

## **CHARAKTERYSTYKA INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH I OPISU RYZYKA ZWIĄZANEGO Z INWESTOWANIEM W TE INSTRUMENTY**

### **I. WPROWADZENIE**

Niniejszy dokument „Charakterystyka instrumentów finansowych i opisu ryzyka związanego z inwestowaniem w te instrumenty” stanowi dokument, o którym mowa w art. 83c ust. 4 pkt 2) *Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz.U. Nr 183, poz. 1538 z późn. zm.)*, a także w art. 48 ust. 1 *Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy*. Niniejszy dokument zawiera ogólną charakterystykę usług i instrumentów finansowych, znajdujących się w ofercie Copernicus Securities S.A. („Copernicus”, „Dom Maklerski”), a także opis i wskazanie ryzyka związanego z inwestowaniem w te instrumenty.

Ryzyko jest nieodłącznym elementem każdej inwestycji, a jego poziom jest zróżnicowany i zależny zarówno od usługi, jak i rodzaju instrumentu finansowego. Podjęcie każdej decyzji inwestycyjnej powinno zostać poprzedzone oceną potencjalnego wpływu ryzyka na wynik z inwestycji. Inwestowanie w instrumenty finansowe może nieść w sobie ryzyko utraty części lub nawet całości zainwestowanych środków pieniężnych. W szczególnych przypadkach ryzyko może przynieść straty przekraczające początkową kwotę inwestycji – do takich przypadków należą niektóre inwestycje w instrumenty, wykorzystujące mechanizm dźwigni finansowej.

Na szczególną uwagę zasługuje fakt, iż informacja o wysokiej stopie zwrotu z inwestycji w określony instrument finansowy, jaka uzyskana została w przeszłości, pod żadnym pozorem nie stanowi gwarancji jej ponownego osiągnięcia zarówno obecnie, jak i w przyszłości, dlatego też informacje takie należy traktować z dużą ostrożnością.

W dalszej części niniejszego dokumentu zamieszczono krótkie opisy usług, które są świadczone przez Copernicus, opisy poszczególnych kategorii instrumentów finansowych dostępnych w ofercie Domu Maklerskiego, a także opisy ryzyk, jakie towarzyszyć mogą zawieraniu transakcji z wykorzystaniem tych instrumentów. Pragniemy zaznaczyć, iż szczegółowe informacje w w/w zakresie udostępniane są przez emitentów danych instrumentów finansowych w prospektach emisyjnych, memorandumach informacyjnych oraz warunkach obrotu i emisji. Informacje te przekazywane mogą być również przez specjalistyczne serwisy informacyjne, Komisję Nadzoru Finansowego, jak i właściwy podmiot prowadzący rynek regulowany lub alternatywny system obrotu danymi instrumentami finansowymi, o ile ma to zastosowanie. Na stronach internetowych powyższych podmiotów znajdować się mogą materiały edukacyjne dla inwestorów, które mogą być przydatne dla celów podejmowania decyzji inwestycyjnych.

### **II. USŁUGI – CHARAKTERYSTYKA I RYZYKO**

Poniżej zamieszczony został opis usług, które są świadczone przez Copernicus na rzecz Klientów oraz głównych ryzyk z nimi związanych.

#### **A. PRZYJMOWANIE I PRZEKAZYWANIE ZLECEŃ NABYCIA LUB ZBYCIA INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH**

##### **Charakterystyka**

W ramach usługi przyjmowania i przekazywania zleceń, na podstawie *Umowy Ramowej o Świadczenie Usług Maklerskich przez Copernicus Securities S.A.*, Dom Maklerski przyjmuje od Klientów zlecenia dotyczące instrumentów finansowych w celu przekazania ich do innego podmiotu do wykonania.

##### **Główne Ryzyka**

- ryzyko utraty części lub całości zainwestowanych środków, a nawet konieczności poniesienia dodatkowych kosztów – poziom ryzyka jest zróżnicowany i zależny od rodzaju instrumentu finansowego, który jest przedmiotem usługi;
- ryzyko operacyjne – polegające na nieterminowym, nieprawidłowym wykonaniu zlecenia Klienta, np. w wyniku błędu pracownika Domu Maklerskiego lub podmiotu, do którego Dom Maklerski przekazał zlecenie do wykonania lub awarii systemów informatycznych.

Informacje na temat poszczególnych instrumentów finansowych oraz związanego z nimi ryzyka zostały zamieszczone w dalszej części niniejszego dokumentu.

##### **Koszty i Opłaty**

Z usługą związane są koszty i opłaty, których wysokość może być uzależniona od przedmiotu inwestycji, wartości i liczby transakcji lub kanału złożenia zlecenia. Wysokości opłat i prowizji związanych ze świadczeniem usługi określona jest w *Tabeli Opłat i Prowizji w Copernicus Securities S.A.* lub w dokumentach określających warunki nabycia danego instrumentu finansowego w Domu Maklerskim. Wysokość zastosowanych opłat i prowizji może być również przedmiotem ustaleń pomiędzy Copernicus a Klientem.

## **B. WYKONYWANIE ZLECEŃ NABYCIA LUB ZBYCIA INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH NA RACHUNEK DAJĄCEGO ZLECENIE**

### **Charakterystyka**

W ramach usługi wykonywania zleceń, na podstawie *Umowy Ramowej o Świadczenie Usług Maklerskich przez Copernicus Securities S.A.*, Dom Maklerski nabywa lub zbywa instrumenty finansowe zleceniodawcy lub dokonuje innych czynności wywołujących równoważne skutki, których przedmiotem są instrumenty finansowe.

### **Główne Ryzyka**

- ryzyko utraty części lub całości zainwestowanych środków, a nawet konieczności poniesienia dodatkowych kosztów – poziom ryzyka jest zróżnicowany i zależy od rodzaju instrumentu finansowego, który jest przedmiotem usługi;
- ryzyko operacyjne – polegające na nieterminowym, nieprawidłowym wykonaniu zlecenia Klienta, np. w wyniku błędu pracownika Domu Maklerskiego lub awarii systemów informatycznych Domu Maklerskiego lub podmiotu prowadzącego rynek regulowany lub alternatywny system obrotu danymi instrumentami finansowymi, o ile ma to zastosowanie;
- ryzyko braku realizacji zlecenia lub tylko częściowej realizacji zlecenia.

Informacje na temat poszczególnych instrumentów finansowych oraz związanego z nimi ryzyka zostały zamieszczone w dalszej części niniejszego dokumentu.

### **Koszty i Opłaty**

Z usługą związane są koszty i opłaty, których wysokość może być uzależniona od przedmiotu inwestycji, wartości i liczby transakcji lub kanału złożenia zlecenia. Wysokości opłat i prowizji związanych ze świadczeniem usługi określona jest w *Tabeli Opłat i Prowizji w Copernicus Securities S.A.* lub w dokumentach określających warunki nabycia danego instrumentu finansowego w Domu Maklerskim. Wysokość zastosowanych opłat i prowizji może być również przedmiotem ustaleń pomiędzy Copernicus a Klientem.

## **C. PRZECHOWYWANIE LUB REJESTROWANIE INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH, W TYM PROWADZENIE RACHUNKÓW PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH ORAZ PROWADZENIE RACHUNKÓW PIENIĘŻNYCH**

### **Charakterystyka**

W ramach usługi przechowywania lub rejestrowania instrumentów finansowych, w tym prowadzenia rachunków papierów wartościowych oraz prowadzenia rachunków pieniężnych, na podstawie *Umowy Ramowej o Świadczenie Usług Maklerskich przez Copernicus Securities S.A.*, Dom Maklerski przechowuje lub rejestruje instrumenty finansowe, w tym prowadzi rachunki papierów wartościowych oraz rachunki pieniężne Klientów.

### **Główne Ryzyka**

- ryzyko operacyjne – polegające na nieterminowym, nieprawidłowym wykonaniu dyspozycji Klienta dotyczących instrumentów finansowych, np. w wyniku błędu pracownika Domu Maklerskiego lub awarii systemów informatycznych Domu Maklerskiego;
- ryzyko przechowywania instrumentów finansowych lub środków pieniężnych – środki pieniężne Klientów Domu Maklerskiego nie są objęte ochroną Bankowego Funduszu Gwarancyjnego.

### **Koszty i Opłaty**

Z usługą związane są koszty i opłaty, których wysokość może być uzależniona od przedmiotu dyspozycji składanej przez Klienta a dotyczącej instrumentów finansowych i świadczonej usługi. Wysokości opłat i prowizji związanych ze świadczeniem usługi określona jest w *Tabeli Opłat i Prowizji w Copernicus Securities S.A.* lub w dokumentach określających warunki nabycia danego instrumentu finansowego w Domu Maklerskim. Wysokość zastosowanych opłat i prowizji może być również przedmiotem ustaleń pomiędzy Copernicus a Klientem.

## **III. TRANSAKcje I RYNKI**

Informacje na temat poszczególnych instrumentów finansowych oraz związanego z nimi ryzyka zostały zamieszczone poniżej. Pragniemy zaznaczyć, iż szczegółowe informacje w w/w zakresie udostępniane są przez emitentów danych instrumentów finansowych w prospektach emisyjnych, memorandumach informacyjnych oraz warunkach obrotu i emisji. Informacje te przekazywane mogą być również przez specjalistyczne serwisy informacyjne, Komisję Nadzoru Finansowego, jak i właściwy podmiot prowadzący rynek regulowany lub alternatywny system obrotu danymi instrumentami finansowymi, o ile ma to zastosowanie.

### **Ryzyka, z jakimi może wiązać się inwestowanie w instrumenty finansowe – Ogólna charakterystyka**

Przeprowadzanie transakcji z wykorzystaniem instrumentów finansowych wiązać się może z wystąpieniem różnego rodzaju ryzyk, których specyfika, jak i wysokość zależna może być od rodzaju instrumentu finansowego lub miejsca wykonania transakcji. Poniżej przedstawiona została ogólna charakterystyka ryzyk, jakie towarzyszyć mogą inwestowaniu w instrumenty finansowe.

- ryzyko przyszłego kształtowania się kursu – polega na braku pewności co do kierunku kształtowania się ceny instrumentu finansowego w przyszłości, co potencjalnie skutkować może dla Klienta stratą części lub całości zainwestowanego kapitału;
- ryzyko zmienności ceny – polega na tym, iż kurs rynkowy instrumentu finansowego może podlegać znaczącym wahaniom, powodując istotną fluktuację wartości zainwestowanego kapitału;

- ryzyko płynności instrumentu finansowego – polega na braku lub ograniczonej możliwości obrotu danym instrumentem finansowym;
- ryzyko zawieszenia obrotu lub wykluczenia instrumentu finansowego z obrotu – polega na możliwości wystąpienia sytuacji, gdy dany instrument finansowy zostaje zawieszony w obrocie na danym rynku lub wykluczony z obrotu, co w znaczący sposób może wpłynąć na rynkową wycenę takiego instrumentu;
- ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i międzynarodową rynku – polega na wystąpieniu tendencji zachodzących na rynku, na którym dany instrument finansowy jest przedmiotem obrotu, lub też w innych segmentach rynku finansowego, które ostatecznie mogą przełożyć się na wartość instrumentu finansowego. W praktyce precyzyjna prognoza wpływu tych tendencji na kształtowanie się kursu instrumentu finansowego i ich wyeliminowanie nie jest możliwe, co należy brać pod uwagę przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych;
- ryzyko zarządzania – polega na wystąpieniu sytuacji nieprawidłowego zarządzania podmiotem, co może wpływać na wartość wyemitowanych przez niego instrumentów finansowych;
- ryzyko operacyjne – polega na możliwości stosowania przez Dom Maklerski, Klienta lub emitenta danego instrumentu finansowego nieodpowiednich lub wadliwych systemów, w tym błędy popełniane przez człowieka, awarie techniczne oraz zdarzenia zewnętrzne mogące mieć wpływ na wynik finansowy na transakcji z wykorzystaniem instrumentu finansowego;
- ryzyko finansowe – spowodowane faktem, że emitent instrumentu finansowego w celu finansowania projektów inwestycyjnych wykorzystuje częściowo kapitał obcy. Niekorzystne działanie efektu dźwigni finansowej występuje wtedy, gdy udział kapitału obcego w kapitale emitenta jest zbyt duży i emitent nie jest w stanie dotrzymać warunków zobowiązań. Ma to wpływ na wycenę wyemitowanych przez niego instrumentów finansowych;
- ryzyko przymusowego wykupu – polega na konieczności bezwarunkowego zbycia przez Klienta posiadanych instrumentów finansowych;
- ryzyko kursu walutowego – w przypadku instrumentów finansowych nabywanych na rynkach zagranicznych lub denominowanych w walutach obcych, dodatkowym elementem niepewności jest ryzyko kształtowania się kursów walut obcych w stosunku do waluty polskiej, powodujące, że inwestycja w te instrumenty może mieć efekt odmienny od założonego;
- ryzyko regulacyjne kraju inwestowania – związane jest z odmiennymi uregulowaniami prawnymi, podatkowymi lub księgowymi obowiązującymi na rynkach zagranicznych, na których dokonywana jest inwestycja w instrumenty finansowe. W szczególności należy mieć na uwadze ryzyka związane ze sposobem przechowywania zagranicznych instrumentów finansowych;
- ryzyko regulacyjne kraju emitenta – związane jest z odmiennymi uregulowaniami prawnymi, podatkowymi lub księgowymi obowiązującymi w kraju emitenta instrumentu finansowego;
- ryzyko kredytowe emitenta – związane jest z niedotrzymaniem przez emitenta warunków emisji instrumentu finansowego;
- ryzyko niewypłacalności emitenta – polega na możliwości wystąpienia zdarzenia, gdy przyszła sytuacja finansowa emitenta cechuje się niepewnością, co w skrajnie pesymistycznym scenariuszu może oznaczać upadłość emitenta, a dla inwestora częściową lub całkowitą utratę zainwestowanego kapitału;
- ryzyko opóźnienia w realizacji wypłat odsetek lub wykupu – może wystąpić w przypadku pogarszającej się sytuacji finansowej emitenta lub jego niesolidności w terminowym regulowaniu zobowiązań wynikających z instrumentu finansowego;
- ryzyko reinwestycji – polega na braku możliwości reinwestowania przez Klienta przychodów z instrumentu finansowego według oczekiwanej przez niego stopy zwrotu;
- ryzyko indeksu bazowego – polega na fakcie, iż wypłata odsetek premiovych jest uzależniona od zachowania indeksu bazowego i sposobu ich kalkulacji;
- ryzyko stopy procentowej – polega na fakcie, iż wartości danego instrumentu finansowego może być determinowana zmianami stóp procentowych. Wraz ze zmiennym poziomem rynkowych stóp procentowych, zmienia się realny przychód inwestora, w odniesieniu do przychodu możliwego do osiągnięcia z inwestycji w instrumenty finansowe o takim samym lub mniejszym ryzyku dokonywanych po zmianie poziomu stóp procentowych;
- ryzyko dźwigni finansowej – polega na możliwości wystąpienia sytuacji, gdy do zawarcia transakcji z wykorzystaniem danego instrumentu finansowego wystarcza ułamek jego wartości nominalnej, co tworzy tzw. efekt dźwigni finansowej. W przypadku niekorzystnej zmiany kursu instrumentu finansowego istnieje ryzyko poniesienia przez inwestora straty istotnie przekraczającej wartość pierwotnie zainwestowanej w transakcji kwoty środków pieniężnych, np. w postaci wniesionego zabezpieczenia;
- w przypadku usługi krótkiej sprzedaży:
  - korzystanie z usługi krótkiej sprzedaży wiąże się z koniecznością wniesienia zabezpieczenia, którego wartość uzależniona jest od wartości zajętej krótkiej pozycji. W związku z codzienną aktualizacją wartości zarówno tego zabezpieczenia, jak i wartości zajmowanej krótkiej pozycji, będzie konieczne uzupełnienie zabezpieczenia, jeżeli trend rynkowy będzie niezgodny z oczekiwaniami inwestora;
  - ryzyko konieczności zamknięcia pozycji krótkiej w terminie określonym przez firmę inwestycyjną;
  - ryzyko poniesienia straty przekraczającej wartość inwestycji w przypadku zamknięcia pozycji (odkup) po cenie wyższej od ceny na otwarciu pozycji;

- w przypadku zawarcia umowy pożyczki papierów wartościowych:
  - ryzyko konieczności zwrotu papierów wartościowych w terminie narzuconym przez pożyczkodawcę (w przypadku złożenia przez pożyczkodawcę żądania zwrotu pożyczonych papierów wartościowych);
  - ryzyko kosztów pożyczki papierów wartościowych i ich zmiany;
  - ryzyka związane z krótką sprzedażą, w przypadku zbycia pożyczonych papierów wartościowych.

#### **IV. INSTRUMENTY FINANSOWE**

Poniżej zamieszczony został opis charakteru instrumentów finansowych udostępnianych Klientom przez Copernicus, wraz z przedstawieniem głównych ryzyk z nimi związanych.

##### **A. AKCJE**

###### **Charakterystyka**

Akcje są udziałowymi papierami wartościowymi dającymi ich posiadaczom określone prawa korporacyjne i majątkowe danej spółki (np. prawo do udziału w walnym zgromadzeniu spółki, prawo do dywidendy, prawo do uczestniczenia w podziale majątku w przypadku likwidacji spółki).

Spółki mogą emitować akcje zwane akcjami uprzywilejowanymi. Akcja może być uprzywilejowana, co do głosu w taki sposób, iż na jedną akcję przypadają na przykład dwa głosy na walnym zgromadzeniu. Takie akcje zwykle posiadają założyciele przedsiębiorstwa, którzy chcą zapobiec przejściu ewentualnej kontroli nad spółką. Inny rodzaj uprzywilejowania to uprzywilejowanie co do dywidendy, oznaczające, że posiadacze takich akcji mają większe uprawnienia przy podziale zysku. Akcji uprzywilejowanych nie można kupić na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („GPW”). W obrocie giełdowym znajdują się tylko akcje zwykłe. Spółki notowane na rynku podstawowym na GPW muszą spełnić surowe wymogi kapitałowe, formalne i informacyjne, z których częściowo zwolnione są firmy z rynku równoległego i znajdujące się poza rynkiem regulowanym oraz alternatywnym systemem obrotu.

###### **Funkcjonowanie**

W pozytywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny akcji zwiększają, wartość posiadanych przez inwestora akcji rośnie, natomiast w negatywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny akcji zmniejszają, wartość posiadanych przez inwestora akcji maleje.

Odmienne jest w przypadku krótkiej sprzedaży, czyli sprzedaży akcji, których inwestor nie posiada. W pozytywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny akcji zmniejszają, wartość inwestycji rośnie, natomiast w negatywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny akcji zwiększają, wartość inwestycji maleje. W przypadku zbycia pożyczonych akcji, w pozytywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny akcji zmniejszają, wartość inwestycji potencjalnie rośnie, natomiast w negatywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny akcji zwiększają, wartość inwestycji potencjalnie maleje, jednak ostateczny wynik inwestycji zależy od cen, po jakich inwestor ostatecznie odkupi akcje w celu ich zwrotu pożyczkodawcy. Im cena odkupu akcji jest niższa od ceny sprzedaży pożyczonych akcji, tym wynik z inwestycji jest wyższy, im cena odkupu akcji jest wyższa od ceny sprzedaży pożyczonych akcji, tym wynik z inwestycji jest niższy.

###### **Główne Ryzyka**

Z inwestowaniem w akcje związane są następujące główne rodzaje ryzyka:

- ryzyko przyszłego kształtowania się kursu;
- ryzyko zmienności ceny;
- ryzyko płynności instrumentu finansowego;
- ryzyko zawieszenia obrotu lub wykluczenia instrumentu finansowego z obrotu;
- ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i międzynarodową rynku;
- ryzyko zarządzania;
- ryzyko operacyjne;
- ryzyko finansowe;
- ryzyko przymusowego wykupu;
- ryzyko kursu walutowego;
- ryzyko regulacyjne kraju inwestowania;
- ryzyko regulacyjne kraju emitenta;
- ryzyko niewypłacalności emitenta;
- ryzyko reinwestycji;
- ryzyko związane z krótką sprzedażą;
- ryzyko związane z zawarciem umowy pożyczki papierów wartościowych.

###### **Zmienność Cen Instrumentu**

Akcje to instrument finansowy, którego notowania mogą się charakteryzować dużą zmiennością. Istotne czynniki determinujące zmienność notowań akcji to kapitalizacja spółki oraz free float (liczba akcji w wolnym obrocie).

## **B. PRAWA DO AKCJI (PDA)**

### **Charakterystyka**

Prawo do akcji to uprawnienie posiadacza tego prawa do objęcia akcji nowej emisji. Instrument ten został stworzony w celu prowadzenia obrotu akcjami nowej emisji jeszcze przed ich zarejestrowaniem w Krajowym Rejestrze Sądowym. Prawa do akcji umożliwiają inwestorowi sprzedaż akcji (poprzez sprzedaż prawa do nich) zanim nastąpi ich faktyczny debiut giełdowy. Po zarejestrowaniu podwyższenia kapitału w Krajowym Rejestrze Sądowym następuje zamiana praw do akcji na akcje. Cena prawa do akcji, jeśli na giełdzie notowane są już akcje dawniejszych emisji tej samej spółki, jest na ogół nieznacznie mniejsza od ich ceny giełdowej. Występująca różnica w cenie jest czymś w rodzaju dyskonta dla inwestora kupującego tytuł własności do papieru, który nie został jeszcze wyceniony przez rynek w systemie notowań. W przypadku pierwszej publicznej emisji akcji danej spółki odniesieniem dla ceny prawa do akcji jest z jednej strony cena emisyjna, z drugiej zaś oczekiwana cena rynkowa.

### **Funkcjonowanie**

W pozytywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny praw do akcji zwyżkują, wartość posiadanych przez inwestora praw do akcji rośnie, natomiast w negatywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny praw do akcji zniżkują, wartość posiadanych przez inwestora praw do akcji maleje.

### **Główne Ryzyka**

Z inwestowaniem w prawa do akcji związana jest większość ryzyk właściwych dla akcji, tj.:

- ryzyko przyszłego kształtowania się kursu;
- ryzyko zmienności ceny;
- ryzyko płynności instrumentu finansowego;
- ryzyko zawieszenia obrotu lub wykluczenia instrumentu finansowego z obrotu;
- ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i międzynarodową rynku;
- ryzyko zarządzania;
- ryzyko operacyjne;
- ryzyko finansowe;
- ryzyko kursu walutowego;
- ryzyko regulacyjne kraju inwestowania;
- ryzyko regulacyjne kraju emitenta;
- ryzyko niewypłacalności emitenta;
- ryzyko reinwestycji;

przy czym dodatkowo występuje również ryzyko niedojścia emisji akcji do skutku w wyniku różnych sytuacji, np. niezgłoszenia przez zarząd emitenta do sądu rejestrowego wniosku o zarejestrowanie podwyższenia kapitału zakładowego w terminie przewidzianym prawem lub uprawnienia się postanowienia sądu rejestrowego odmawiającego zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji akcji, co może skutkować stratą całości zainwestowanych w prawa do akcji środków.

### **Zmienność Cen Instrumentu**

Czynniki determinujące zmienność praw do akcji są tożsame z czynnikami determinującymi zmienność cen akcji.

## **C. PRAWA POBORU**

### **Charakterystyka**

Prawo poboru to papier wartościowy uprawniający jego posiadacza, będącego zarazem już dotychczasowym akcjonariuszem spółki, do objęcia akcji nowej emisji tej spółki na warunkach określonych w uchwale walnego zgromadzenia spółki dotyczącej nowej emisji akcji z prawem poboru. W przypadku podwyższenia kapitału zakładowego spółki, dotychczasowi akcjonariusze mają prawo pierwszeństwa w objęciu nowych akcji, w stosunku do liczby posiadanych akcji (o ile statut lub uchwała o podwyższeniu kapitału nie stanowi inaczej). Jest to istotne prawo, ponieważ objęcie nowych akcji przez nowych akcjonariuszy prowadzi do „rozwodnienia kapitału”, tzn. procentowego zmniejszenia udziału dotychczasowych akcjonariuszy w stosunku do całej sumy kapitału akcyjnego spółki (art. 433 § 1 Kodeksu Spółek Handlowych).

### **Funkcjonowanie**

Generalnie cena prawa poboru notowanego na rynku wtórnym (np. GPW) jest zależna od ceny akcji notowanych na rynku wtórnym, z tytułu posiadania których zostało przyznane prawo poboru. Kiedy ceny akcji zwyżkują, ceny praw poboru najczęściej również rosną. Kiedy ceny akcji zniżkują, ceny praw poboru najczęściej również spadają. W pozytywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny praw poboru zwyżkują, wartość posiadanych przez inwestora praw poboru rośnie, natomiast w negatywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny praw poboru zniżkują, wartość posiadanych przez inwestora praw poboru maleje.

### **Główne Ryzyka**

Z inwestowaniem w prawa poboru związana jest większość ryzyk właściwych dla akcji, tj.:

- ryzyko przyszłego kształtowania się kursu;



- ryzyko zmienności ceny;
- ryzyko płynności instrumentu finansowego;
- ryzyko zawieszenia obrotu lub wykluczenia instrumentu finansowego z obrotu;
- ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i międzynarodową rynku;
- ryzyko zarządzania;
- ryzyko operacyjne;
- ryzyko finansowe;
- ryzyko kursu walutowego;
- ryzyko regulacyjne kraju inwestowania;
- ryzyko regulacyjne kraju emitenta;
- ryzyko niewypłacalności emitenta;
- ryzyko reinwestycji;

przy czym dodatkowo występuje również:

- ryzyko ceny emisyjnej – polega na tym, że cena emisyjna akcji może zostać ustalona po dniu przyznania prawa poboru, co uniemożliwia oszacowanie wartości prawa poboru w dniu jego nabycia;
- ryzyko wygaśnięcia prawa poboru – występuje w przypadku niewykonania prawa poboru w ustalonym terminie, prawo poboru wygasa, co skutkuje stratą całości zainwestowanych w prawa poboru środków pieniężnych.

#### **Zmienność Cen Instrumentu**

Czynniki determinujące zmienność praw poboru są tożsame z czynnikami determinującymi zmienność cen akcji.

### **D. DŁUŻNE PAPIERY WARTOŚCIOWE (np. OBLIGACJE, BONY, LISTY ZASTAWNE)**

#### **Charakterystyka Ogólna**

Dłużny papier wartościowy (np. obligacje, bony, listy zastawne) jest instrumentem finansowym, w którym emitent stwierdza, że jest dłużnikiem właściciela dłużnego papieru wartościowego (np. obligatariusza w przypadku, gdy papier ten jest obligacją) i zobowiązuje się wobec niego do spełnienia określonego świadczenia. Przez dłużny papier wartościowy emitowany w serii (np. obligacje emitowane w serii) rozumie się papiery wartościowe reprezentujące prawa majątkowe podzielone na określoną liczbę równych jednostek. Świadczenia wynikające z dłużnego papieru wartościowego, sposób ich realizacji oraz związane z nimi prawa i obowiązki emitenta i posiadacza papieru wartościowego określają warunki emisji. Świadczenie może mieć charakter pieniężny lub niepieniężny.

#### ➤ **Obligacje**

Obligacja ma określony nominal, kupon, termin lub terminy płatności z tytułu naliczonych odsetek oraz termin zapłaty należności głównej (wykupu według wartości nominalnej). Termin wymagalności nominalu zwany jest datą wykupu lub datą zapadalności. Wyjątkiem są tzw. obligacje wieczyste, które nie podlegają wykupowi. Z chwilą wykupu obligacje podlegają umorzeniu. Jeżeli emitent jest w zwłocie z wykonaniem w terminie, w całości lub części, zobowiązań wynikających z obligacji, obligacje podlegają, na żądanie obligatariusza, natychmiastowemu wykupowi w części, w jakiej przewidują świadczenie pieniężne. Obligacja może uprawniać do świadczeń niepieniężnych – w takim przypadku muszą być określone zasady przeliczania wartości świadczenia niepieniężnego na świadczenie pieniężne. Wierzytelności z tytułu wykupu obligacji mogą być zaliczone na poczet ceny nabycia obligacji nowej emisji obligacji. Obligacje mogą być wykupione przez emitenta przed terminem wymagalności, jeżeli zostało to określone. Szczegółowe informacje na temat danej obligacji zawarte są w warunkach emisji. Za zobowiązania wynikające z obligacji emitent odpowiada całym swoim majątkiem. Roszczenia wynikające z obligacji, w tym roszczenia o świadczenia okresowe, mogą się przedawniać (roszczenia podlegające prawu polskiemu przedawniają się z upływem 10 lat).

Obligacje mogą być emitowane przez różne podmioty: rządy państw (określane są one wówczas jako obligacje skarbowe lub obligacje rządowe), jednostki samorządu terytorialnego (tzw. obligacje municypalne), przedsiębiorstwa (tzw. obligacje korporacyjne) lub przez inne podmioty do tego uprawnione, np. banki centralne czy instytucje finansowe.

Obligacje skarbowe charakteryzują się bardzo wysoką płynnością i są co do zasady uznawane za najmniej ryzykowne dłużne papiery wartościowe spośród emitowanych przez podmioty z danego kraju. Obligacje skarbowe poszczególnych krajów różnią się poziomem ryzyka. Obligacje municypalne charakteryzują się mniejszą płynnością oraz większym ryzykiem niż obligacje skarbowe danego kraju. Z kolei obligacje korporacyjne charakteryzują się bardzo zróżnicowanym ryzykiem i uznaje się, iż jest to grupa obligacji o najwyższym poziomie ryzyka spośród emitowanych w danym kraju.

W zależności od kraju, w którym obligacje zostały wyemitowane (jurysdykcja), mogą występować istotne różnice w prawach obligatariuszy, konstrukcjach i sposobach zaspokajania wierzytelności głównej i wierzytelności dodatkowych oraz w spektrum podmiotów uprawnionych do emisji takich papierów wartościowych.

Ze względu na sposób wyliczania odsetek wypłacanych przez emitenta posiadaczom obligacji wyróżnia się:

- obligacje zerokuponowe – obligacje nabywane przez inwestora z dyskontem od jej wartości nominalnej i wykupywane w dacie zapadalności po cenie nominalnej. Różnica pomiędzy ceną nabycia obligacji a ceną nominalną stanowi przychód dla obligatariusza;

- obligacje kuponowe – obligacje wypłacające ich posiadaczom w określonych interwałach czasowych odsetki (kupon) z tytułu posiadania obligacji. Wysokość oprocentowania kuponów może być stała przez cały okres trwania obligacji (tzw. obligacje o stałym oprocentowaniu, np. 5% p.a.) albo zmienna w okresie trwania obligacji i uzależniona od wysokości określonej stawki referencyjnej (np. WIBOR, LIBOR, EURIBOR, wskaźnik inflacji, etc.).

Obligacje mogą być nominowane w różnych walutach. Obligacje emitowane w innej walucie niż waluta kraju siedziby emitenta nazywane są euroobligacjami. Walutą takiej obligacji może być dowolna waluta, przy czym najczęściej jest to jedna z głównych walut rezerwowych: USD, EUR, JPY, GBP. Obligacje nominowane w innych niż PLN walutach wiążą się dla inwestora z możliwością wystąpienia ryzyka kursu walutowego, jak i ryzyka podatkowego.

Ze względu na cechy obligacji lub dostępność informacji o sytuacji emitenta, z punktu widzenia inwestowania w Polsce, obligacje można podzielić na:

- obligacje proste, za które można uznać polskie obligacje skarbowe, polskie obligacje niepodporządkowane i niezawierające żadnych opcji (np. opcje wcześniejszego wykupu, zamiany, wymiany, etc.), które mają prostą arytmetyczną formułę obliczenia wysokości kuponu;
- obligacje złożone – obligacje inne niż obligacje proste, o których mowa powyżej.

Poza powyższym podziałem obligacji, obligacje można podzielić również ze względu na cechy tych papierów wartościowych:

- obligacje zamienne na akcje – uprawniają obligatariusza do objęcia akcji wyemitowanych w przyszłości przez emitenta obligacji w zamian za te obligacje;
- obligacje z prawem pierwszeństwa – uprawniają obligatariusza do objęcia akcji wyemitowanych w przyszłości przez emitenta obligacji w zamian za te obligacje, przed akcjonariuszami emitenta;
- obligacje partycypacyjne – przyznają obligatariuszowi prawo do udziału w zyskach emitenta;
- obligacje przychodowe – uprawniają obligatariusza do zaspokojenia roszczeń z pierwszeństwem przed innymi wierzycielami emitenta, z całości albo części przychodów lub z całości albo części majątku przedsięwzięć, które zostały sfinansowane w całości albo części z środków uzyskanych z emisji obligacji, lub z całości albo części przychodów z innych przedsięwzięć określonych przez emitenta;
- obligacje zabezpieczone – obligacje, w ramach których emitent może ustanowić zabezpieczenie wiarytelności wynikających z obligacji. Za zobowiązania wynikające z tych obligacji, emitent odpowiada nie tylko całym swoim majątkiem, lecz również dodatkowo ustanowione jest zabezpieczenie obligacji na wybranych aktywach o charakterze pieniężnym lub niepieniężnym;
- obligacje gwarantowane – obligacje, z których wiarytelności są gwarantowane przez podmiot inny niż emitent, np. przez instytucję finansową, spółkę powiązaną z emitentem, akcjonariusza emitenta, rząd (np. Skarb Państwa).

#### ➤ **Bony**

Bony są dłużnymi papierami wartościowymi, które mogą być emitowane w seriach, przy czym w odróżnieniu od obligacji, termin wykupu bonów jest nie dłuższy niż 52 tygodnie licząc od dnia ich wyemitowania. Podobnie jak obligacje, bony mogą być emitowane przez rządy (wówczas nazywa się je bonami skarbowymi), jednostki samorządu terytorialnego, przedsiębiorstwa lub też inne podmioty do tego uprawnione. Analogicznie jak w przypadku obligacji, bony mogą być emitowane jako kuponowe lub zerokuponowe papiery wartościowe – przy czym najczęściej występują one w formie zerokuponowej.

W przypadku polskich bonów skarbowych, które emitowane są przez Skarb Państwa, są one sprzedawane i odkupywane przez Ministra Finansów, z dyskontem w drodze przetargów. Bony skarbowe są najczęściej przedmiotem obrotu na rynku międzybankowym. Polskie bony skarbowe emitowane są w postaci zdematerializowanej, czyli w formie elektronicznego zapisu w rejestrze papierów wartościowych dokonywanego przez agenta, który rejestruje zmiany stanu posiadania wynikające z obrotu. Emitent może odkupić bony skarbowe przed okresem ich zapadalności – w takiej sytuacji odkup następuje w drodze przetargu organizowanego przez agenta emisji, na zasadzie dyskonta.

#### ➤ **Listy Zastawne**

Listy zastawne są papierami wartościowymi, których podstawą emisji stanowią wiarytelności banku hipotecznego zabezpieczone hipotekami. W Polsce emitentami listów zastawnych mogą być wyłącznie banki hipoteczne. Analogicznie do obligacji, listy zastawne są papierami wartościowymi, które mogą być emitowane w serii, a także posiadać cechy tożsame co do ich konstrukcji finansowej co te papiery wartościowe.

W zależności od kraju, w którym listy zastawne zostały wyemitowane (jurysdykcja), mogą występować istotne różnice w prawach posiadaczy, konstrukcjach i sposobach zaspokajania wiarytelności głównej i wiarytelności dodatkowych oraz w spektrum podmiotów uprawnionych do emisji takich papierów wartościowych.

#### **Funkcjonowanie Dłużnych Papierów Wartościowych**

W pozytywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny dłużnych papierów wartościowych zwyżkują, wartość takich papierów wartościowych posiadanych przez inwestora rośnie, natomiast w negatywnych warunkach rynkowych, kiedy ceny dłużnych papierów wartościowych zniżkują, wartość takich papierów wartościowych posiadanych przez inwestora maleje.

## Główne Ryzyka

Z inwestowaniem w dłużne papiery wartościowe związane są następujące główne rodzaje ryzyka:

- ryzyko przyszłego kształtowania się kursu;
- ryzyko zmienności ceny;
- ryzyko płynności instrumentu finansowego;
- ryzyko zawieszenia obrotu lub wykluczenia instrumentu finansowego z obrotu;
- ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i międzynarodową rynku;
- ryzyko zarządzania;
- ryzyko operacyjne;
- ryzyko finansowe;
- ryzyko kursu walutowego;
- ryzyko regulacyjne kraju inwestowania;
- ryzyko regulacyjne kraju emitenta;
- ryzyko niewypłacalności emitenta;
- ryzyko opóźnienia w realizacji wypłat odsetek lub wykupu;
- ryzyko reinwestycji;
- ryzyko indeksu bazowego;
- ryzyko stopy procentowej;
- ryzyko niedojścia emisji do skutku.

W przypadku inwestowania w dłużne papiery wartościowe, które emitowane są przez przedsiębiorstwa, niezwykle istotnym czynnikiem wpływającym całościowo na bezpieczeństwo inwestycji w te papiery wartościowe jest rodzaj i struktura zabezpieczenia wiarytelności z tytułu tych instrumentów finansowych.

### Zmienność Cen Instrumentu

Zmienność cen dłużnych papierów wartościowych uzależniona jest od wielu czynników, wśród których do najważniejszych zalicza się [a] fakt czy dany instrument finansowy jest dostępny do obrotu na rynku regulowanym, w alternatywnym systemie obrotu, czy też handel instrumentem finansowym odbywa się wyłącznie poza obrotem zorganizowanym, [b] ryzyko kredytowe emitenta, odzwierciedlające w dużej mierze ryzyko inwestycji w taki instrument finansowy, [c] istnienie zabezpieczeń dłużnego papieru wartościowego, a w przypadku ich występowania, rodzaj, struktura i jakość tych zabezpieczeń. W przypadku rządowych dłużnych papierów wartościowych, w zależności od kraju emitenta, w normalnych warunkach rynkowych, instrumenty te charakteryzują się najczęściej dużą płynnością i niewielką zmiennością kwotowań.

## E. FUNDUSZE INWESTYCYJNE – TYTUŁY UCZESTNICTWA, JEDNOSTKI UCZESTNICTWA, CERTYFIKATY INWESTYCYJNE

### Charakterystyka Ogólna

Fundusz inwestycyjny jest formą wspólnego inwestowania środków pieniężnych, które są wpłacane przez jego uczestników. Uczestnikami funduszu mogą być podmioty wskazane w statucie danego funduszu. Najczęściej mogą być to zarówno osoby fizyczne, osoby prawne jak i podmioty nie posiadające osobowości prawnej. Cel funduszu inwestycyjnego oraz jego polityka inwestycyjna określona jest w statucie funduszu.

Wartość aktywów, którymi zarządza fundusz zależy od rodzaju inwestycji dokonywanych przez fundusz inwestycyjny, a także od czasu, na jaki dany uczestnik powierza mu swoje środki pieniężne. W zależności od obranej przez fundusz polityki inwestycyjnej, można wyróżnić wiele typów funduszy inwestycyjnych. Istnieją na przykład fundusze, w których proporcje lokat w akcje i obligacje są zrównoważone, inne inwestują wyłącznie w papiery dłużne, jeszcze inne wybierają akcje spółek giełdowych w ten sposób, aby możliwie wiernie odwzorować skład portfela któregoś z indeksów giełdowych lub fundusze lokujące swoje środki w aktywa z danego obszaru geograficznego świata.

Ze względu na formę uczestnictwa w Polsce wyróżnia się fundusze inwestycyjne otwarte oraz specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte, które zbywają jednostki uczestnictwa, a także zamknięte fundusze inwestycyjne, które emitują certyfikaty inwestycyjne.

#### ➤ Tytuły Uczestnictwa w Instytucji Wspólnego Inwestowania

Tytuły uczestnictwa w instytucji wspólnego inwestowania są instrumentami finansowym, które mogą przybrać formę papieru wartościowego emitowanego przez te instytucje (fundusze inwestycyjne lub fundusze zagraniczne) na podstawie przepisów prawa polskiego lub prawa obcego, albo przybrać formę instrumentów finansowych niebędących papierami wartościowymi, reprezentując prawa majątkowe przysługujące uczestnikom instytucji wspólnego inwestowania. Innymi słowy tytuły uczestnictwa w instytucji wspólnego inwestowania stanowią tytuł prawny, na podstawie którego inwestor partycypuje we wspólnej masie majątkowej funduszu.

Z uwagi na fakt, iż fundusz zagraniczny może mieć różne formy (może funkcjonować np. jako fundusz inwestycyjny otwarty, spółka inwestycyjna), tytuły uczestnictwa takich funduszy mogą być różnie nazywane, np. jednostkami uczestnictwa, akcjami, etc.



### ➤ **Jednostki Uczestnictwa**

Jednostki uczestnictwa stanowią rodzaj tytułów uczestnictwa w instytucjach wspólnego inwestowania i są instrumentami finansowymi niebędącymi papierami wartościowymi. Stanowią one tytuł prawny potwierdzający współwłasność w majątku funduszu inwestycyjnego otwartego lub specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego. Jednostki uczestnictwa mogą być przedmiotem transakcji wyłącznie pomiędzy funduszem inwestycyjnym a jego uczestnikiem, co oznacza, że nie jest możliwy obrót jednostkami uczestnictwa na rynku regulowanym lub w alternatywnym systemie obrotu. Fundusz inwestycyjny ma obowiązek wystawienia jednostki uczestnictwa każdej osobie, która dokona wpłaty środków pieniężnych do funduszu, jak również obowiązek odkupienia jednostek uczestnictwa od każdego uczestnika funduszu inwestycyjnego, który tego zażąda.

Wartość jednostek uczestnictwa jest zmienna i zależy od wyników osiągniętych przez fundusz inwestycyjny otwarty lub specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty. Wartość jednostek uczestnictwa podawana jest do publicznej wiadomości.

### ➤ **Certyfikaty Inwestycyjne**

Certyfikaty inwestycyjne stanowią rodzaj tytułów uczestnictwa w instytucji wspólnego inwestowania i są instrumentami finansowymi mającymi postać papieru wartościowego. Certyfikaty inwestycyjne emitowane są przez fundusze inwestycyjne zamknięte, określane zwyczajowo niekiedy w Polsce skrótem FIZ. Wycena certyfikatów inwestycyjnych oraz ryzyka towarzyszące inwestycjom w te papiery wartościowe jest ściśle związana ze składem portfela inwestycyjnego funduszu inwestycyjnego zamkniętego, przy czym w portfelu tym mogą znajdować się aktywa, w które nie mogłyby się angażować fundusze inwestycyjne otwarte. Wyróżnia się publiczne certyfikaty inwestycyjne, mogące być przedmiotem obrotu na rynku regulowanym, jak i niepubliczne certyfikaty inwestycyjne, które nie są dopuszczone do tego obrotu.

### **Funkcjonowanie**

W pozytywnych warunkach rynkowych, kiedy aktywa funduszu inwestycyjnego zwyżkują, wartość posiadanych przez inwestora tytułów uczestnictwa w instytucji wspólnego inwestowania rośnie, natomiast w negatywnych warunkach rynkowych, kiedy aktywa funduszu inwestycyjnego zniżkują, wartość posiadanych przez inwestora tytułów uczestnictwa maleje. Należy jednakże pamiętać, iż poziom zmian wartości tytułów uczestnictwa, a w niektórych przypadkach także i ich kierunek, jest ściśle związany ze składem portfela aktywów funduszu inwestycyjnego.

### **Główne Ryzyka**

Ryzyko inwestycyjne danego funduszu inwestycyjnego jest zależne od polityki inwestycyjnej tego funduszu. Szczegółowe informacje na temat ryzyka inwestycyjnego zawarte są w udostępnianej inwestorom dokumentacji dotyczącej danego funduszu inwestycyjnego, w szczególności w [a] kluczowych informacjach dla inwestorów, [b] prospektach informacyjnych, [c] warunkach emisji, [d] statucie funduszu inwestycyjnego. Poziom ryzyka zależy m.in. od:

- kategorii funduszu inwestycyjnego;
- składu portfela funduszu inwestycyjnego;
- realizowanej przez fundusz polityki inwestycyjnej.

Na ryzyko dotyczące inwestowania w tytuły uczestnictwa, jednostki uczestnictwa lub certyfikaty inwestycyjne składają się ryzyka związane z nabywanymi przez fundusz inwestycyjny aktywami, w szczególności:

- ryzyko przyszłego kształtowania się kursu;
- ryzyko zmienności ceny;
- ryzyko płynności instrumentu finansowego;
- ryzyko zawieszenia obrotu lub wykluczenia instrumentu finansowego z obrotu;
- ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i międzynarodową rynku;
- ryzyko operacyjne;
- ryzyko finansowe;
- ryzyko kursu walutowego;
- ryzyko regulacyjne kraju inwestowania;
- ryzyko regulacyjne kraju emitenta;
- ryzyko reinwestycji;
- ryzyko indeksu bazowego;
- ryzyko stopy procentowej;

przy czym dodatkowo występuje również:

- ryzyko zarządzającego – polegające na możliwości podjęcia błędnych decyzji inwestycyjnych przez zarządzającego funduszem inwestycyjnym, co do selekcji rodzaju aktywów do portfela inwestycyjnego funduszu;
- ryzyko polityki inwestycyjnej – polegające na braku możliwości określenia dokładnych parametrów inwestycyjnych, w tym poziomu ryzyka oraz aktualnego składu portfela inwestycyjnego danego funduszu;
- ryzyko niepewnego horyzontu inwestycyjnego w certyfikaty inwestycyjne – polegające na braku możliwości spieniężenia certyfikatów inwestycyjnych w dowolnym terminie przez posiadacza certyfikatu. Certyfikaty inwestycyjne, w zależności od warunków emisji oraz statutu funduszu, mogą posiadać ściśle określone terminy ich wykupu. Ponadto występowanie w

składzie portfela funduszu inwestycyjnego aktywów charakteryzujących się niską płynnością może spowodować, że termin zakończenia funduszu lub wykupu certyfikatów inwestycyjnych może zostać znacznie wydłużony;

- ryzyko czasu istnienia funduszu inwestycyjnego – polegające na fakcie, iż czas trwania funduszu inwestycyjnego może być ograniczony statutem, w szczególności dotyczy to funduszy inwestycyjnych zamkniętych oraz specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych. Likwidacja funduszu inwestycyjnego może nastąpić w niekorzystnych warunkach rynkowych, co może negatywnie wpłynąć na wynik inwestycji w tytuły uczestnictwa funduszu inwestycyjnego, jednostki uczestnictwa lub certyfikaty inwestycyjne.

Poziom ryzyka inwestycji w dany fundusz inwestycyjny przedstawiany jest w dokumentach kluczowych informacji dla inwestorów i określony jest przy pomocy wskaźnika SRRI (ang. *Synthetic Risk and Reward Indicator*). SRRI grupuje produkty w skali od 1 do 7, gdzie 1 oznacza produkty o najmniejszym, a 7 produkty o największym dla inwestora ryzyku. Wskaźnik SRRI informuje wyłącznie o zmienności tytułów uczestnictwa funduszu, a nie o wynikach funduszu inwestycyjnego.

Fundusze inwestycyjne oznaczane SRRI na poziomie 1 charakteryzują się najniższą zmiennością tytułu uczestnictwa – różnica między maksymalną i minimalną tygodniową stopą zwrotu w okresie ostatnich 5 lat nie przekroczyła 0,49%. Z kolei fundusze inwestycyjne oznaczane SRRI na poziomie 7 charakteryzują się najwyższą zmiennością tytułu uczestnictwa – odchylenie standardowe tygodniowych wyników skalkulowanych na przestrzeni ostatnich 5 lat przekracza 25%.

Co niezwykle istotne, wskaźnik SRRI bazuje tylko i wyłącznie na historycznych stopach zwrotu, a wskazana na dany moment kategoria ryzyka (wartość SRRI) może ulec zmianie w przyszłości. Najniższa kategoria ryzyka (wartość SRRI na poziomie 1) nie oznacza, że fundusz inwestycyjny jest pozbawiony ryzyka. Wskaźnik SRRI dostarcza informacji o zachowaniu tytułów uczestnictwa funduszu inwestycyjnego w przeszłości, lecz nie powinien być wyłącznym źródłem decyzji o zainwestowaniu środków pieniężnych w dany fundusz inwestycyjny.

#### **Zmienność Cen Instrumentu**

Zmienność wycen tytułów uczestnictwa funduszu, jednostek uczestnictwa oraz certyfikatów inwestycyjnych jest ściśle uzależniona od rodzaju i profilu inwestycyjnego danego funduszu.