu OTC?	Rynek na standardowe kontrakty Forward typu OTC jest przejrzysty i płynny. W związku z tym kontrakty można normalnie zamknąć bez trudności. Nie ma rzeczywistego rynku kontraktów forwards OTC ustalanego indywidualnie, a zatem pozycje, które pociągają za sobą, można zamknąć jedynie za zgodą kontrahenta.	104
Jakie specjalne czynniki dotyczą kombinacji?	Ponieważ kombinacje obejmują wiele elementów, zamknięcie poszczególnych elementów może znacznie zmienić wewnętrzne ryzyko związane z ogólną pozycją. Przed zawarciem jakiegokolwiek takiej transakcji należy skonsultować się z dealerem papierów wartościowych w sprawie konkretnego ryzyka.	105
	Biorąc pod uwagę wiele możliwych kombinacji, nie możemy szczegółowo omówić ryzyka związanego z konkretnym przypadkiem w niniejszej broszurze. Przed dokonaniem zakupu należy zasięgnąć kompleksowej porady na temat tych zagrożeń.	106

Produkty Strukturyzowane

Czym są produkty strukturyzowane?	Produkty strukturyzowane są wydawane publicznie lub prywatnie. Ich wartość wykupu zależy od wyników jednego lub więcej instrumentów bazowych . Mogą mieć ustalony lub nieograniczony okres i składać się z jednego lub więcej składników.	107
Jakie są typowe rodzaje produktów strukturyzowanych?	Oto lista popularnych kategorii produktów , oparta na modelu kategoryzacji stosowanym przez Stowarzyszeniu Szwajcarskich Produktów Strukturyzowanych (SSPA): produkty ochrony kapitału (patrz 116 i nast. poniżej) produkty zwiększające zysk (patrz 126 i nast. poniżej) produkty uczestnictwa (patrz 130 ff. poniżej) produkty dźwigni finansowej (patrz 135 i następne poniżej)	108
Czy produkty tego typu mogą być przedmiotem transakcji na giełdzie?	Produkty strukturyzowane mogą być notowane na giełdzie , ale nie muszą.	109
Czy możesz sprzedać produkt strukturyzowany?	Zbywalność produktu strukturyzowanego zależy od tego, czy emitent lub makler jest przygotowany do ustalenia ceny. Nawet jeśli tak jest, ryzyko płynności może nadal powstać. Jeśli rynek nie jest płynny, istnieje ryzyko, że będziesz musiał trzymać instrument finansowy do końca jego okresu lub sprzedać go w tym terminie po niekorzystnej cenie. Ustalenie uczciwej ceny lub nawet porównanie cen może być trudne lub niemożliwe, ponieważ często jest tylko jeden makler.	110
Jakie ryzyko ponosi emitent?	Ponosisz ryzyko, że dłużnik produktu strukturyzowanego może stać się niewypłacalny (ryzyko emitenta). Wartość instrumentu zależy zatem nie tylko od wyników instrumentu bazowego, ale także od wiarygodności kredytowej emitenta, która może ulec zmianie w trakcie obowiązywania produktu strukturyzowanego.	111
Jakie szczególne ryzyko należy wziąć pod uwagę?	Każdy produkt strukturyzowany ma swój własny profil ryzyka , a ryzyko związane z jego poszczególnymi komponentami można zmniejszyć, wyeliminować lub zwiększyć. W szczególności może w różnym stopniu korzystać z rosnących, stałych lub spadających wartości rynkowych instrumentu bazowego, w zależności od zaangażowanego produktu.	112
U W A G A	Niezwykle ważne jest, aby dokładnie dowiedzieć się, jakie jest ryzyko, przed zakupem tego rodzaju produktu. Informacje te można znaleźć na przykład w dokumentach wydania lub opisie produktu.	113
Czy produkty strukturyzowane są objęte Ustawą o Zbiorowym Inwestowaniu?	Produkty strukturyzowane nie są klasyfikowane jako inwestycje zbiorowe zgodnie z ustawą o Programach Zbiorowego Inwestowania (Federalna Ustawa o Programach Zbiorowego Inwestowania z dnia 23 czerwca 2006 r.). W przeciwieństwie do inwestycji zbiorowych, emitent odpowiada za swoje aktywa (podobnie jak każdy poręczyciel, w zakresie udzielonej przez siebie gwarancji) i nie ma zabezpieczenia ze specjalnie chronionych aktywów. Należy zatem pamiętać, że oprócz potencjalnej straty wynikającej ze spadku wartości rynkowej instrumentów bazowych (ryzyko rynkowe), w najgorszym przypadku możesz stracić całą inwestycję, ponieważ emitent lub gwarant stanie się niewypłacalny (ryzyko emitenta lub poręczyciela).	114
Czy masz uprawnienia do prawa głosu i dywidend?	Zwykle nie masz uprawnień do prawa głosu ani dywidend, jeśli kupujesz produkt strukturyzowany.	115

Produkty Ochrony Kapitału

Jakie są rodzaje ochrony kapitału?	Niektóre produkty strukturyzowane zapewniają ochronę kapitału. Poziom tej ochrony jest ustalany przez emitenta w momencie wydania produktu i wskazuje procent wartości nominalnej , która zostanie zwrócona inwestorowi po wygaśnięciu. Ochrona kapitału ma jednak na ogół zastosowanie dopiero pod koniec okresu i może, w zależności od warunków produktu, być (znacznie) niższa niż 100% zainwestowanego kapitału.	116
UWAGA	Niektóre produkty strukturyzowane oferują jedynie warunkową ochronę kapitału, którą można utracić, jeśli wartość dotknie, spadnie poniżej lub wzrośnie powyżej z góry określonego progu (bariery, poziomu knockout). Spłata zależy wówczas od wyników jednego lub więcej instrumentów bazowych.	117
Czym są produkty strukturyzowane z ochroną kapitału?	Produkty strukturyzowane z ochroną kapitału składają się z dwóch elementów, takich jak inwestycja o stałym dochodzie (zwłaszcza obligacja lub inwestycja na rynku pieniężnym) oraz opcja. Ta kombinacja umożliwia posiadaczowi uczestnictwo w realizacji jednego lub większej liczby instrumentów bazowych (poprzez opcję lub składnik uczestnictwa), jednocześnie ograniczając potencjalne straty (poprzez inwestycję o stałym dochodzie lub element ochrony kapitału). Element ochrony kapitału może obejmować tylko część zainwestowanego kapitału.	118
Jaki jest cel komponentu ochrony kapitału?	Komponent ochrony kapitału określa minimalną spłatę, którą otrzymujesz po wygaśnięciu, niezależnie od tego, jak działa komponent uczestnictwa.	119
Do czego odnosi się ochrona kapitału?	Ochrona kapitału wiąże się raczej z wartością nominalną niż z ceną emisyjną lub ceną zakupu. Dlatego jeśli zapłacona cena emisyjna/zakupu przekroczy wartość nominalną, tylko wartość nominalna jest chroniona kapitałem. Ochrona Twoich nakładów kapitałowych odpowiednio spada. Jeśli jednak cena emisyjna/zakupu jest niższa niż wartość nominalna, ochrona twoich nakładów kapitałowych odpowiednio wzrasta.	120
Czy zainwestowany kapitał jest w pełni chroniony?	Komponent ochrony kapitału może być znacznie poniżej 100% zainwestowanego kapitału, w zależności od produktu. Ochrona kapitału nie oznacza zatem 100% spłaty wartości nominalnej lub ceny zakupu wszystkich produktów. Produkty strukturyzowane z ochroną kapitału generalnie oferują niższe zwroty niż bezpośrednie inwestycje w instrument bazowy, ponieważ ochrona kapitału kosztuje.	121
UWAGA Czy ochrona kapitału nadal obowiązuje, jeśli sprzedajesz produkt w okresie jego obowiązywania?	Jeśli chcesz sprzedać produkt strukturyzowany z ochroną kapitału przed jego wygaśnięciem, możesz otrzymać mniej niż komponent ochrony kapitału, ponieważ ochrona kapitału ma zastosowanie tylko wtedy, gdy zatrzymasz produkt do daty wykupu.	122
Jaki jest cel komponentu uczestnictwa?	Komponent uczestnictwa określa, w jaki sposób czerpiesz korzyści ze zmian cen w instrumentach bazowych przy zakupie produktu strukturyzowanego. Innymi słowy, ustala poziom potencjalnego zwrotu ponad i powyżej komponentu ochrony kapitału. Niektóre produkty strukturyzowane z ochroną kapitału oferują jedynie ograniczony potencjalny udział (te z ograniczeniem); niektóre (bez ograniczenia) oferują nieograniczony potencjalny udział. Inne wymagają, aby wartość rynkowa instrumentu bazowego dotknęła, wzrosła powyżej lub spadła poniżej określonej bariery, zanim będzie można osiągnąć zysk.	123
Jak wysokie jest ryzyko związane ze składnikiem uczestnictwa?	Ryzyko związane z komponentem uczestnictwa jest takie samo jak ryzyko związane z odpowiednią opcją lub kombinacją opcji . W zależności od zmian wartości rynkowej instrumentów bazowych składnik uczestnictwa może zatem wynosić zero.	124

UWAGA
Jaka jest maksymalna
możliwa strata?

Twoja maksymalna strata na produkcie strukturyzowanym z ochroną kapitału jest ograniczona do **różnicy między ceną zakupu a ochroną kapitału**, pod warunkiem, że będziesz trzymać produkt do końca. Możesz również stracić zysk ze względu na to, że gwarantowana jest pełna lub częściowa spłata kapitału, ale nie jest wypłacany dochód (odsetki). Należy pamiętać, że istnieje również ryzyko emitenta (patrz 111).

125

Czym są produkty
strukturyzowane z
podwyższeniem
zysku?

Produkty Zwiększające Zysk

Produkty strukturyzowane z podwyższeniem zysku składają się z dwóch elementów, takich jak inwestycja o stałym dochodzie i opcja (głównie na udziały lub waluty) i ewentualnie swap walutowy. Ta kombinacja umożliwia uczestnictwo w realizacji jednego lub większej liczby instrumentów bazowych (za pośrednictwem komponentu opcji). Te instrumenty finansowe **nie zapewniają lub zapewniają jedynie warunkowe zabezpieczenie kapitału**. Zapłacone odsetki oznaczają wyższą stopę zwrotu niż w przypadku inwestycji bezpośredniej, jeśli cena instrumentu bazowego pozostaje zasadniczo niezmienną. Z drugiej strony nie skorzystasz z pełnego potencjalnego zwrotu instrumentu bazowego.

126

Jeśli wartość rynkowa instrumentu bazowego wzrośnie, otrzymasz wymagane odsetki i wartość nominalną po wygaśnięciu (podobnie produkt może przewidywać zniżkę od ceny emisyjnej). Jeśli wartość rynkowa instrumentu bazowego gwałtownie wzrośnie, być może uzyskałbyś wyższy zwrot z inwestycji bezpośredniej. Jeśli jednak wartość rynkowa instrumentu bazowego gwałtownie spadnie, otrzymasz zarówno odsetki, jak i instrument bazowy po wygaśnięciu (chyba że produkt zaoferował zniżkę od ceny emisyjnej).

127

Jakie szczególne
ryzyko należy wziąć
pod uwagę?

Wiele produktów o zwiększonym zysku odnosi się do kilku instrumentów bazowych. Jako inwestor otrzymujesz papier wartościowy o najgorszym wyniku po wygaśnięciu (albo fizycznie lub w formie gotówki), jeśli instrument bazowy dotknie, wzrośnie powyżej lub spadnie poniżej z góry określonej bariery w okresie obowiązywania instrumentu finansowego. Jeżeli wyniki instrumentu bazowego są ujemne, transakcje instrumentem finansowym mogą być dokonywane nieco poniżej ceny emisyjnej podczas okresu obowiązywania, nawet jeśli bariera nie zostanie osiągnięta, przekroczone lub przekroczone w dół.

128

Poziomy stopy procentowej jest bezpośrednio związany z poziomem bariery. Im bariera znajduje się bliżej ceny rynkowej instrumentu bazowego w dniu emisji, tym wyższe są ogólnie otrzymywane odsetki, ale tym większe ryzyko, że bariera zostanie osiągnięta, i odwrotnie.

Inwestując w produkt strukturyzowany z podwyższonym zyskiem, w najgorszym przypadku możesz stracić cały zainwestowany kapitał.

129

UWAGA
Jaka jest maksymalna
możliwa strata?

Produkty Uczestnictwa

Produkty strukturyzowane z udziałem umożliwiają Ci uczestnictwo w wykonywaniu co najmniej jednego lub więcej instrumentu bazowego. **Nie zapewniają jednak żadnej lub tylko warunkową ochronę kapitału.**

130

Czym są produkty
strukturyzowane z
dźwignią finansową?

Jeżeli produkt uczestnictwa oferuje warunkową ochronę kapitału, ryzyko jest mniejsze niż w przypadku inwestycji bezpośredniej, pod warunkiem, że wartość rynkowa instrumentu bazowego nie osiąga określonej bariery (zwanej „knock-out”).

UWAGA

Jeśli wartość rynkowa instrumentu bazowego wzrośnie, wzrośnie powyżej lub spadnie poniżej bariery, utracisz ochronę kapitału.

131

Jakie szczególne ryzyko należy wziąć pod uwagę?	Ryzyko produktu strukturyzowanego z udziałem jest zasadniczo takie samo jak ryzyko instrumentu bazowego. Jednak w przeciwieństwie do inwestycji bezpośredniej nie otrzymujesz prawa głosu i nie masz prawa do dywidendy. Ponosisz jednak ryzyko kredytowe emitenta produktu.	132
U W A G A Jaka jest maksymalna możliwa strata?	Wiele produktów z udziałem odnosi się do kilku instrumentów bazowych. Jako inwestor otrzymujesz papiery wartościowe o najgorszej (lub czasem najlepszej) realizacji po wygaśnięciu (fizycznie lub w formie gotówki), jeśli wartość rynkowa instrumentu bazowego dotknie, wzrośnie powyżej lub spadnie poniżej z góry określonej bariery w trakcie okresu obowiązywania instrumentu finansowego. Transakcje instrumentem finansowym mogą być dokonywane poniżej ceny emisyjnej podczas okresu obowiązywania, nawet jeśli bariera nie zostanie dotknięta, przekroczona lub przekroczona w dół. Ponadto poziom uczestnictwa jest bezpośrednio związany z poziomem bariery. Jeśli masz większą tolerancję na ryzyko wybierając barierę, będziesz cieszył się większym udziałem.	133
Czym są produkty strukturyzowane z dźwignią?	Kiedy inwestujesz w produkt strukturyzowany z udziałem, w najgorszym przypadku możesz stracić cały zainwestowany kapitał.	134
Jakie szczególne ryzyko należy wziąć pod uwagę?	Produkty z Dźwignią Finansową Produkty strukturyzowane z dźwignią finansową umożliwiają osiągnięcie efektu dźwigni poprzez inwestowanie mniejszego kapitału niż gdybyś musiał zainwestować bezpośrednio w instrument bazowy. Oznacza to, że możesz skorzystać z krótkoterminowych trendów.	135
U W A G A Jaka jest maksymalna możliwa strata?	Produkty strukturyzowane z dźwignią finansową są odpowiednie do krótkoterminowych spekulacji, ale także do strategicznego zabezpieczenia portfela.	136
Czym dokładnie są te produkty?	Ze względu na efekt dźwigni należy uwzględnić i regularnie monitorować instrument bazowy, ponieważ produkty strukturyzowane z dźwignią finansową mogą doświadczyć większego wzrostu zysków, ale także większej straty niż instrument bazowy.	137
Czym są kredytowe i katastroficzne instrumenty pochodne?	Inwestując w produkt strukturyzowany z dźwignią finansową, w najgorszym przypadku możesz stracić cały zainwestowany kapitał.	138
	Produkty Wykorzystywane do Finansowania lub Transferu Ryzyka	
	Instrumenty finansowe omówione w tym rozdziale mają takie same lub podobne struktury zysków i strat, co niektóre konwencjonalne instrumenty finansowe (udziały lub obligacje).	139
	Takie instrumenty finansowe mogą być notowane do obrotu na giełdzie, ale nie muszą.	140
	Ryzyko związane z tymi produktami niekoniecznie jest takie samo jak ryzyko związane z instrumentami finansowymi, które zawierają. Dlatego niezwykle ważne jest, aby dokładnie dowiedzieć się, jakie jest ryzyko przed zakupem tego rodzaju produktu. Informacje te można znaleźć na przykład w opisie danego produktu .	141
	Niektóre produkty są używane głównie do przenoszenia ryzyka. Należą do nich kredytowe i katastroficzne instrumenty pochodne . Są to instrumenty finansowe, których „instrumentem bazowym” jest zdarzenie takie jak zdarzenie kredytowe (niewykonanie pożyczki lub obligacji) lub klęska żywiołowa.	142

Instrumenty pochodne tego typu mogą być wykorzystywane przez nosiciela ryzyka w celu przeniesienia go na inne osoby. Kredytowe instrumenty pochodne występują w formie swapów, opcji lub hybrydowych instrumentów finansowych.

UWAGA Kredytowe i katastroficzne instrumenty pochodne wiążą się z **ryzykiem płynności**. Często takich instrumentów nie można sprzedać przed końcem ich okresu obowiązywania, ponieważ nie ma dla nich rynku. 143

Obligacje kredytowe sekurytyzują ryzyko i przekazują je stronom trzecim jako **Obligacje powiązane z kredytem, zabezpieczone zobowiązania dłużne i papiery wartościowe zabezpieczone na aktywach**. W rezultacie nabywca podejmuje ryzyko związane z portfelem pożyczek. 144

Obligacje powiązane z kredytem, (CLN)

CLN to obligacje, których wykup i odsetki zależą od wyników określonego portfela bazowego lub referencyjnego (np. pożyczki, obligacji). 145

UWAGA Przyjrzyj się uważnie wiarygodności kredytowej dłużnika, z którym powiązany jest CLN, ponieważ CLN może okazać się bezwartościowa w przypadku wystąpienia zdarzenia kredytowego. Istnieje ryzyko emitenta, tj. ryzyko kredytowe banku wydającego, podobnie jak w przypadku produktów strukturyzowanych. Rynek wtórny dla CLN jest wysoce niepłynny, dlatego należy założyć, że nie będzie można jej sprzedać przed końcem jej okresu obowiązywania. 146

Zabezpieczone Zobowiązania dłużne (CDO)

CDO to obligacje zabezpieczone zdywersyfikowanym portfelem długów (głównie pożyczki, obligacje lub swapy niewykonania zobowiązania kredytowego). Dają ci dostęp do inwestycji, które są nieatrakcyjne, a nawet nieosiągalne dla inwestorów indywidualnych. Ponieważ CDO są często podzielone na kilka transz o różnym ryzyku kredytowym, możesz zdecydować, jakie ryzyko kredytowe chcesz wziąć na siebie. Jeżeli dłużnik w portfelu zadłużenia doświadczy zdarzenia kredytowego, najpierw wpłynie to na transze podobne do udziałów: mogą one zostać tylko częściowo wykupione lub wcale. Jeżeli wielu dłużników nie wywiąże się z płatności, wpływa to na pozostałe transze w kolejności wiarygodności kredytowej, aż w końcu transza o najwyższym ratingu kredytowym (porównywalnym z obligacjami pierwszej klasy) może zostać tylko częściowo wykupiona lub w ogóle nie wykupiona. 147

Wartość CDO opiera się przede wszystkim na prawdopodobieństwie wystąpienia zdarzenia kredytowego wpływającego na poszczególne spółki w portfelu. To prawdopodobieństwo braku realizacji zobowiązania jest ustalane przy użyciu metod statystycznych i na podstawie danych historycznych i może przestać mieć znaczenie w ekstremalnych warunkach rynkowych.

Zanim zainwestujesz w CDO, powinieneś również zapoznać się z historią zarządzającego nim menedżera: on lub ona otrzyma premię związaną z wydajnością i często będzie miał udziały w CDO. Jeżeli portfel nie jest zarządzany przez managera (który jest nazywany portfelem „statycznym”), jego skład pozostaje niezmienny przez cały okres jego obowiązywania. W takim przypadku należy zwrócić szczególną uwagę na skład portfela. 148

UWAGA CDO zazwyczaj mają okres obowiązywania kilku lat. Ponieważ na ogół nie ma rynku wtórnego, należy założyć, że nie będzie można sprzedać CDO przed końcem jego okresu obowiązywania. 149

Papiery wartościowe zabezpieczone na aktywach (ABS)

W przypadku ABS ryzyko (takie jak zakres wierzytelności) jest grupowane razem i przenoszone na spółkę celową (SPV). Spółka celowa finansuje tę transakcję, emitując papiery wartościowe zabezpieczone pulą aktywów lub portfelem. Jeśli zabezpieczeniem jest hipoteka, ten rodzaj instrumentu nazywa się **papierem wartościowym zabezpieczonym hipoteką (MBS)**. Poszczególne 150

komponenty portfela byłyby nieatrakcyjne, a nawet nieosiągalne w tej formie dla inwestorów indywidualnych. Jednak struktura portfela umożliwia łączenie i sprzedaż szeregu aktywów i ryzyka. Dzięki grupowaniu różnych rodzajów ryzyka kredytowego można tworzyć różne profile ryzyka.

Nawet w przypadku utworzenia puli lub portfela brak dywersyfikacji może prowadzić do koncentracji ryzyka. 151

UWAGA Obligacje kredytowe są często emitowane przez określone rodzaje spółek offshore (SPV). W takim przypadku należy zwrócić szczególną uwagę na ryzyko emitenta i jakość nadzoru rządowego nad takimi spółkami celowymi. 152

2 Rozdział Drugi: Informacje Dodatkowe

Alternatywne (Nietradycyjne) Inwestycje

Czym są alternatywne lub nietradycyjne inwestycje?	Alternatywne lub nietradycyjne inwestycje to inwestycje, które nie należą do tradycyjnych klas aktywów, takie jak udziały, obligacje lub produkty rynku pieniężnego. Obejmują one szeroki zakres instrumentów i strategii. Ten rozdział koncentruje się na klasach, które są najważniejsze z punktu widzenia informacji o ryzyku: fundusze hedgingowe (patrz 159 i nast. poniżej) private equity (patrz 174 ff poniżej) nieruchomości (patrz 182 ff poniżej) metale szlachetne i inne towary (patrz 189 i nast. poniżej)	153
	Ta lista nie jest wyczerpująca i w niniejszej broszurze nie można wskazać wszystkich zagrożeń i problemów, które należy wziąć pod uwagę w związku z alternatywnymi lub nietradycyjnymi inwestycjami .	154
UWAGA	Przed zainwestowaniem w alternatywne lub nietradycyjne inwestycje należy uzyskać kompleksową poradę i dokładnie zapoznać się z ofertą.	
O czym należy pamiętać przy dokonywaniu bezpośrednich inwestycji?	Instrumenty pozwalające na bezpośrednie inwestycje mogą mieć sens pod względem dywersyfikacji portfela (rozkład ryzyka), ponieważ ich zwroty są w mniejszym stopniu zależne od takich czynników, jak wyniki rynków i poziomy stóp procentowych niż w przypadku tradycyjnych inwestycji. Jednak minimalne nakłady wymagane na inwestycje bezpośrednie są na ogół bardzo wysokie i często nie są one dostępne dla wszystkich inwestorów.	155
Co z inwestycjami pośrednimi?	Aby pokonać te przeszkody i uniknąć ryzyka związanego z dużymi wymaganymi inwestycjami bezpośrednimi, sektor finansowy opracował instrumenty inwestycji pośrednich . Obejmują one certyfikaty, banknoty, fundusze inwestycyjne, fundusze funduszy, futures towarowe i kontrakty forward. Wszystkie te struktury oparte są na jednej lub więcej klas aktywów wymienionych poniżej. Jeśli jesteś zainteresowany inwestycjami pośrednimi, musisz pamiętać nie tylko o ryzyku alternatywnych inwestycji jako klasy aktywów, ale także o ryzyku związanym z danym instrumentem - na przykład o ryzyku związanym z produktami strukturyzowanymi. Należy pamiętać, że niniejszy rozdział nie zajmuje się ryzykiem związanym z produktami strukturyzowanymi, kontraktami forwards i futures, ponieważ zostały one omówione w poprzednich sekcjach (patrz „kontrakty Forwards i futures” i „Produkty strukturyzowane”).	156
Czym są fundusze offshore?	Inwestycje offshore często mają strukturę funduszy lub spółek partnerskich (takich jak spółki komandytowe) i mają siedzibę w krajach, w których ustawodawstwo i nadzór mogą być słabe - stąd nazwa „fundusze offshore”. Szwajcarski organ nadzoru finansowego nie zezwala na publiczną dystrybucję takich funduszy w Szwajcarii.	157
UWAGA	Przepisy i nadzór mające zastosowanie do funduszy offshore są znacznie mniej surowe niż w przypadku tradycyjnych inwestycji, co oznacza, że inwestorzy mogą cieszyć się mniejszą ochroną . Egzekwowanie swoich praw może być trudne, a przy rozliczaniu zleceń kupna i sprzedaży jednostek takich funduszy mogą wystąpić problemy i opóźnienia.	158

Czym są fundusze hedgingowe?

Fundusze Hedgingowe

Fundusze hedgingowe są najbardziej znaną formą alternatywnych lub nietradycyjnych inwestycji. Pomimo tego, co sugeruje ich nazwa, **fundusze hedgingowe** niekoniecznie mają coś wspólnego z zabezpieczaniem. W rzeczywistości, podejmują one czasami bardzo wysokie ryzyko, aby uzyskać ponadprzeciętny zysk. Fundusze hedgingowe obejmują wszystkie formy funduszy inwestycyjnych, spółki inwestycyjne i spółki osobowe, które wykorzystują instrumenty pochodne nie tylko w celu zabezpieczenia, ale także dla inwestycji, które są w stanie zaangażować się w krótką sprzedaż lub uzyskać znaczną dźwignię finansową poprzez pożyczanie. Inne cechy typowe dla funduszy hedgingowych obejmują ich swobodę wyboru klas aktywów, rynków (w tym rynków wschodzących) i metod obrotu. Fundusze hedgingowe zwykle wymagają wysokich minimalnych inwestycji. Często oferują jedynie ograniczone możliwości subskrypcji i wykupu, z długim okresem wypowiedzenia.

Zarządzający portfelem funduszy hedgingowych otrzymują premie związane z wynikami i często posiadają osobisty udział w funduszach.

UWAGA

O czym szczególnie należy pamiętać w przypadku funduszy hedgingowych?

Zwróć szczególną uwagę na następujące kwestie:

Na przykład fundusz hedgingowy **może być mniej przejrzysty niż tradycyjny fundusz inwestycyjny**, ponieważ inwestorzy nie zawsze są informowani o planowanych strategiach i zmianach lub zmianach zarządzającego portfelem. Fundusze hedgingowe również nie podlegają żadnym wymogom dotyczącym ujawniania informacji.

160

W przeciwieństwie do tradycyjnych inwestycji zbiorowych fundusze hedgingowe mają **ograniczoną płynność (jednostki można generalnie spłacać tylko raz na miesiąc, kwartał lub rok)**. Zwykle inwestorzy mogą inwestować w fundusz hedgingowy tylko w określonych momentach. Zasadniczo istnieją długie okresy wypowiedzenia dla umorzenia i długie okresy blokady (okresy, w których inwestorzy są zobowiązani do pozostawienia kapitału w funduszu).

161

Mogą wystąpić opóźnienia i mogą wystąpić niekorzystne ceny przy rozliczaniu zleceń kupna i sprzedaży jednostek funduszy hedgingowych. Nie ma gwarancji, że inwestorzy będą mogli egzekwować swoje prawa.

162

Czym są fundusze funduszy hedgingowe lub fundusze hedgingowe złożone?

Inwestorzy inwestują w **fundusze funduszy hedgingowych lub fundusze hedgingowe multi-manager** w celu ograniczenia ryzyka. Fundusze te inwestują swój kapitał w szereg funduszy hedgingowych i dzielą go między szereg zarządzających funduszami hedgingowymi, którzy obejmują różne style inwestycyjne, rynki i instrumenty. Istnieją również produkty strukturyzowane, które można wykorzystać do inwestowania w fundusze hedgingowe lub indeksy funduszy hedgingowych.

163

Jakie strategie realizują fundusze hedgingowe?

Główne **strategie** funduszy hedgingowych na rynku są następujące:

164

Zabezpieczenie udziału („długie”; „krótkie”)

165

Udziałowe fundusze hedgingowe identyfikują niedowartościowane (pozycję kupna lub długą pozycję) i zawyżone (krótka sprzedaż lub krótka pozycja) udziały w określonych regionach lub segmentach rynku i próbują osiągać zyski w przekonaniu, że prędzej czy później pozycje te można zamknąć z zyskiem.

166

Strategie arbitrażowe

Strategie arbitrażowe identyfikują różnice cen między identycznymi lub podobnymi inwestycjami na różnych rynkach i próbują je wykorzystać. Takie strategie obejmują: equity market neutral, fixed-income arbitrage, convertible-bond arbitrage and mortgage-backed- securities arbitrage.

Jakie ryzyko
podejmujesz,
inwestując w
fundusz
hedgingowy?

- **Kierowane zdarzeniami**

Menedżerowie realizujący tego rodzaju strategie starają się czerpać zyski z takich zdarzeń, jak nadchodzące zmiany w firmie (fuzje, przejęcia, restrukturyzacje, zmiany itp.). Przykładami takich strategii są arbitraż fuzji, zagrożone papiery wartościowe i sytuacje specjalne.

167

- **Makro globalne**

Fundusze hedgingowe, które realizują globalne strategie makro, starają się na wczesnym etapie identyfikować zmiany makroekonomiczne, takie jak zmiany stóp procentowych lub kursów walutowych, i wykorzystywać je dla zysku. Ta kategoria obejmuje fundusze wzrostu i fundusze rynków wschodzących.

168

- **Zarządzane futures**

Ten rodzaj funduszy hedgingowych prowadzi transakcje futures (standaryzowane, notowane na giełdzie kontrakty) na instrumentach finansowych, walutach i towarach.

169

Ogólnie rzecz biorąc, zarządzający funduszami hedgingowymi nie muszą posiadać licencji organu i **w dużej mierze działają bez uregulowań**. W szczególności fundusze hedgingowe nie podlegają licznym przepisom dotyczącym ochrony inwestorów, które mają zastosowanie do autoryzowanych inwestycji zbiorowych. Obejmują one zasady dotyczące płynności, umorzenia jednostek funduszy w dowolnym momencie, unikania konfliktów interesów, uczciwych cen jednostek funduszy, ujawniania informacji i ograniczeń dotyczących zaciągania pożyczek.

170

Ponieważ zasady te nie mają zastosowania dla funduszy hedgingowych, mogą one stosować znacznie wyższą dźwignię finansową niż tradycyjne fundusze autoryzowane i angażować się w złożone transakcje inwestycyjne, które nie są dozwolone w przypadku tradycyjnych inwestycji zbiorowych. Fundusz hedgingowy może **przyjmować agresywne strategie**, w tym powszechne stosowanie krótkiej sprzedaży, dźwigni finansowej, swapów, arbitrażu, instrumentów pochodnych i obrotu programami. Ich strategie inwestycyjne są często bardzo złożone i bardzo nieprzejrzyste. Często otrzymujesz niewiele lub nie otrzymujesz żadnych informacji o zmianach strategii, które mogą prowadzić do znacznego wzrostu ryzyka, lub otrzymujesz takie informacje dopiero na późnym etapie.

171

W ramach strategii inwestycyjnej fundusze hedgingowe mogą również wykorzystywać instrumenty pochodne, takie jak kontrakty futures, opcje i swapy, które mogą być notowane do obrotu na giełdzie, ale nie muszą. Instrumenty te mogą podlegać znacznej zmienności cen, co powoduje **wysokie ryzyko straty** funduszu. Niskie depozyty zabezpieczające wymagane zwykle do zbudowania pozycji w takich instrumentach oznaczają, że można stosować wysokie poziomy zadłużenia. W zależności od instrumentu stosunkowo niewielka zmiana ceny kontraktu może zatem prowadzić do dużego zysku lub straty w porównaniu z kapitałem wniesionym jako zabezpieczenie, a tym samym do dalszych, nieprzewidzianych strat, które mogą przekroczyć pokrycie depozytu zabezpieczającego.

172

UWAGA

Złożone instrumenty inwestycyjne, które nie są notowane na giełdzie, wiążą się również z dodatkowym ryzykiem, ponieważ nie istnieje ani giełda, ani rynek wtórny, na którym można sprzedać jednostki lub zamknąć otwarte pozycje. Odbudowanie istniejącej pozycji lub określenie wartości lub ryzyka pozycji może być niemożliwe. Jeśli fundusz hedgingowy sprzedaje niepokryte opcje na papiery wartościowe, może narazić się na nieograniczone ryzyko straty.

173

Private Equity

Co to jest
private equity?

Private equity jest formą finansowania kapitału podwyższonego ryzyka dla spółek, które albo **nie są notowane na giełdzie**, albo - czasami - chcą się wycofać. Inwestycje są zwykle dokonywane na wczesnym etapie rozwoju firmy, gdy jej szanse na sukces są niepewne, a zatem ryzyko jest wysokie.

174

	W przypadku przepływów private equity do młodych firm (start-upów) lub małych firm o potencjale wzrostu, które są na wczesnym etapie rozwoju, stosuje się również termin venture capital . Inwestycje typu private equity obejmują teraz także kapitał podwyższonego ryzyka udostępniony firmie bezpośrednio przed jej upublicznieniem (finansowanie na późnym etapie, finansowanie typu mezzanine). Zazwyczaj finansowanie jest skonstruowane w taki sposób, że wpływy z pierwszej oferty publicznej są wykorzystywane do całkowitego lub częściowego wykupu udziałów przedsiębiorców-udziałowców. Jeśli finansowana jest zmiana własności, na przykład usunięcie z rejestru, zwykle stosuje się termin „ buyout ”.	175
	Sukces inwestycji private equity zależy od prawidłowego terminu „wyjścia” lub sprzedaży oraz - na przykład szczególnie w przypadku inwestycji pośrednich za pośrednictwem funduszu - od jakości zarządzającego funduszem private equity. Wyjścia można dokonać poprzez upublicznienie (wstępna oferta publiczna lub IPO), sprzedaż innej spółce (sprzedaż transakcyjna) lub do innego funduszu private equity (sprzedaż wtórna) lub wykup menedżerski. Wybór rozwiązania będzie zależeć w dużej mierze od panujących wówczas warunków rynkowych. To, jak łatwa lub trudna jest faza wyjścia i czy przychody spełniają oczekiwania, będą zależeć od takich czynników, jak wyniki rynków udziałów.	176
Jakie jest ryzyko inwestycji w private equity?	Inwestycje w private equity nie są regulowane w porównaniu z akcjami notowanymi na giełdzie . Oznacza to, że inwestorzy mogą być narażeni na większe ryzyko, na przykład z powodu braku przejrzystości (np. ograniczony dostęp do sprawozdań finansowych, brak publikacji).	177
	Inwestycje private equity wiążą się ze znacznym ryzykiem i mogą prowadzić do znacznych strat. Opierają się na długoterminowym podejściu i są znacznie mniej płynne niż akcje notowane na giełdzie. Zazwyczaj inwestycje na niepublicznym rynku kapitałowym mogą być sprzedane dopiero kilka lat po pierwotnej inwestycji. Powinieneś mieć świadomość, że Twój kapitał będzie przez długi czas zablokowany całkowicie lub z ograniczonym dostępem. Przed wyjściem z inwestycji nie dokonuje się żadnych dystrybucji. Zwykle nie masz prawa do wcześniejszego wyjścia. Firmy, które są potencjalnymi kandydatami do inwestycji na private equity, mogą mieć wysoki poziom zadłużenia, a zatem są bardziej wrażliwe niż firmy o ustalonej pozycji na negatywne zmiany na rynku, takie jak wzrost stóp procentowych. Istnieje również większe ryzyko, że firma stanie się niewypłacalna i zbankrutuje niż w przypadku spółek giełdowych.	178
UWAGA	Nie jest niczym niezwykłym, że kolejne wezwania do zapłaty kapitału będą dokonywane w krótkim czasie po początkowej inwestycji. Jeśli nie spełnisz takiego żądania, możesz stracić cały kapitał, który zainwestowałeś do tego czasu.	179
UWAGA	Zmiana kierownictwa w młodej firmie, w której osobowość osób pełniących kluczowe funkcje jest szczególnie ważnym czynnikiem, może mieć bardzo szkodliwy wpływ na inwestycję w private equity .	180
O czym należy pamiętać przy dokonywaniu inwestycji pośrednich	W przypadku inwestycji pośrednich nie ma gwarancji, że zarządzający funduszem private equity będzie w stanie dokonywać inwestycji i generować zyski, które spełnią oczekiwania dotyczące tej formy inwestycji. Zdolności zarządzającego funduszem private equity są zatem kluczowe dla powodzenia inwestycji pośredniej.	181

Jak inwestować w nieruchomości?	<p>Nieruchomości</p> <p>Inwestycje w nieruchomości mogą być dokonywane bezpośrednio lub pośrednio. Nieruchomości obejmują budynki biurowe, lokale handlowe i przemysłowe, nieruchomości mieszkalne i nieruchomości specjalne (takie jak hotele lub szpitale). Zmienne określające wartość nieruchomości to jej lokalizacja, konstrukcja, wyposażenie i różnorodność sposobów jej wykorzystania.</p>	182
O czym należy pamiętać przy dokonywaniu bezpośrednich inwestycji?	<p>Bezpośrednia inwestycja polega na rzeczywistym zakupie nieruchomości. Będzie to zazwyczaj wymagało wysokich nakładów kapitałowych, długoterminowego horyzontu inwestycyjnego, dogłębnej znajomości sektora, znajomości lokalizacji i często osobistego zaangażowania, ponieważ nieruchomości muszą być profesjonalnie zarządzane.</p>	183
Co z inwestycjami pośrednimi?	<p>Pośrednie inwestycje w nieruchomości zazwyczaj wymagają niższych nakładów kapitałowych niż inwestycje bezpośrednie. Pośrednie inwestycje są podzielone na te, które są notowane na giełdzie i te, które nie są. Przykłady nienotowanych inwestycji pośrednich obejmują fundusze nieruchomości, udziały spółek nieruchomości, które nie są notowane do obrotu na giełdzie, oraz certyfikaty funduszy nieruchomości. Fundusze nieruchomości mogą zmniejszyć ryzyko, różnicując obszary geograficzne i kategorie nieruchomości. Główną kategorią inwestycji pośrednich notowanych na giełdzie są trusty inwestycyjne w nieruchomości (REIT). Umożliwiają inwestorom inwestowanie w nieruchomości bez ponoszenia pewnych niedogodności, takich jak brak płynności.</p>	184
O jakich zagrożeniach musisz wiedzieć?	<p>Inwestycje w nieruchomości oparte są na aktywach fizycznych - gruntach i budynkach - które są w końcu wyjątkowe i w których transakcje nie są regulowane.</p>	185
	<p>Dlatego w przypadku nieruchomości często trudno, a nawet niemożliwe jest, odpowiednie rozłożenie ryzyka lub wystarczająca dywersyfikacja inwestycji. Szczególnie w przypadku bezpośrednich inwestycji w nieruchomości wymagane wysokie nakłady kapitałowe i brak płynności rynku nieruchomości utrudniają, a nawet uniemożliwiają dywersyfikację.</p>	186
	<p>Rynki nieruchomości są często nieprzejrzyste i wymagają dokładnej znajomości lokalnych warunków. Dlatego niezwykle ważne jest zaangażowanie lokalnych ekspertów, co utrudnia dostęp do rynku.</p>	187
	<p>Nieruchomości często reagują na zmiany stóp procentowych w podobny sposób jak obligacje: gdy stopy procentowe są niskie, na przykład hipoteki są tanie i łatwo jest wygenerować ponadprzeciętne zyski. I odwrotnie, wysokie stopy procentowe powodują spadek zysków. Zachęty fiskalne oferowane przez państwo w celu promowania posiadania własnych domów i atrakcyjne warunki kredytowania mogą również prowadzić do nadmiernie wysokich cen.</p>	188
Czym są towary?	<p>Metale szlachetne i inne towary</p> <p>Towary są artykułami fizycznymi, które są wytwarzane na przykład przez rolnictwo i wydobyte i są standaryzowane do wykorzystania jako instrument bazowy transakcji. Instrumenty pochodne od towarów, takich jak źródła energii, metale szlachetne i inne oraz produkty rolne są przedmiotem obrotu na rynkach kontraktów futures.</p>	189
	<p>Umowy umowne pozwalają inwestorom kupować lub sprzedawać kontrakty futures związane z wykonywaniem określonego towaru. Oznacza to, że mogą kupić znormalizowaną ilość towaru w określonym czasie w przyszłości za określoną cenę.</p>	190

	Najczęstszym sposobem, w jaki osoby prywatne inwestują pośrednio w towary, są produkty strukturyzowane (patrz 107ff. Powyżej). Istnieją inne alternatywy, takie jak swapy towarowe i opcje , które nie są notowane do obrotu na giełdzie. Są one przedmiotem transakcji bezpośrednio między zainteresowanymi stronami i są produktami na zamówienie. Więcej informacji o tym, jak działają kontrakty forward i futures, można znaleźć w osobnej części tej broszury (patrz 86 i następne powyżej).	191
UWAGA	W przypadku kontraktów futures na towary, możesz otrzymać fizyczną dostawę danego towaru po wygaśnięciu, podczas gdy produkty strukturyzowane zwykle przewidują płatności gotówkowe. Jeśli wolisz rozliczenie gotówkowe, będziesz musiał sprzedać kontrakty futures przed datą ich wygaśnięcia. Takie produkty są zatem bardziej ryzykowne niż na przykład udziały lub inwestycje zbiorowe.	192
Jakie jest ryzyko inwestycji w towary?	Na cenę towarów ma wpływ wiele czynników. Obejmują one: związek między klimatem podaży i popytu a klęskami żywiołowymi programy i regulacje państwowe, imprezy krajowe i międzynarodowe interwencja państwa, embarga i taryfy zmiany stóp procentowych i kursów walutowych transakcje towarami i odpowiadające im kontrakty przepisy dotyczące polityki pieniężnej, transakcji, kontroli fiskalnej i walutowej.	193
	Te zmienne mogą prowadzić do dodatkowego ryzyka inwestycyjnego. Inwestycje w towary są bardziej niestabilne niż inwestycje konwencjonalne , a zyski na towarach mogą spaść w krótkim czasie. Zmienność cen towarów wpływa również na wartość, a zatem i cenę, kontraktu futures opartego na tych towarach.	194
	Tradycyjne kontrakty futures na ropę, metale bazowe i metale szlachetne są zwykle łatwe do obrotu, niezależnie od ich terminu obowiązywania.	
UWAGA	Gdy aktywność rynkowa jest ograniczona, kontrakt może stać się nie płynny. W zależności od tego, jak porusza się krzywa zysku, taki brak płynności może prowadzić do znacznych zmian cen . Jest to typowa cecha towarów.	195

Inwestycje na rynkach wschodzących

Czym są rynki wschodzące?	Nie ma standardowej definicji terminu „rynków wschodzących”. W najszerszym znaczeniu obejmuje wszystkie gospodarki, które nie są uważane za „zaawansowane” (patrz 197 poniżej). Wspólnymi kryteriami określającymi, czym jest rynek wschodzący, są dochód na mieszkańca, poziom rozwoju sektora finansowego oraz odsetek całej gospodarki, który składa się na sektor usług. Zdolność kredytowa krajów objętych tą definicją może się znacznie różnić: od bardzo wysokiej do bardzo niskiej, przy czym - w tym drugim przypadku - bardzo wysokim ryzykiem braku realizacji zobowiązania. Chociaż mogą znajdować się na bardzo różnych etapach rozwoju gospodarczego, większość rynków wschodzących ma nowy system polityczny (na przykład dopiero niedawno stał się demokratyczny) lub obecnie się zmienia. Oznacza to, że system polityczny i jego instytucje mogą być mniej stabilne niż w rozwiniętym kraju.	196
----------------------------------	---	-----

Które kraje są uważane za „zaawansowane gospodarczo”?	Lista rynków wschodzących stale się zmienia. Zgodnie z kryteriami stosowanymi przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy w październiku 2007 r. obejmuje wszystkie kraje z wyjątkiem: Australii, Austrii, Belgii, Kanady, Cypru, Danii, Finlandii, Francji, Niemiec, Grecji, Hongkongu, Islandii, Irlandii, Izraela, Włoch , Japonii, Korei, Luksemburga, Holandii, Nowej Zelandii, Norwegii, Portugalii, Singapuru, Słowenii, Hiszpanii, Szwecji, Szwajcarii, Tajwanu, Wielkiej Brytanii i Stanów Zjednoczonych . Te kraje są klasyfikowane jako posiadające zaawansowane gospodarki .	197
O jakich czynnikach należy szczególnie pamiętać przy inwestowaniu na rynkach wschodzących? U W A G A	Istnieje ryzyko związane z inwestycjami na rynkach wschodzących, które nie występuje u ich zaawansowanych partnerów. Dzieje się tak również wtedy, gdy emitent lub dostawca produktu ma swoją siedzibę główną lub główny obszar działalności w kraju ze wschodzącą gospodarką.	198
Jakie jest poszczególne ryzyko?	Inwestowanie w produkty związane z rynkami wschodzącymi jest zatem często spekulacyjne. Przed inwestowaniem na rynkach wschodzących powinieneś zrobić ich przegląd, który pozwoli Ci ocenić związane z tym ryzyko.	199
	Inwestując na rynkach wschodzących, należy wziąć pod uwagę następujące ryzyko. Lista nie jest wyczerpująca. W zależności od rodzaju produktu inwestycyjnego może występować dodatkowe ryzyko, jak opisano w innym miejscu tej broszury.	200
	Ryzyko polityczne Brak doświadczenia politycznego rządu lub niestabilność systemu politycznego zwiększa ryzyko krótkoterminowych, fundamentalnych zmian w gospodarce i polityce kraju. Konsekwencje dla Ciebie jako inwestora mogą obejmować konfiskatę majątku bez rekompensaty, ograniczenie prawa do rozporządzania aktywami lub kontrolę narzuconą przez rząd. Interwencja państwa w określonych sektorach przemysłu może spowodować dramatyczny spadek wartości inwestycji w tych sektorach.	201
	Ryzyko ekonomiczne Gospodarki rynków wschodzących są bardziej wrażliwe na zmiany stóp procentowych i inflacji, które w każdym przypadku podlegają większym wahaniom niż w krajach rozwiniętych. Takie gospodarki są często stosunkowo wąskie, dzięki czemu pojedyncze zdarzenia mogą mieć większy wpływ. Ponadto rynki wschodzące mają zazwyczaj niższą bazę kapitałową. Wreszcie, ich rynek finansowy często brakuje odpowiedniej struktury i wystarczającego nadzoru.	202
	Ryzyko kredytowe Inwestycje w dłużne papiery wartościowe (np. obligacje, banknoty) emitowane przez rządy rynków wschodzących lub firmy zwykle wiążą się z wyższym poziomem ryzyka niż zadłużenie na rynku zaawansowanym. Może to wynikać z niższej wiarygodności kredytowej, wysokiego poziomu długu publicznego, restrukturyzacji długu, braku przejrzystości rynku lub braku informacji. O wiele trudniej jest również oszacować ryzyko kredytowe z powodu niespójnych standardów wyceny i braku ratingów.	203
	Ryzyko walutowe Waluty krajów rynków wschodzących podlegają nieprzewidywalnym wahaniom wartości, które są większe niż w krajach rozwiniętych. Niektóre kraje ograniczają eksport swojej waluty lub mogą nakładać krótkoterminowe ograniczenia lub przestać ustalać wartość swojej waluty do waluty referencyjnej, takiej jak dolar. Zabezpieczanie może pomóc ograniczyć straty wynikające z wahań kursów walut, ale nigdy nie można ich całkowicie wyeliminować.	204

Ryzyko inflacji	205
Duże wahania wartości waluty i niedostatecznie rozwinięty rynek finansowy mogą utrudnić trzymanie się przez bank centralny kraju rozwijającego założonych celów inflacyjnych. W rezultacie inflacja może się wahać bardziej niż w krajach rozwiniętych.	
Ryzyko rynkowe	206
Ponieważ w krajach rynków wschodzących nadzór rynków finansowych jest niewielki lub nie ma go wcale, regulacje, przejrzystość rynku, płynność i wydajność są często nieodpowiednie. Ponadto wysoka niestabilność i duże różnice cen są charakterystyczne dla tych rynków. Wreszcie, nieadekwatność lub brak środków regulacyjnych powoduje wzrost ryzyka manipulacji na rynku lub wykorzystywania informacji poufnych.	
Ryzyko płynności rynku	207
Płynność zależy od podaży i popytu. Wpływ zmian społecznych, gospodarczych i politycznych lub klęsk żywiołowych na wschodzące rynki może obejmować znacznie szybszą i bardziej trwałą zmianę równania podaży i popytu, niż miałyby miejsce na rynkach rozwiniętych. W skrajnym przypadku może z tego wynikać brak płynności. Może to uniemożliwić inwestorowi sprzedaż swoich inwestycji.	
Ryzyko prawne	208
Brak lub nieodpowiedni nadzór rynku finansowego może spowodować, że Twoje prawa będą trudne lub niemożliwe do wyegzekwowania. Co więcej, może istnieć niepewność prawna z powodu braku doświadczenia sądownictwa wschodzącego kraju.	
Ryzyko rozliczenia	209
Niektóre rynki wschodzące mają szereg różnych systemów rozliczeń i rozrachunków. Są one często przestarzałe i podatne na błędy przetwarzania, a także znaczne opóźnienia w rozliczeniu i dostawie. Niektóre kraje w ogóle nie mają takich systemów (patrz 14	
powyżej).	
Ryzyko udziałowca i wierzyciela	210
Przepisy mające na celu ochronę praw udziałowców i wierzycieli (np. obowiązek ujawnienia informacji, zakaz wykorzystywania informacji poufnych, obowiązki zarządcze, ochrona udziałowców mniejszościowych) mogą często być nieodpowiednie lub w ogóle nie istnieć.	

Załącznik: Definicje

Rynek rozwinięty	197ff.
Opcja „all- or-nothing”	65
Opcja w stylu amerykańskim	24, 43, 46, 75
Opcja azjatycka	68
Papiery wartościowe zabezpieczone na aktywach (ABS)	144, 150 ff.
At the money	28ff.
Opcje Average-rate, average-strike	Zobacz opcję azjatycką
Opcja barierowa	60 ff.
Opcja binarna	Zobacz opcję wypłaty
Opcja sprzedaży	7, 20 f., 26ff., 37ff., 48 ff., 72f.
Ochrona kapitału	108, 116 ff.
Rozliczenie gotówkowe	27, 97ff., 192
Certyfikat	156, 184
Rozliczenia i rozrachunki	Wymiana papierów wartościowych za zapłatę między podmiotami przeprowadzającymi transakcje papierami wartościowymi w Szwajcarii za pośrednictwem SIS SegInterSettle AG
Opcja Cliquet	77 ff., 79
Zamykanie	34, 94
Kodeks postępowania dla dealerów papierów wartościowych	Profesjonalne zasady postępowania wydane przez Szwajcarskie Stowarzyszenie Bankowców dla dealerów papierów wartościowych (patrz Dealer Papierów Wartościowych) w Szwajcarii, opisujące ich ustawowe (patrz Ustawa o giełdzie papierów wartościowych) obowiązki informacyjne, należyta staranność i dobrą wiarę wobec swoich klientów
Zabezpieczone zobowiązania dłużne (CDO)	144, 147 ff.
Ustawa o Programach Zbiorowego Inwestowania	(Szwajcarska) federalna ustawa o programach zbiorowego inwestowania z dnia 23 czerwca 2006 r., która weszła w życie 1 stycznia 2007 r. (Niejawna kompilacja ustawy federalnej 951.31)
Kombinacja	105
Opcja złożona	82 f.
Opcja warunkowa	75
Opcja z pokryciem	48 ff.
Kredytowe i katastroficzne instrumenty pochodne	142
Swap ryzyka kredytowego (CDS)	Kredytowy instrument pochodny, w ramach którego jeden kontrahent zobowiązuje się zrekompensować drugiemu kontrahentowi przyszłe straty kredytowe (tj. podjąć ryzyko kredytowe) w zamian za premię 147
Obligacje powiązane z kredytem (CLN)	144, 145 f.
Ryzyko kredytowe	84, 147, 203
Ryzyko wierzyciela	210
Ryzyko walutowe	204
Instrument Pochodny	Kontrakt finansowy, dla którego cena jest albo pochodną aktywów, takich jak udziały, obligacje, towary lub metale szlachetne, lub wskaźników, takich jak waluty, stopy procentowe i indeksy 3 ff., 16, 23, 49
Opcja cyfrowa	Zobacz opcję wypłaty
Opcja podwójnej bariery	Zobacz opcję Bariera
Ryzyko ekonomiczne	202
Wschodzący rynek	17, 159, 168, 196 ff.
Opcja w stylu europejskim	25, 75

Opcja egzotyczna	55, 58 f.
Termin ważności	20 f.
Instrument finansowy	Ogólny termin dla wszystkich papierów wartościowych, papierów wartościowych przechowywanych na rachunku i instrumentów pochodnych, w tym tych, które nie są znormalizowane i nie nadają się do masowego obrotu (w przypadku znormalizowanych papierów wartościowych odpowiednich do masowego obrotu, patrz Papiery Wartościowe)
Siła wyższa	Wydarzenia, za które żadna ze stron transakcji nie ma wpływu ani nie może być pociągnięta do odpowiedzialności, takie jak klęski żywiołowe lub katastrofy spowodowane przez człowieka, konflikty zbrojne, ataki terrorystyczne, powstania, spory pracownicze (strajki i lockout), embarga itp.
Fundusz hedgingowy	159 ff.
Strategie funduszy hedgingowych	164 ff.
In the money	28, 37, 67, 76
Inwestycje Pośrednie	156
IPO (pierwsza oferta publiczna)	Pierwsza sprzedaż wcześniej nienotowanych akcji przez spółkę, powszechnie znana jako „upublicznienie” (w odróżnieniu od emisji) 176
Wydanie	Tworzenie i lokowanie papierów wartościowych na rynku pierwotnym (w odróżnieniu od „pierwszej oferty publicznej [IPO]”) 113, 116, 120 f.
Emitent	5, 12, 107, 110ff., 114, 132, 146, 152, 198
Ryzyko emitenta	111, 146, 152
Opcja barierowa kick-in-kick-out	Patrz opcja Barierowa
Opcja barierowa knock-in, knock-out	Patrz opcja Barierowa
Opcja ladder	77 ff.
Ryzyko prawne	208
Efekt dźwigni	Zwiększona ekspozycja na straty i zyski wynikające ze zmian cen 22, 135, 159
Opcja lock-in, lock-out	Patrz opcja Wypłaty
Okres lock-up	161
Opcja look-back	71 ff.
Depozyt zabezpieczający, pokrycie depozytu zabezpieczającego, wymóg depozytu zabezpieczającego	35ff., 44, 47, 91 ff., 100f.
Ryzyko płynności rynku	207
Makler	Dealer papierów wartościowych (patrz Dealer Papierów Wartościowych), który zobowiązuje się, na stałe lub na żądanie, do utrzymania stałej oferty i cen ofertowych na jeden lub więcej instrumentów finansowych (patrz Instrument finansowy)
Ryzyko rynkowe	114, 206
Papiery wartościowe zabezpieczone hipoteką (MBS)	150
Wartość nominalna	Wartość nominalna
Nietradycyjne inwestycje, nietradycyjne fundusze	153 ff.
Transakcje pozagieldowe	Patrz transakcje OTC
Inwestycje offshore	Inwestycje (często w formie funduszy lub spółek z ograniczoną odpowiedzialnością) z siedzibą w krajach, w których podlegają one stosunkowo słabszemu prawodawstwu i nadzorowi 157f.
Opcja cyfrowa One-Touch	65
Transakcje na giełdzie	Transakcje, w szczególności papierami wartościowymi i prawami niewymienionymi w certyfikacie, ale o podobnych funkcjach (papiery wartościowe przechowywane na rachunku; patrz papiery wartościowe) na zorganizowanym rynku regulowanym („rynku wtórnym”), w przeciwieństwie do emisji (która odbywa się na „rynku pierwotnym”; patrz Emisja)

	Opcje	4 ff., 20ff.
	OTC	Transakcje papierami wartościowymi, które nie są przedmiotem obrotu giełdowego, są uzgadniane indywidualnie i nie są standaryzowane
	OTC (over-the-counter) forward	89, 104
	Opcja OTC	34, 55
	Opcja out-of the money	29
	Opcja outperformance	80
	Komponent uczestnictwa	118 f., 123 f.
	Opcja zależna od ścieżki	58 ff.
	Opcja wypłaty	64 ff.
	Fizyczne rozliczenie, dostawa fizyczna	26, 41, 46, 51, 84
	Opcja plain vanilla	55 f., 59
	Ryzyko polityczne	201
	Cena look-back, opcja strike look-back	Patrz opcja Lookback
	Private equity	174 ff.
	Opcja sprzedaży	7, 20 f., 26, 28f., 37f., 45f., 55, 72f.
	Opcja ratchet	Patrz opcja Cliquet
	Trust inwestycji w nieruchomości (REIT)	184
	Sprzedający papiery wartościowe	Osoba fizyczna lub osoba prawna, która oferuje publicznie nowe papiery wartościowe (patrz papiery wartościowe) na rynku pierwotnym i / lub przeprowadza transakcje papierami wartościowymi na rynku wtórnym lub tworzy instrumenty pochodne (patrz Instrumenty pochodne), które oferuje publicznie. 1, 5, 8, 10f., 15, 17, 19, 35 f., 54, 92, 105
	Papiery wartościowe	Standardowy certyfikat odpowiedni do masowego obrotu, a także prawa nie zawarte w certyfikacie, ale o podobnych funkcjach (papiery wartościowe przechowywane na rachunku). Obejmują one udziały, obligacje, jednostki funduszy inwestycyjnych i instrumenty pochodne (patrz także Instrumenty pochodne) i muszą być oferowane publicznie w znormalizowanej formie i nominalnie lub sprzedawane ponad 20 nabywcom 1, 2, 5, 13
	Ryzyko rozliczenia	14, 209
	Ryzyko akcjonariusza	12, 210
	Opcja krótkiej sprzedaży	Sprzedaż opcji sprzedaży, na mocy której sprzedający (wystawca) zobowiązuje się do zakupu instrumentu bazowego po cenie realizacji w dniu realizacji
	Krótką sprzedaż	91, 103, 165
	Opcja spread	80
	Ustawa o Giełdzie Papierów Wartościowych	(Szwajcarska) Ustawa Federalna o Giełdach Papierów Wartościowych i Obrocie Papierami Wartościowymi z dnia 24 marca 1995 r., która weszła w życie 1 lutego 1997 r., z późniejszymi zmianami (niejawna kompilacja ustawy federalnej 954.1) 1, 8, 17
	Cena realizacji	20 f., 27ff., 40ff., 45ff., 51 ff., 61, 68 ff.
	Produkt strukturyzowany	107ff
	Swap	Kontrakt na wymianę strumieni płatności; nie są przedmiotem obrotu giełdowego ani masowego. Patrz OTC 142, 147, 171 f.
	Wartość czasu	31, 38
	Opcja będąca przedmiotem transakcji	33, 35
	Instrument bazowy,	Składnik aktywów, na którym oparty jest pochodny instrument finansowy. Przykłady obejmują stopy procentowe, udziały, rachunki itp. Coraz częściej instrumenty pochodne są przedmiotem obrotu na alternatywnych instrumentach bazowych, takich jak ryzyko katastroficzne i pogodowe, a także ryzyko kredytowe, chociaż instrumenty te nie są same w sobie przedmiotem obrotu. 3, 20ff., 26ff., 59ff., 80, 86f., 96ff., 107ff.

Niestabilność Zakres, w którym oczekuje się wahań ceny lub stawki

31, 206

Warant 32, 55

Wystawca(opcji) Sprzedający (opcje)

21, 26, 40f., 45f.

© Szwajcarskie Stowarzyszenie Bankowców, Basel 2008

Imprint

Wydawca: Szwajcarskie Stowarzyszenie Bankowców, Basel
Projekt: r.rodrigues, Konsultant ds. Projektowania marki
Skład i druk: Reinhardt Druck, Basel
Niniejsza broszura została również wydana w języku
niemieckim, francuskim, włoskim i hiszpańskim.

- Szwajcarskie Stowarzyszenie Bankowców
PO Box 4182
CH-4002 Basel

Tel. +41 61 295 93 93

Faks +41 61 272 53 82

office@sba.ch

www.swissbanking.org