



Dom Maklerski S.A.

**Informacja dotycząca instrumentów finansowych oraz ryzyka związanego  
z inwestowaniem w instrumenty finansowe  
w PGE Domu Maklerskim S.A.**

## **I. Informacje ogólne**

Inwestycje w instrumenty finansowe wiążą się z ryzykiem realizacji stopy zwrotu niższej od oczekiwanej przez inwestora, w związku z tym istnieje możliwość utraty części lub całości zainwestowanych środków. W szczególnych przypadkach istnieje możliwość utraty kapitału przekraczającego zainwestowane środki finansowe.

Poziom ryzyka i skala możliwych zysków lub strat zależna jest od rodzaju wybranego przez Inwestora instrumentu finansowego. Zmiana kursów poszczególnych instrumentów finansowych zależna jest zaś od czynników makro i mikroekonomicznych m.in. prowadzonej polityki, prawa, podatków, stóp procentowych, kursów walut czy cykli koniunkturalnych.

W przypadku inwestycji kapitałowych dodatkowym istotnym ryzykiem jest czasowy lub całkowity brak możliwości realizacji zleceń z uwagi na ograniczoną płynność instrumentu finansowego, zawieszenie notowań lub wykluczenie instrumentu z obrotu.

## **II. Skala ryzyka dla poszczególnych instrumentów**

Najniższym poziomem ryzyka cechują się inwestycje w instrumenty rynku dłużnego i skarbowego, m.in. obligacje skarbowe oraz obligacje innych emitentów posiadających wysoki rating wiarygodności kredytowej. Wahania kursów obligacji zazwyczaj są znacznie mniejsze od wahań kursów pozostałych instrumentów finansowych i w głównej mierze zależą od zmiany oprocentowania oraz okresu pozostałego do ich wykupu.

Większym poziomem ryzyka charakteryzują się inwestycje w akcje przedsiębiorstw, ponieważ poza czynnikami makroekonomicznymi istotny wpływ na wyniki danej spółki emitującej akcje a co za tym idzie na ich wycenę rynkową mają również inne ryzyka wewnętrzne danego emitenta, które w sposób bezpośredni mogą przełożyć się na spodziewane wyniki finansowe i różnić się od oczekiwań rynku. Może to powodować znaczące i trudne do przewidzenia wahania kursów akcji. Przy inwestycjach w akcje Inwestor narażony jest na utratę części lub całości zainwestowanych środków, w szczególności w przypadku korzystania z możliwości kredytowania inwestycji - zwiększając siłę nabywczą środków finansowych, jednocześnie odpowiednio zwiększa się ryzyko dokonanej inwestycji.

Najwyższym poziomem ryzyka charakteryzują się inwestycje w instrumenty pochodne, wymagające od Inwestora zainwestowania mniejszych środków finansowych w stosunku do wartości zawieranej transakcji (zastosowanie znajduje w tym przypadku efekt „dźwigni finansowej”).

Związane jest to z wysokością depozytów zabezpieczających transakcje, które zazwyczaj ustalane są przez izby rozliczeniowe jako procentowa część wartości instrumentu pochodnego. Przez stosowanie wysokiej dźwigni finansowej, inwestycja ta może okazać się bardzo zyskowna, jednocześnie w przypadku niekorzystnej zmiany ceny instrumentu pochodnego Inwestor jest narażony na znaczące straty, które mogą przewyższać wniesione początkowo jako depozyt zabezpieczający środki finansowe.

PGE DM przedstawia poniżej ogólną charakterystykę poszczególnych instrumentów finansowych oraz związanego z nimi ryzyka inwestycyjnego. Istotnym jest fakt, że przedstawione poniżej informacje nie wyczerpują w całkowity sposób charakterystyki ryzyka inwestycyjnego. Informacje dodatkowe, mające wpływ na wahania kursów instrumentów finansowych publikowane są przez emitentów instrumentów finansowych (prospekty emisyjne, memoranda informacyjne, prospekty informacyjne, warunki emisji),

dostępne są w serwisach informacyjnych, stronach emitentów oraz w informacjach zamieszczonych na stronach internetowych giełd.

### **III. Charakterystyka instrumentów**

**OBLIGACJE** - dłużne papiery wartościowe emitowane w seriach, w których emitent stwierdza, że jest dłużnikiem właściciela obligacji, czyli obligatariusza (Inwestora) i zobowiązuje się wobec niego do spełnienia określonego świadczenia, w szczególności zwrotu określonej sumy pieniężnej w terminie wykupu obligacji, wraz z należnymi odsetkami, według warunków przedstawionych przez emitenta. Ryzyko inwestycji w obligacje uzależnione jest od wiarygodności emitenta, który w szczególnych przypadkach może nie być w stanie wywiązać się z przyjętych zobowiązań. Poziom ryzyka inwestycyjnego mierzony jest jakością kredytową (rating). Najwyższe ratingi (co do zasady), posiadają obligacje skarbowe, emitowane przez rządy państw oraz obligacje emitowane przez organizacje ponadnarodowe. Niższe ratingi posiadają zazwyczaj obligacje komunalne, emitowane przez samorządy terytorialne oraz obligacje podmiotów prywatnych np. obligacje przedsiębiorstw. Skala ratingu może być przedstawiana przez agencje w sposób przyjęty jako standard dla danej agencji. Szczegółowe opisy przyjętych wartości ratingu są zawsze dostępne na stronach internetowych agencji ratingowych. Czynnikiem mającym wpływ na wartość obligacji są wartości stóp procentowych, tj. w przypadku wzrostu stóp cena obligacji może ulec zmniejszeniu, a w przypadku spadku, cena obligacji może wzrosnąć.

**AKCJE** - papiery wartościowe inkorporujące prawa udziałowe i majątkowe, dające m.in. prawo udziału w zysku oraz masie likwidacyjnej spółki będącej ich emitentem. Cena akcji uzależniona jest w głównej mierze od kondycji finansowej spółki odbieranej przez rynek, w tym rynek na którym akcje zostały wprowadzone do obrotu, który dokonuje wyceny wartości akcji, co z kolei może powodować zmienność ich wycen. Inwestycja w akcje emitenta ocenianego pozytywnie przez rynek i jego uczestników, daje szansę na duże zyski, jednak pamiętać należy, że w przypadku każdego z emitentów generowanie zysków może się niespodziewanie zakończyć, co z kolei może prowadzić do spadku wartości wyceny giełdowej akcji lub w przypadku upadłości, całkowitą utratę ich wartości. Na działanie i przyszłe wyniki przedsiębiorstwa ma wpływ szereg czynników wewnętrznych jak i zewnętrznych, m.in. czynniki makroekonomiczne, np. wielkość popytu na dany produkt, prowadzona polityka, prawo, podatki, stopy procentowe, inflacja, kursy walut, ceny surowców, cykle koniunkturalne, tempo wzrostu gospodarczego, czy poziom konkurencji. Czynniki wewnętrzne, mające istotny wpływ na działalność spółki to m.in. strategia i sposób zarządzania w spółce, koszty działalności czy istniejące szanse rozwoju. Inwestycja w akcje wiąże się również z ryzykiem płynności obrotu, zawieszeniem notowań lub wykluczeniem danych instrumentów z obrotu. Akcje w krótkim okresie czasu, na skutek działań spekulacyjnych, mogą charakteryzować się dużą zmiennością cen.

**PRAWA DO AKCJI** - instrumenty finansowe zbliżone do akcji. Instrumenty notowane w czasie, w którym określona emisja akcji nie została jeszcze zarejestrowana w sądzie rejestrowym i w depozycie papierów wartościowych. Podlegają one co do zasady tym samym czynnikom ryzyka co akcje. Po zarejestrowaniu emisji akcji, prawa do akcji zostają zamienione na akcje i stają się pełnoprawnymi papierami wartościowymi. W przypadku kiedy sąd rejestrowy oddali wniosek o wpisanie podwyższenia kapitału zakładowego do rejestru przedsiębiorców, obrót prawami do akcji zostaje wstrzymany. Emitent zobowiązany jest do zwrotu środków wpłaconych w czasie subskrypcji według ceny

emisyjnej, która może odbiegać od ceny, którą Inwestor zapłacił w obrocie zorganizowanym za nabyte prawa do akcji.

**PRAWA POBORU** - instrumenty uprawniające do złożenia zapisu na akcje nowej emisji, określonej spółki, według warunków określonych przez emitenta. Dokonując nabycia akcji nowej emisji, poprzez wykonanie prawa poboru, inwestorzy zachowują udział procentowy, który reprezentowali przed emisją nowych akcji. W przypadku kiedy Inwestor rezygnuje z prawa zapisu na akcje nowej emisji, dla akcji dopuszczonych i znajdujących się w obrocie zorganizowanym, może on prawa poboru sprzedać w terminach notowania praw poboru, pod warunkiem, że prawa te zostały dopuszczone i znajdują się w obrocie giełdowym. Istotnym ryzykiem związanym z inwestycją w prawa poboru jest brak złożenia w stosownym czasie zapisu i opłacenia akcji nowej emisji, wykorzystując posiadane prawa poboru lub nie sprzedanie ich podczas wyznaczonych dni obrotu. Termin, w którym można kupić lub sprzedać prawa poboru notowane na rynku jest ograniczony. W przypadku kiedy Inwestor nie skorzysta z prawa zapisu na akcje nowej emisji oraz jeżeli nie sprzeda praw poboru, wszystkie posiadane prawa poboru przepadną, co stanowi niewykorzystanie korzyści finansowych oraz możliwość utraty części wartości związanych z nimi akcji. Prawa poboru podczas obrotu charakteryzują się zwykle dużo większą zmiennością cen w stosunku do akcji, których dotyczą.

**KONTRAKTY TERMINOWE** - (kontrakty typu futures i kontrakty typu forward) instrumenty finansowe, oparte na instrumencie bazowym takim jak indeksy giełdowe, towary, waluty, obligacje, akcje lub uprawnienia do emisji CO<sub>2</sub>, gdzie kupujący zobowiązuje się do zakupu w przyszłości (w zależności od serii kontraktu) określonego instrumentu bazowego. Sprzedający kontrakt zobowiązuje się zaś do sprzedania określonego instrumentu bazowego. W przypadku zamknięcia otwartej pozycji przed czasem zapadalności kontraktu, Inwestorowi wypłacana jest różnica między kursami kupna i sprzedaży kontraktów, a kupno lub sprzedaż w czasie zapadalności kontraktu, określonych instrumentów bazowych, nie dochodzi do skutku. Konieczność dostawy lub odbioru instrumentów bazowych w terminie rozliczenia, określona jest w standardzie danego kontraktu. Dla kontraktów na indeksy, akcje, waluty wszelkie zobowiązania regulowane są co do zasady w postaci rozliczeń pieniężnych. Inwestycja w kontrakty terminowe obarczona jest ryzykiem charakterystycznym dla instrumentu bazowego tj. w przypadku spadku wartości indeksu, na którym oparty jest kontrakt spadała będzie również cena kontraktu. Inwestując w kontrakty terminowe lokowana jest jedynie mała część własnych środków finansowych – przy pomocy wspomnianej wyżej dźwigni finansowej Inwestor ma szansę na teoretycznie ponadprzeciętne zyski. Jednocześnie, w przypadku zmiany ceny kontraktu terminowego w kierunku przeciwnym do kierunku zakładanego przez Inwestora, Inwestor musi się liczyć z możliwością poniesienia znacznej straty, mogącej przekroczyć wysokość wniesionego kapitału w momencie otworzenia pozycji. Cena kontraktu terminowego nie odzwierciedla dokładnie ceny instrumentu bazowego, przy wycenie należy uwzględnić ryzyko wpływu zmiany stopy procentowej właściwej dla danego kontraktu. W przypadku inwestycji w kontrakty, których standardy rozliczenia zobowiązują Inwestora do fizycznej dostawy lub zakupu określonych towarów lub instrumentów w terminie zapadalności (kontrakty z fizyczną dostawą, np. kontrakty terminowe dla uprawnień do emisji CO<sub>2</sub>), nie zamknięcie pozycji w odpowiednim terminie, może skutkować koniecznością wykonania dostawy lub zakupu towarów lub instrumentów stanowiących instrument bazowy danego kontraktu. Szczegółowe informacje odnośnie charakterystyki i parametrów kontraktów futures i forward określone są w standardzie kontraktu oraz warunkach obrotu publikowanych przez organizatora obrotu kontraktami.

**OPCJE** - instrumenty finansowe o postaci kontraktu, w których w zależności od rodzaju opcji (kupna lub sprzedaży), nabywca ma prawo do realizacji (kupna lub sprzedaży) instrumentu bazowego po ustalonej cenie w dniu wykonania. Opcje charakteryzują się dużą zmiennością notowań, a ich cena zależna jest od wartości instrumentu bazowego (w szczególności oczekiwań jego wartości w dniu zapadalności). Przy kupnie opcji maksymalna strata Inwestora nie jest większa od sumy zakupu opcji (tzw. zapłacona premia opcyjna). W przypadku wystawienia opcji (sprzedaży), strata, podobnie jak przy kontraktach może przekroczyć wartość wpłaconych środków finansowych. W przypadku opcji czynnikiem istotnie wpływającym na ich wartość jest czas pozostały do wygaśnięcia opcji. W momencie zbliżania się terminu jej wygaśnięcia, nawet przy braku zmian wartości instrumentu bazowego, wartość opcji może spadać - czynnik czasu będzie miał tutaj niekorzystny wpływ dla nabywcy opcji.

**WARRANTY** - instrument finansowy, którego cena zależy od ceny lub wartości tzw. instrumentu bazowego. Instrumentem bazowym może być papier wartościowy (akcje, obligacje), indeks, stopa procentowa, kurs walut lub inne wartości. Są to instrumenty rynku kasowego (papiery wartościowe) posiadające cechy instrumentu pochodnego. Warrant jest bezwarunkowym i nieodwołalnym zobowiązaniem się jego emitenta do wypłacenia uprawnionym właścicielom warrantów kwoty rozliczenia. W przypadku warrantu kupna jest to dodatnia różnica pomiędzy ceną instrumentu bazowego, a ceną wykonania (strike price) określoną przez emitenta. W przypadku warrantu sprzedaży kwotą rozliczenia jest dodatnia różnica między ceną wykonania (strike price), a ceną instrumentu bazowego. Wykonanie zobowiązania emitenta może polegać nie tylko na przekazaniu pieniędzy, lecz również na dostawie (tj. odpowiednio - sprzedaży lub kupnie) instrumentu bazowego po ustalonej cenie wykonania. O ile jednak w pierwszym przypadku instrumentem bazowym może być w zasadzie każda wartość (np. indeks), w drugim wyłącznie to, co może być przedmiotem obrotu i dostawy (indeks już nie, ale akcje firmy danej tak).

## **UPRAWNIENIA CO<sub>2</sub>**

W świetle obowiązujących przepisów prawa uprawnienia do emisji CO<sub>2</sub> są klasyfikowane jako instrumenty finansowe (zarówno rynek SPOT jak i rynek terminowy). W związku z powyższym przy rozważaniu decyzji inwestycyjnej związanej z uprawnieniami do emisji CO<sub>2</sub> należy uwzględnić potencjalne ryzyka z tym związane.

Rynek SPOT – pomimo, iż jak zostało wskazane powyżej rynek SPOT uprawnień do emisji CO<sub>2</sub>, w świetle przepisów MIFiD II klasyfikowany jest jako rynek instrumentów finansowych, zorganizowany jest jak rynek towarowy. Oznacza to, że w przypadku dokonania transakcji zakupu na dedykowanym rachunku w rejestrze uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> (dla Polski właściwy rejestr uprawnień prowadzi KOBIZE) zostaną zdeponowane fizyczne uprawnienia do emisji CO<sub>2</sub>, którymi można wypełnić tzw. obowiązek umorzeniowy. Przy dokonywaniu transakcji Inwestor narażony jest na ryzyko rozliczeniowe – ryzyko braku dostarczenia uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> na wskazany rachunek oraz brak zwrotu wpłaconych środków pieniężnych celem zawarcia transakcji. Uprawnienia do emisji CO<sub>2</sub> objęte są podatkiem VAT w związku z czym każde ich nabycie bądź zbycie wiąże się z koniecznością spełnienia szeregu obowiązków prawnych wynikających z obowiązującej ordynacji podatkowej jak np. płatność za pośrednictwem mechanizmu split payment. Przed dokonaniem jakiegokolwiek transakcji należy skonsultować jej skutki podatkowe z osobami posiadającymi wiedzę w zakresie obowiązujących przepisów podatkowych i ich wpływu na indywidualnym sytuację danego podatnika. W przypadku dokonywania transakcji sprzedaży uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> należy pamiętać, iż jest to równoznaczne z obowiązkiem ich wcześniejszego posiadania oraz fizycznego dostarczenia w dniu dokonania transakcji, zgodnie z obowiązującymi regulacjami. Nabywanie uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> w celu potencjalnego uzyskania korzyści ze wzrostu ich wartości wiąże się

z ponoszeniem ryzyka rynkowego w ramach, którego do głównych czynników ryzyka należy zaliczyć: ryzyko realizacji stopy zwrotu niższej od oczekiwanej przez Inwestora, w związku z tym istnieje możliwość utraty części lub całości zainwestowanych środków, ryzyko kursu walutowego (zgodnie z obowiązującymi przepisami rynek pierwotny oraz rynki regulowane dokonują obrotu uprawnieniami do emisji CO<sub>2</sub> w walucie euro), ryzyko polityczne, w tym ryzyko zmian przepisów prawa również takich, które spowodują brak jakiegokolwiek wartości reprezentowanej przez uprawnieniami do emisji CO<sub>2</sub>, ryzyko zmiany cen innych towarów i koniunktury na rynkach towarowych, ryzyko płynności związane z brakiem możliwości zawarcia transakcji.

**KONTRAKTY TERMINOWE na UPRAWNIENIA DO EMISJI CO<sub>2</sub>** – kontrakty terminowe na uprawnienia do emisji CO<sub>2</sub> charakteryzują się identycznymi ryzykami jak kontrakty terminowe notowane dla innych instrumentów finansowych, stąd też każdy Inwestor przed podjęciem jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej zobowiązany jest do zapoznania się z informacjami przedstawionymi w dziale **KONTRAKTY TERMINOWE** ze szczególnym uwzględnieniem wpływu dźwigni finansowej na wyniki swojej inwestycji. Ważne jest aby pamiętać, że w przypadku zmiany ceny kontraktu terminowego w kierunku przeciwnym do kierunku zakładanego przez Inwestora, Inwestor musi się liczyć z możliwością poniesienia znacznej straty, mogącej przekroczyć wysokość wniesionego kapitału w momencie otwarcia pozycji. **KONTRAKTY TERMINOWE na UPRAWNIENIA DO EMISJI CO<sub>2</sub>** są kontraktami, których standardy rozliczenia, jeżeli Inwestor nie dokonał zamknięcia pozycji (dokonania odwrotnej transakcji do tej już zawartej) przed dniem wygaśnięcia danej serii kontraktu, zobowiązują Inwestora do fizycznej dostawy lub zakupu uprawnień do emisji CO<sub>2</sub>. Od tego momentu Inwestor posiada fizyczne uprawnienia do emisji CO<sub>2</sub> co między innymi oznacza, że jest narażony na ryzyka wskazane powyżej w sekcji Rynek SPOT.