



## Opis ryzyka rynkowych instrumentów finansowych

### WSTĘP

W tym dokumencie przedstawiamy charakterystyki transakcji na instrumentach finansowych poza systemami obrotu (OTC) oraz ryzyka związane z tymi transakcjami. Są to produkty o charakterze zabezpieczającym – które wykorzystają Państwo do zabezpieczenia przed ryzykiem rynkowym związanym z Państwa działalnością gospodarczą. Transakcje te nie mogą być zawierane w celach spekulacyjnych.

Charakterystyki transakcji przygotowaliśmy dla Państwa – naszych Klientów, których sklasyfikowaliśmy zgodnie z Dyrektywą MiFID jako:

- klientów detalicznych,
- klientów profesjonalnych lub
- uprawnionych kontrahentów.

### Charakterystyki transakcji

Każda charakterystyka transakcji zawiera:

- nazwę,
- krótki opis,
- zalety i wady oraz
- symbole ryzyka związane z danym rodzajem transakcji.

Do opisu ryzyk dołączamy tabelę z ich opisem. Tam też znajdziemy symbole z pierwszej kolumny tabeli (np. A, B) i komentarz do danego ryzyka.

### Dodatkowe informacje

- Jako Klienci, którzy wykonują transakcje, podejmują Państwo decyzje samodzielnie lub z pomocą profesjonalnego doradcy.
- Ten materiał nie jest doradztwem inwestycyjnym, o którym mówi Ustawa z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi. Nie zawiera także porad podatkowych lub księgowych ani pomocy prawnej.
- Dokument nie definiuje zasad stosowania rachunkowości zabezpieczeń ani nie wyjaśnia, jak i kiedy powinny być stosowane. Aby lepiej zrozumieć zasady rachunkowości zabezpieczeń, mogą się Państwo odnieść do standardów rachunkowości.

Symbol ryzyka	Nazwa ryzyka	Opis
A	Ryzyko rynkowe	<p>Na ryzyko rynkowe składają się trzy kategorie:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- ryzyko walutowe (A1),</li> <li>- ryzyko stóp procentowych (A2),</li> <li>- ryzyko zmiany cen towarów (A3).</li> </ul> <p>Ceny instrumentów finansowych mogą się zmieniać pod wpływem czynników rynkowych, takich jak m.in.:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- kursy walutowe,</li> <li>- stopy procentowe,</li> <li>- ceny towarów,</li> </ul> <p>a co za tym idzie – ceny te mogą obniżyć wyniki finansowe.</p> <p>Czynniki rynkowe z kolei zależą m.in. od:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- ogólnej sytuacji makroekonomicznej,</li> <li>- kondycji gospodarki,</li> <li>- działań i oczekiwań uczestników rynku finansowego.</li> </ul> <p>Prowadzona przez uczestników rynku polityka (w tym ewentualne transakcje spekulacyjne) mogą istotnie wpływać na czynniki rynkowe, a tym samym – na wycenę instrumentów finansowych i wyniki finansowe.</p> <p>Czynniki rynkowe w większości przypadków wpływają proporcjonalnie (liniowo) na wycenę transakcji, a tym samym – na wyniki finansowe. Możliwe są jednak przypadki,</p>

		w których czynniki rynkowe wpływają nieproporcjonalnie (nieliniowo) na wycenę transakcji.
<b>A1</b>	<b>Ryzyko walutowe</b>	<p>Kategoria ryzyka rynkowego. Zmiana kursu (ceny) jednej waluty wobec drugiej waluty transakcji może negatywnie wpływać na jej wycenę, a w konsekwencji – obniżyć Państwa wyniki finansowe.</p> <p>Ryzyko walutowe w głównej mierze zależy od:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- oczekiwań uczestników rynku wobec zmienności kursu pary walut – instrumentem bazowym jest kurs walutowy,</li> <li>- czasu, który pozostaje do rozliczenia,</li> <li>- stóp procentowych dla walut transakcji oraz</li> <li>- waluty instrumentu bazowego.</li> </ul>
<b>A2</b>	<b>Ryzyko stóp procentowych</b>	<p>Kategoria ryzyka rynkowego. Zmiany krajowych lub zagranicznych stóp procentowych mogą negatywnie wpływać na wycenę transakcji, a w konsekwencji – obniżyć Państwa wyniki finansowe.</p> <p>Ryzyko stóp procentowych w głównej mierze zależy od:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- oczekiwań uczestników rynku wobec zmienności stóp procentowych – instrumentem bazowym jest dana stopa procentowa,</li> <li>- czasu, który pozostaje do rozliczenia.</li> </ul>
<b>A3</b>	<b>Ryzyko zmiany cen towarów</b>	Kategoria ryzyka rynkowego. Zmiana ceny towaru może negatywnie wpływać na wycenę transakcji, a w konsekwencji – obniżyć Państwa wyniki finansowe.
<b>B</b>	<b>Ryzyko płynności</b>	<p>Ryzyko to oznacza, że rynek nie pozwala w ogóle lub pozwala w ograniczonym zakresie na obrót danym instrumentem finansowym.</p> <p>Zwiększone ryzyko płynności może wystąpić szczególnie w sytuacji dekonjunktury rynkowej. W takim wypadku mogą Państwo nie mieć możliwości zawarcia transakcji lub może być to utrudnione w danym czasie – a cena realizacji transakcji może istotnie odbiegać od tej, którą mogliby Państwo uzyskać na płynnym rynku.</p> <p>Jeśli będą Państwo chcieli zakończyć transakcję przed uzgodnionym terminem, może być to istotnie utrudnione, wymagać czasu lub wiązać się z dodatkowymi kosztami lub stratami dla Państwa. Koszty wynikają szczególnie z negatywnych dla Państwa różnic (spreadu) między cenami kupna i sprzedaży określonych instrumentów. Straty mogą wynikać z niekorzystnej dla Państwa wyceny transakcji w danym momencie – w zależności od czynników rynkowych.</p> <p>Ryzyko płynności jest wyższe, jeśli walutami transakcji <u>nie</u> są: EUR, USD, JPY, GBP, PLN.</p> <p>Dla opcji innych niż waniliowe ryzyko płynności może znacząco wzrosnąć w związku z niższym wolumenem obrotu względem opcji waniliowych.</p>
<b>C</b>	<b>Ryzyko konieczności wniesienia zabezpieczenia</b>	<p>Jako bank codziennie wyznaczamy wartość (wycenę) transakcji, która zależy od poziomu kursów walutowych, stóp procentowych i innych parametrów rynkowych. Jeśli wycena transakcji zawartej z Państwem jest negatywna, możemy zwrócić się do Państwa o wniesienie zabezpieczenia. Jego typ i wartość ustalamy według zasad określonych w regulaminach i umowach dla danego typu transakcji.</p> <p>Jeśli negatywna wycena będzie się pogłębiać, mają Państwo obowiązek uzupełniania wymaganej przez nas wartości zabezpieczenia.</p>
<b>D</b>	<b>Ryzyko kredytowe kontrahenta</b>	<p>Ryzyko kredytowe kontrahenta dotyczy zarówno nas, jak i Państwa. Jest silnie związane z ryzykiem rynkowym i czasem trwania transakcji: można założyć, że dla danego typu transakcji wyższe ryzyko rynkowe pociąga za sobą zwiększone ryzyko kontrahenta oraz że im dłuższy czas trwania transakcji, tym to ryzyko jest wyższe.</p> <p>Przy zawieraniu transakcji może wystąpić ryzyko, że któraś ze stron – my lub Państwo – nie będzie w stanie wywiązać się ze swoich zobowiązań względem drugiej strony (na przykład z powodu upadłości lub złej sytuacji finansowej). Jeśli ocenimy, że ryzyko to jest podwyższone, możemy zwrócić się do Państwa o ustanowienie zabezpieczeń lub – w ostateczności – wcześniej zakończyć transakcję, co może wiązać się z poniesieniem straty.</p>
<b>E</b>	<b>Ryzyko zaciągnięcia zobowiązania</b>	<p>Kiedy strony zawierają transakcję, zaciągają wobec siebie zobowiązanie. W zależności od transakcji Państwa zobowiązaniem może być na przykład to, które dotyczy:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- kupowanej waluty – jeśli kupują Państwo walutę,</li> </ul>

	<b>finansowego w wyniku zawarcia transakcji</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- kwoty rozliczenia netto – w przypadku transakcji bez fizycznej dostawy waluty, rozliczeń odsetkowych albo transakcji towarowych,</li> <li>- premii – jeśli kupują Państwo opcję,</li> <li>- dostarczenia sprzedawanej waluty – jeśli sprzedają Państwo walutę.</li> </ul>
<b>F</b>	<b>Ryzyko niedopasowania transakcji zabezpieczającej</b>	<p>Dana transakcja powinna być dostosowana i zgodna z warunkami zobowiązań, z których wynika ryzyko finansowe i które ta transakcja zabezpiecza. Ryzyko niedopasowania transakcji zabezpieczającej wzrasta, gdy przepływ z działalności biznesowej jest inny niż ten, który wynika z transakcji zabezpieczającej. Różnica może wystąpić w:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- wielkości przepływu,</li> <li>- czasie rozliczenia,</li> <li>- walucie.</li> </ul> <p>Rozliczamy transakcje zabezpieczające niezależnie od tego, czy mają pokrycie w przepływach z działalności biznesowej, która jest zabezpieczana.</p> <p>Jeśli zobowiązanie – w związku z którym została zawarta określona transakcja – zmieni się lub zostanie wcześniej wykonane, mają Państwo obowiązek dostosować daną transakcję do aktualnego zobowiązania: zamknąć ją lub zmodyfikować. Oznacza to, że mogą Państwo ponieść koszty związane ze zmianą warunków transakcji lub z jej zamknięciem.</p>
<b>G</b>	<b>Ryzyko jednostronnego wcześniejszego zamknięcia transakcji przez bank</b>	<p>Jako bank możemy jednostronnie zakończyć transakcję przed ustalonym terminem – w przypadkach określonych w umowie i regulaminach (szczególnie jeśli wystąpi przypadek naruszenia). Takie wcześniejsze zakończenie transakcji może się wiązać dla Państwa z kosztami lub ze stratami.</p> <p>Koszty wynikają szczególnie z negatywnych dla Państwa różnic (spreadu) między cenami kupna i sprzedaży określonych instrumentów. Ewentualne straty mogą wynikać z niekorzystnej dla Państwa wyceny transakcji w danym momencie – w zależności od czynników rynkowych.</p>
<b>H</b>	<b>Ryzyko polityczne i prawne</b>	<p>To ryzyko dotyczy zmiany w systemie prawnym lub działania niezgodnego z przepisami prawa oraz m.in.:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- zmiany w polityce danego kraju,</li> <li>- działania innych państw wobec kraju, w którym są zawierane transakcje,</li> <li>- zmiany regulacji podatkowych lub celnych,</li> <li>- zmiany praw własności lub zasad repatriacji zysków (lub ewentualne ich nieprzestrzegania).</li> </ul> <p>Wymienione zmiany i działania mogą prowadzić do pogorszenia parametrów gospodarki, przez to mogą negatywnie wpływać na kształtowanie się kursów walut, wysokość stóp procentowych oraz ceny towarów, a ostatecznie – na wycenę lub rozliczenie transakcji.</p>
<b>I</b>	<b>Ryzyko siły wyższej</b>	<p>Sytuacje lub okoliczności, które nie dają się z góry przewidzieć i są poza kontrolą ludzi, ale mogą negatywnie wpływać na ich działalność.</p>
<b>J</b>	<b>Ryzyko operacyjne</b>	<p>Na strony lub na parametry transakcji mogą wpływać – bezpośrednio lub pośrednio – takie czynniki, jak:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- awarie systemów,</li> <li>- problemy kadrowe lub proceduralne,</li> <li>- zamierzone działania osób reprezentujących strony transakcji lub osób trzecich – działania, które są nakierowane na bezprawne uzyskanie korzyści.</li> </ul>
<b>K</b>	<b>Ryzyko reinwestycji</b>	<p>Stopa zwrotu z reinwestycji w transakcję może w przyszłości nie być możliwa do osiągnięcia z powodu zmiany warunków rynkowych. To ryzyko może szczególnie dotyczyć transakcji zabezpieczających, których nie będzie można zawrzeć na poprzednich warunkach.</p>
<b>L</b>	<b>Ryzyko podatkowe</b>	<p>Organy podatkowe mogą zakwestionować Państwa rozliczenia podatkowe. Żeby zmniejszyć to ryzyko, zalecamy, aby skorzystali Państwo z pomocy doradcy podatkowego, który może określić konsekwencje podatkowe związane z zawartymi transakcjami.</p>
<b>M</b>	<b>Ryzyko inflacji</b>	<p>Inflacja może negatywnie wpływać na zwrot z transakcji. To znaczy, że w wyniku inflacji środki otrzymane w dniu rozliczenia transakcji mogą mieć mniejszą siłę nabywczą (nie będą pozwalać na nabycie tego samego koszyka dóbr), niż miały w dniu zawarcia transakcji.</p>

## INNE ZAGADNIENIA ZWIĄZANE Z RYZYKIEM INSTRUMENTÓW POCHODNYCH

### Ryzyko i termin realizacji opcji

Sprzedający opcję jest narażony na nieograniczone straty, ponieważ jego zobowiązanie zależy od kursów walut, stóp procentowych lub cen towarów.

Kupujący opcję płaci sprzedającemu premię – żeby uzyskać prawo zdefiniowane w warunkach transakcji opcyjnej – a strata kupującego ogranicza się wyłącznie do wysokości tej premii. Nie dotyczy to utraty potencjalnych alternatywnych korzyści. Opcje dzielą się ze względu na dzień realizacji, w którym kupujący może zrealizować transakcję:

- opcje europejskie – będzie to konkretny dzień ustalony w warunkach transakcji,
- opcje amerykańskie – będzie to dowolny dzień kontraktu opcyjnego,
- opcje typu window – będzie to dzień w okresie ustalonym w warunkach transakcji.

### Transakcje zabezpieczające

Zawieranie transakcji zabezpieczających ma zminimalizować lub zrównoważyć ryzyka finansowe, które mogą wystąpić w wyniku Państwa działalności gospodarczej. Zawierają Państwo transakcje, które mają chronić szczególnie przed ryzykami: walutowym, stóp procentowych, zmiany cen towarów.

Mogą Państwo całkowicie bądź częściowo zabezpieczyć ryzyka finansowe, które Państwa dotyczą. Decyzja o tym, czy zabezpieczać się przed danym ryzykiem finansowym, należy do Państwa.

Państwo są świadomi swojej sytuacji finansowej i ryzyk, dlatego jako bank przy uzgadnianiu transakcji będziemy opierać się na instrukcjach i informacjach od Państwa.

### Efekt dźwigni

Przez zakup np. opcji kupna mogą Państwo osiągnąć taki sam zysk, jak przy kupnie samego instrumentu bazowego, ale przy znacznie mniejszej inwestycji – ponieważ wartość instrumentu pochodnego (premia) jest tylko ułamkiem wartości instrumentu bazowego.

Efekt dźwigni działa w obie strony, co oznacza, że w przypadku spadku wyceny aktywów bazowych (np. zmiany kursu walutowego), procentowa zmiana wartości opcji może być znacznie wyższa niż procentowa zmiana wartości aktywów bazowych.

Efekt dźwigni może także wystąpić w przypadku strategii opcyjnych, w których na wartość całej strategii wpływa proporcja nominalnych wartości opcji kupionych i sprzedanych.

### Punkty swapowe

Każda transakcja walutowa z innym terminem rozliczenia niż data spot (dzień, który przypada w drugim dniu roboczym po dniu zawarcia transakcji) podlega korekcie o wysokość punktów swapowych. Punkty swapowe (terminowe) to ujemna lub dodatnia wielkość, która wynika z:

- różnicy w oprocentowaniu walut wchodzących w skład transakcji,
- okresu trwania transakcji,
- poziomu kursu natychmiastowego (kursu spot) dla pary walut transakcji.

Jeśli transakcja jest rozliczana później niż dwa dni robocze po dniu zawarcia transakcji oraz oprocentowanie waluty bazowej jest:

- niższe niż oprocentowanie waluty rozliczenia – to punkty są dodatnie, tym samym kurs rozliczenia jest wyższy niż kurs spot,
- wyższe niż oprocentowanie waluty rozliczenia – to punkty są ujemne, tym samym kurs rozliczenia jest niższy niż kurs spot.

Jeśli transakcja jest rozliczana wcześniej niż dwa dni robocze po dniu zawarcia transakcji oraz oprocentowanie waluty bazowej jest:

- niższe niż oprocentowanie waluty rozliczenia – to punkty są ujemne, tym samym kurs rozliczenia jest niższy niż kurs spot,
- wyższe niż oprocentowanie waluty rozliczenia – to punkty są dodatnie, tym samym kurs rozliczenia jest wyższy niż kurs spot.

## TRANSAKCJE ZABEZPIEZAJĄCE RYZYKO WALUTOWE

Wyróżniamy następujące transakcje zabezpieczające ryzyko walutowe:

- FX Forward, NDF (Non-Deliverable Forward), Flexitem Forward,
- FX Swap,
- opcje walutowe.

### 1. FX Forward, NDF (Non-Deliverable Forward), Flexitem Forward

#### *FX Forward*

W FX Forward sprzedający zobowiązuje się sprzedać ustaloną kwotę, a kupujący ma obowiązek ją kupić za jej równowartość w walucie rozliczenia – obliczoną zgodnie z ustalonym w warunkach transakcji kursem wymiany.

Rozliczenie FX Forward następuje w dniu rozliczenia, który przypada nie wcześniej niż w trzecim dniu roboczym po zawarciu tej transakcji.

**NDF**

W NDF nie występuje fizyczne przekazanie kwot w obu walutach transakcji – tak jak w przypadku FX Forward. W NDF w dniu fixingu jest wyliczana kwota netto płatności. Jest to iloczyn kwoty transakcji i wartości bezwzględnej różnicy pomiędzy ustalonym kursem wymiany a kursem referencyjnym.

Jeśli kurs wymiany w dniu fixingu będzie wyższy niż kurs referencyjny, to kupujący zapłaci sprzedającemu kwotę płatności – kupujący zrobi to w dniu rozliczenia. Analogicznie: jeśli kurs wymiany w dniu fixingu będzie niższy niż kurs referencyjny, to sprzedający zapłaci kupującemu kwotę płatności (w dniu rozliczenia).

Rozliczenie NDF następuje w dniu rozliczenia, który przypada nie wcześniej niż w trzecim dniu roboczym po zawarciu tej transakcji.

**Flexitem Forward**

W Flexitem Forward strony – czyli my i Państwo – ustalają: kwotę i walutę transakcji, automatyczny dzień wymiany, dzień rozliczenia, okres wymiany, minimalną kwotę wymiany oraz kurs wymiany. Ustalają też, która ze stron jest kupującym, a która sprzedającym walutę transakcji.

Mogą Państwo w dowolnym momencie okresu wymiany zgłosić nam chęć częściowego (lub całkowitego) rozliczenia transakcji. Mają Państwo wtedy prawo – w zależności od tego, czy są Państwo kupującym czy sprzedającym – kupić lub sprzedać walutę transakcji (co najmniej w wysokości minimalnej kwoty wymiany) w zamian za kwotę rozliczenia. Takich częściowych rozliczeń może być kilka w jednej transakcji.

W automatycznym dniu wymiany rozliczamy różnicę między ustaloną kwotą transakcji a kwotą lub kwotami częściowych rozliczeń. Jeśli ta różnica jest różna od zera, mają Państwo obowiązek kupić lub sprzedać walutę transakcji w tej wysokości – po kursie wymiany.

**Zalety**

Transakcje funkcjonują na płynnym rynku walutowym – to znaczy, że jako bank łatwo dostarczymy walutę. Mogą Państwo wybrać: walutę i dzień rozliczenia dla danej pary walut.

**Wady**

Transakcja jest bezwarunkowa, a kurs wymiany jest ustalony. To znaczy, że nie można się z niej wycofać ani zmienić warunków rozliczenia, np. skorzystać z pozytywnej zmiany kursu wymiany walut, gdyby zaistniała na rynku.

Jeśli negatywna wycena przekroczy poziom określony w umowie, może być konieczne wniesienie zabezpieczenia pieniężnego. Ze względu na dopasowanie poszczególnych transakcji do Państwa potrzeb oraz brak obrotu na giełdzie dostępność wyceny transakcji może być przejściowo ograniczona.

**Ryzyka**

Z ww. terminowymi transakcjami walutowymi wiążą się ryzyka, które opisujemy w tabeli pod następującymi symbolami: **A i A1, B, C, D, E, F, G, M.**

**2. Transakcje swapa walutowego (FX Swap)**

FX Swap walutowy jest umową, w której strony – my jako bank i Państwo – zobowiązują się wymienić określoną kwotę w danej walucie na równowartość tej kwoty w innej walucie. Następnie – po upływie określonego czasu – strony wykonują wymianę zwrotną po z góry określonych kursach.

Strony zobowiązują się zawrzeć dwie transakcje walutowe:

- pierwszą na potrzeby wymiany początkowej (Initial Exchange, Pierwszej Nogi Swapa) oraz
- drugą – na potrzeby wymiany końcowej (Final Exchange, Drugiej Nogi Swapa).

Transakcje są wobec siebie przeciwstawne. To znaczy, że jeśli w pierwszej transakcji sprzedają Państwo walutę, to w drugiej ją Państwo kupują (i odwrotnie) – w tej samej wysokości.

Każdą z wymian (Initial Exchange i Final Exchange) mogą Państwo zawrzeć i rozliczyć w przyszłości. W zależności od terminu rozliczenia zmienia się czas, w którym dana wymiana zostanie rozliczona. Dniem rozliczenia może być:

- dzień zawarcia (FX Today),
- dzień roboczy bezpośrednio po nim następujący (FX Tomorrow),
- drugi dzień roboczy po dniu zawarcia (FX Spot) lub
- dzień roboczy, który przypada najwcześniej w trzecim dniu roboczym po dniu zawarcia (FX Forward).

Oczywiście zawsze druga transakcja jest rozliczana później niż pierwsza.

**Zalety**

Transakcje funkcjonują na płynnym rynku walutowym – to znaczy, że jako bank łatwo dostarczymy walutę. Mogą Państwo wybrać: waluty i dni rozliczenia dla każdej pary walut.

**Wady**

Transakcja jest bezwarunkowa, a kursy wymian są ustalone. To znaczy, że nie można się z niej wycofać ani zmienić warunków rozliczenia, np. skorzystać z pozytywnej zmiany kursu wymiany walut, gdyby zaistniała na rynku.

Jeśli negatywna wycena przekroczy poziom określony w umowie, może być konieczne wniesienie zabezpieczenia pieniężnego. Ze względu na dopasowanie poszczególnych kontraktów do Państwa potrzeb oraz brak obrotu na giełdzie dostępność wyceny transakcji może być przejściowo ograniczona.

**Ryzyka**

Z transakcjami swapa walutowego wiążą się ryzyka, które opisujemy w tabeli pod następującymi symbolami: **A i A1, B, C, D, E, F, G, M.**

### 3. Opcje walutowe kupna i sprzedaży

Wyróżniamy następujące opcje walutowe kupna (Call) i sprzedaży (Put):

- opcja waniliowa (europejska),
- opcja amerykańska,
- opcja azjatycka,
- opcja barierowa z barierą aktywowującą (Knock-In),
- opcja barierowa z barierą wygaszającą (Knock-Out).

W opcjach walutowych kupna (Call) strony ustalają warunki transakcji, które dają kupującemu prawo (ale nie obowiązek) kupna określonej kwoty w ustalonej walucie – po cenie i w terminie albo okresie ustalonym przy zawarciu transakcji. Za nabycie tego prawa kupujący płaci sprzedającemu premię.

W opcjach walutowych sprzedaży (Put) strony ustalają warunki transakcji, które dają kupującemu prawo (ale nie obowiązek) sprzedaży określonej kwoty w ustalonej walucie – po cenie i w terminie albo okresie ustalonym przy zawarciu transakcji. Za nabycie tego prawa kupujący płaci sprzedającemu premię.

W opcji waniliowej (europejskiej) kupujący może zrealizować transakcję w dniu realizacji, czyli konkretnym dniem określonym przy jej zawieraniu.

W opcji amerykańskiej kupujący może zrealizować transakcję w dowolnym dniu jej trwania.

W opcji azjatyckiej – jej rozliczenie następuje bez dostarczenia waluty (tylko netto). Dla tej opcji kurs referencyjny (opcja typu Average Rate Option) lub kurs realizacji (opcja typu Average Strike Option) określamy jako (ważoną) średnią arytmetyczną lub (ważoną) średnią geometryczną bazowego kursu walutowego w okresie zdefiniowanym w warunkach transakcji.

W opcji barierowej z barierą aktywowującą (Knock-In) kupujący nabywa prawo realizacji określonej opcji bazowej – pod warunkiem, że w okresie obserwacji bariery kurs referencyjny bariery osiągnie jej poziom. Jeśli tak się stanie – kupujący nabywa prawo realizacji. Jeśli nie – opcja wygasa.

W opcji barierowej z barierą wygaszającą (Knock-Out) kupujący nabywa prawo realizacji określonej opcji bazowej – pod warunkiem, że w okresie obserwacji bariery kurs referencyjny bariery nie osiągnie jej poziomu. Jeśli kurs nie osiągnie poziomu – kupujący nabywa prawo realizacji. Jeśli osiągnie – opcja wygasa.

#### Zalety

Jeśli zrealizują Państwo kupioną opcję, otrzymują Państwo zysk, który wynika z korzystnych uwarunkowań rynkowych. Zysk ten jest pomniejszany o premię, która jest jedyną potencjalną stratą, jaką mogą Państwo ponieść – zarówno w opcjach kupna (Call), jak i w opcjach sprzedaży (Put).

Dodatkowo dla opcji azjatyckiej stosujemy uśredniony kurs realizacji lub kurs referencyjny – dlatego opcja ta jest mniej wrażliwa na krótkotrwałe wahania rynkowych kursów walutowych.

#### Wady

Jeśli sprzedają Państwo opcję walutową – co jest możliwe wyłącznie w ramach strategii opcyjnej – są Państwo narażeni na nieograniczone straty – zarówno w opcjach kupna (Call), jak i w opcjach sprzedaży (Put).

Jeśli kupują Państwo opcję walutową, ale nie będą mogli jej Państwo zrealizować ze względu na kurs walutowy, utracą Państwo potencjalne korzyści z tytułu tej transakcji a zapłacili Państwo premię.

Ryzyko rynkowe opcji walutowych przekłada się bezpośrednio na poziom ryzyka kontrahenta. Oznacza to, że muszą Państwo zapłacić kwotę wyceny, jeśli sprzedają Państwo opcję walutową i jeśli w momencie rozliczenia tej opcji jej wycena jest dla Państwa niekorzystna.

Wycena opcji zależy od warunków rynkowych. Oznacza to, że mogą Państwo nie zrealizować opcji, ponieważ oczekiwany kurs walutowy nie zostanie osiągnięty.

W opcjach barierowych wycena opcji jest szczególnie wrażliwa na zmiany kursu referencyjnego – gdy kształtuje się on blisko poziomowi bariery.

#### Ryzyka

Z opcjami walutowymi wiążą się ryzyka, które opisujemy w tabeli pod następującymi symbolami: **A i A1, B, C** (tylko jeśli sprzedają Państwo opcje walutowe), **D, E, F, G, M.**

## TRANSAKCJE ZABEZPIECZAJĄCE RYZYKO STOPY PROCENTOWEJ

Wyróżniamy następujące transakcje zabezpieczające ryzyko stopy procentowej:

- opcje: Cap i Floor,
- Swapy procentowe – Interest Rate Swap (IRS)
- Swapy walutowo-procentowe (CIRS)

### 4. Opcje: Cap i Floor

*Opcja Cap*

W opcjach na stopę procentową Cap strony ustalają warunki transakcji, które dają Państwu jako kupującemu prawo (ale nie obowiązek):

- otrzymania od nas jako sprzedającego w każdym dniu rozliczenia odsetek za dany okres odsetkowy według stopy referencyjnej oraz
- przekazania nam jako sprzedającemu odsetek według stopy realizacji.

Za nabycie tego prawa Państwo jako kupujący płacą nam jako sprzedającemu premię.

Strony mogą uzgodnić:

- liczbę okresów odsetkowych: jeden lub więcej,
- sposób płatności premii sprzedającemu: jednorazowo lub w ratach.

Rozliczenie opcji Cap następuje w dniu rozliczenia – przez zapłatę Państwu przez nas kwoty rozliczenia, jeśli stopa referencyjna będzie wyższa niż stopa realizacji. W takim wypadku kwota rozliczenia będzie wyliczona:

- jako iloczyn kwoty bazowej i różnicy między stopą realizacji a stopą referencyjną, a następnie
- jako iloraz liczby dni w okresie odsetkowym i liczby dni w roku (zgodnie z ustaloną konwencją naliczania odsetek).

Jeśli stopa referencyjna w danym okresie odsetkowym będzie niższa lub równa stopie realizacji, ani Państwo, ani my nie jesteśmy zobowiązani wykonać żadnej płatności z tytułu rozliczenia.

#### *Opcja Floor*

W opcjach na stopę procentową Floor strony ustalają warunki transakcji, które dają Państwu jako kupującemu prawo (ale nie obowiązek):

- otrzymania od nas jako sprzedającego w każdym dniu rozliczenia odsetek za dany okres odsetkowy według stopy referencyjnej oraz
- przekazania nam jako sprzedającemu odsetek według stopy realizacji.

Za nabycie tego prawa Państwo jako kupujący płacą nam jako sprzedającemu premię.

Strony mogą uzgodnić:

- liczbę okresów odsetkowych: jeden lub więcej,
- sposób płatności premii sprzedającemu: jednorazowo lub w ratach.

Rozliczenie opcji Floor następuje w dniu rozliczenia – przez zapłatę Państwu przez nas kwoty rozliczenia, jeśli stopa realizacji będzie wyższa niż stopa referencyjna. W takim wypadku kwota rozliczenia będzie wyliczona:

- jako iloczyn kwoty bazowej i różnicy między stopą realizacji a stopą referencyjną, a następnie
- jako iloraz liczby dni w okresie odsetkowym i liczby dni w roku (zgodnie z ustaloną konwencją naliczania odsetek).

Jeśli stopa realizacji w danym okresie odsetkowym będzie niższa lub równa stopie referencyjnej, ani Państwo, ani my nie jesteśmy zobowiązani wykonać żadnej płatności z tytułu rozliczenia.

#### **Zalety**

Jeśli zrealizują Państwo kupioną opcję na stopę procentową, otrzymują Państwo zysk, który wynika z korzystnych uwarunkowań rynkowych. Pomniejszamy go o premię, która jest jednak jedyną potencjalną stratą, jaką mogą Państwo ponieść – zarówno w przypadku opcji na stopę procentową Cap, jak i opcji na stopę procentową Floor.

#### **Wady**

Jeśli sprzedają Państwo opcję na stopę procentową – co jest możliwe wyłącznie w ramach strategii opcyjnej – są Państwo narażeni na nieograniczone straty – zarówno w opcji Cap, jak i opcji Floor.

Jeśli kupują Państwo opcję na stopę procentową, ale nie będą mogli jej Państwo zrealizować ze względu na wysokość stopy procentowej, utracą Państwo potencjalne korzyści z tytułu tej transakcji a zapłacili Państwo premię.

Ryzyko rynkowe opcji na stopę procentową przekłada się bezpośrednio na poziom ryzyka kontrahenta. Oznacza to, że muszą Państwo zapłacić kwotę wyceny, jeśli sprzedają Państwo opcję na stopę procentową i jeśli w momencie rozliczenia tej opcji jej wycena jest dla Państwa niekorzystna.

Wycena opcji zależy od warunków rynkowych. Oznacza to, że mogą Państwo nie zrealizować opcji, ponieważ oczekiwana wysokość stopy procentowej nie zostanie osiągnięta.

#### **Ryzyka**

Z opcjami na stopę procentową wiążą się ryzyka, które opisujemy w tabeli pod następującymi symbolami: **A i A2, B, C** (tylko jeśli sprzedają Państwo opcje na stopę procentową), **D, E, F, G, M**.

### **5. Swapy stopy procentowej – IRS (Interest Rate Swap)**

Przy zawarciu transakcji IRS strony transakcji zobowiązują się, że od dnia jej rozpoczęcia do dnia zakończenia w dniach płatności będą wymieniać płatności odsetkowe. Odsetki są naliczane w danym okresie odsetkowym, a dzień płatności przypada na koniec tego okresu.

Odsetki są naliczane według dwóch stóp procentowych, które strony ustalają w warunkach transakcji i które mogą być stałe lub zmienne:

- Państwo przekażą nam odsetki naliczone od kwoty bazowej według stopy referencyjnej Klienta,
- my – według stopy referencyjnej banku.

Strony mogą dodatkowo uzgodnić, że:

- wysokość kwoty bazowej będzie zmienna w okresie od dnia rozpoczęcia transakcji do dnia jej zakończenia,

- rozliczenie wszystkich płatności odsetek nastąpi netto – tj. przez zapłatę kwoty różnicy odsetek przez stronę, której kwota należnych odsetek jest wyższa (stronie, której kwota należnych odsetek jest niższa).

#### **Zalety**

Zgodnie z Państwa potrzebami mogą Państwo ustalić, według jakiej stopy procentowej przekazują nam Państwo odsetki: zmiennej czy stałej. Wybór ten umożliwi Państwu zabezpieczenie ryzyka zmienności stóp procentowych, na które są Państwo narażeni.

Transakcja IRS zabezpieczy wysokość i harmonogram płatności odsetkowych finansowania (np. kredytu) – w zależności od warunków rynkowych.

Transakcje są dostępne w najważniejszych walutach, a czas trwania transakcji i terminy poszczególnych okresów odsetkowych są elastyczne.

#### **Wady**

Państwa wybór sposobu przekazania odsetek (czyli według stopy stałej lub zmiennej) obowiązuje w czasie trwania całej transakcji. To znaczy, że nie mogą Państwo zmienić tego wyboru.

Jeśli zdecydują Państwo, aby w transakcji IRS przekazywać nam odsetki według stałej stopy procentowej – a otrzymywać od nas odsetki według stopy zmiennej – nie mogą Państwo skorzystać z ewentualnego spadku rynkowej (zmiennej) stopy procentowej.

Jeśli zdecydują Państwo, aby w transakcji IRS przekazywać nam odsetki według zmiennej stopy procentowej – a otrzymywać od nas odsetki według stopy stałej – ponoszą Państwo ryzyko, że rynkowa (zmienna) stopa procentowa wzrośnie powyżej stopy stałej.

Jeśli i Państwo, i my będziemy przekazywać odsetki według zmiennych stóp procentowych, ponoszą Państwo ryzyko, że Państwa stopa zmienna będzie wyższa od stopy zmiennej banku. Oznacza to, że przełożą nam Państwo wyższe odsetki, niż otrzymają Państwo od nas.

Jeśli negatywna wycena przekroczy poziom określony w umowie, może być konieczne wniesienie zabezpieczenia pieniężnego. Ze względu na dopasowanie transakcji do Państwa potrzeb oraz brak obrotu na giełdzie dostępność wyceny transakcji może być przejściowo ograniczona.

#### **Ryzyka**

Z transakcjami swapów stopy procentowej wiążą się ryzyka, które opisujemy w tabeli pod następującymi symbolami: **A, A1 i A2, B, C, D, E, F, G, M.**

### **6. Swapy walutowo-procentowe – Cross Currency Interest Rate Swap (CIRS)**

Przy zawarciu transakcji CIRS strony zobowiązują się, że od dnia rozpoczęcia transakcji do dnia jej zakończenia będą stosowały poniższe zasady do wymiany kwot bazowych i odsetek. I kwoty bazowe, i odsetki są w tym produkcie wyrażone w dwóch różnych walutach – przy czym waluta danej kwoty bazowej i naliczonych od niej odsetek jest jednakowa.

Strony wymienią kwoty bazowe w taki sposób, że:

- jeśli strony uzgodniły wymianę początkową i końcową kwot bazowych, ich przekazanie następuje odpowiednio w dniu rozpoczęcia i zakończenia transakcji – albo

- jeśli strony uzgodniły tylko wymianę końcową kwot bazowych, ich przekazanie następuje tylko raz – w dniu zakończenia transakcji.

Jeśli strony uzgodnią, że kwoty bazowe będą zmienne w czasie trwania transakcji - uzgodnią również terminy i warunki wymiany tych kwot.

Przy wymianie początkowej Państwo przekazują nam kwotę bazową banku – a my przekazujemy Państwu kwotę bazową Klienta.

Przy wymianie końcowej Państwo przekazują nam kwotę bazową Klienta – a my przekazujemy Państwu kwotę bazową banku.

Strony transakcji wymieniają płatności odsetkowe. Odsetki są naliczane w danym okresie odsetkowym, a dzień płatności przypada na koniec tego okresu. My przekazujemy Państwu odsetki naliczone od kwoty bazowej banku i według stopy referencyjnej banku.

Państwo przekazują nam odsetki naliczone od kwoty bazowej Klienta i według stopy referencyjnej Klienta.

#### **Zalety**

Zgodnie z Państwa potrzebami mogą Państwo ustalić, w jakiej walucie i według jakiej stopy procentowej (zmiennej lub stałej) przekazują nam Państwo odsetki. Wybór ten umożliwi Państwu zabezpieczenie ryzyka zmienności stóp procentowych i kursów walutowych, na które są Państwo narażeni.

Transakcja CIRS zabezpieczy wysokość i harmonogram płatności odsetkowych finansowania (np. kredytu) przy jednoczesnym zabezpieczeniu ryzyka walutowego – w zależności od warunków rynkowych.

Transakcje są dostępne w najważniejszych parach walutowych, a czas trwania transakcji i terminy poszczególnych okresów odsetkowych są elastyczne.

#### **Wady**

Państwa wybór sposobu przekazania odsetek (czyli według stopy stałej lub zmiennej) obowiązuje w czasie trwania całej transakcji. To znaczy, że nie mogą Państwo zmienić tego wyboru.

Jeśli zdecydują Państwo, aby w transakcji CIRS przekazywać nam odsetki według stałej stopy procentowej – a otrzymywać od nas odsetki według stopy zmiennej – nie mogą Państwo skorzystać z ewentualnego spadku rynkowej (zmiennej) stopy procentowej.



Jeśli zdecydują Państwo, aby w transakcji CIRS przekazywać nam odsetki według zmiennej stopy procentowej – a otrzymywać od nas odsetki według stopy stałej – ponoszą Państwo ryzyko, że rynkowa (zmienna) stopa procentowa wzrośnie powyżej stopy stałej.

Jeśli i Państwo, i my będziemy przekazywać odsetki według zmiennych stóp procentowych, ponoszą Państwo ryzyko, że Państwa stopa zmienna będzie wyższa od stopy zmiennej banku. Oznacza to, że przełożą nam Państwo wyższe odsetki, niż otrzymają Państwo od nas.

Jeśli w wymianie końcowej sprzedają Państwo walutę, ponoszą Państwo ryzyko, że rynkowy kurs walutowy wzrośnie powyżej kursu wymiany dla transakcji CIRS.

Jeśli w wymianie końcowej kupują Państwo walutę, ponoszą Państwo ryzyko, że rynkowy kurs walutowy spadnie poniżej kursu wymiany dla transakcji CIRS.

Jeśli negatywna wycena przekroczy poziom określony w umowie, może być konieczne wniesienie zabezpieczenia pieniężnego. Ze względu na dopasowanie transakcji do Państwa potrzeb oraz brak obrotu na giełdzie dostępność wyceny transakcji może być przejściowo ograniczona.

#### **Ryzyka**

Możemy przyjąć, że transakcje CIRS są złożeniem IRS oraz transakcji walutowych, dlatego ryzyka dla nabywców CIRS są analogiczne, jak w przypadku IRS i transakcji FX: **A, A1 i A2, B, C, D, E, F, G, M.**

## **TRANSAKCJE ZABEZPIEZAJĄCE RYZYKO ZMIAN CEN TOWARÓW**

### **7. Swapy towarowe (Commodity Swap)**

Przy zawarciu transakcji swapa towarowego strony zobowiązują się, że od dnia rozpoczęcia transakcji do dnia jej zakończenia w dniach rozliczenia płatności będą rozliczać się przez zapłatę lub otrzymanie kwoty rozliczenia płatności.

Strony ustalają w warunkach transakcji, jaką cenę – stałą czy zmienną – płacą przy rozliczeniu tej transakcji. Państwo mogą wybrać między ceną stałą a zmienną. Na tej podstawie jest wyliczana kwota rozliczenia płatności.

Kwota rozliczenia płatności to kwota w danym dniu rozliczenia płatności, w walucie transakcji, równa wartości bezwzględnej różnicy pomiędzy:

- kwotą stałą i kwotą zmienną albo
- kwotą zmienną jednej strony transakcji i kwotą zmienną drugiej strony transakcji.

Jeśli w danym dniu rozliczenia płatności:

- Państwo rozliczają się według kwoty stałej, a my według kwoty zmiennej:
  - jeśli kwota zmienna będzie większa od stałej, zapłacimy Państwu kwotę rozliczenia płatności,
  - jeśli kwota zmienna będzie mniej od stałej, Państwo zapłacą nam kwotę rozliczenia płatności,
- Państwo rozliczają się według kwoty zmiennej, a my według kwoty stałej:
  - jeśli kwota zmienna będzie większa od stałej, Państwo zapłacą nam kwotę rozliczenia płatności,
  - jeśli kwota zmienna będzie mniej od stałej, zapłacimy Państwu kwotę rozliczenia płatności,
- Państwo i bank rozliczają się według dwóch kwot zmiennych – wyliczanych na podstawie dwóch różnych cen zmiennych:
  - jeśli Państwa kwota zmienna będzie większa od naszej kwoty zmiennej, zapłacimy Państwu kwotę rozliczenia płatności,
  - jeśli Państwa kwota zmienna będzie mniej od naszej kwoty zmiennej, Państwo zapłacą nam kwotę rozliczenia płatności.

#### **Zalety**

Mogą Państwo zamieniać zmienną cenę towaru na stałą lub stałą na zmienną, lub zmienną na inną zmienną – zgodnie z Państwa potrzebami.

Transakcje są dostępne w najważniejszych walutach.

Mogą Państwo zabezpieczać ceny wielu towarów oraz wybierać okresy transakcji.

#### **Wady**

Wybór płaconej przez Państwa ceny (stałej lub zmiennej) obowiązuje w czasie trwania całej transakcji. To znaczy, że nie mogą Państwo zmienić tego wyboru.

Jeśli zdecydują się Państwo, aby w transakcji swapa towarowego płacić nam cenę stałą – a otrzymywać od nas cenę zmienną – nie mogą Państwo skorzystać z ewentualnego spadku rynkowej (zmiennej) ceny towaru.

Jeśli zdecydują się Państwo, aby w transakcji swapa towarowego płacić nam cenę zmienną – a otrzymywać od nas cenę stałą – nie mogą Państwo skorzystać z ewentualnego wzrostu rynkowej (zmiennej) ceny towaru.

Jeśli i Państwo, i my będziemy płacić ceny zmienne, ponoszą Państwo ryzyko, że Państwa cena zmienna będzie wyższa od naszej ceny zmiennej.

Jeśli negatywna wycena przekroczy poziom określony w umowie, może być konieczne wniesienie zabezpieczenia pieniężnego. Ze względu na dopasowanie transakcji do Państwa potrzeb oraz brak obrotu na giełdzie dostępność wyceny transakcji może być przejściowo ograniczona.

#### **Ryzyka**

Ze swapami towarowymi wiążą się ryzyka, które opisujemy w tabeli pod następującymi symbolami: **A, A1 i A3, B, C, D, E, F, G, M.**

## STRATEGIE

### 8. Złożenia wielu transakcji – strategie (struktury)

Mogą Państwo zawrzeć jednocześnie związane ze sobą transakcje, w których kupują lub(i) sprzedają Państwo wiele instrumentów finansowych. Taka wiązka transakcji jest nazywana strategią bądź strukturą. Przy zawarciu transakcji w ramach strategii (struktury) mogą Państwo otrzymać inny profil wypłaty, niż ten, który powstaje w wyniku zawarcia pojedynczych transakcji. Profil wypłaty to zależność między poziomem rynkowych stóp procentowych, kursów walutowych itp. a poziomem zysku lub straty.

Analiza strategii przed ich zawarciem powinna być o wiele szczegółowsza niż w przypadku transakcji na pojedynczych instrumentach finansowych. Dopiero gdy dokładnie zrozumieją Państwo, jak dana strategia może działać przy zróżnicowanych poziomach rynkowych:

- stóp procentowych,
- kursów walutowych lub
- cen towarów,

mogą Państwo dopasować strategię do swoich potrzeb.

Niezależnie od liczby elementów strategii otrzymają Państwo osobne potwierdzenia zawarcia wszystkich transakcji na pojedynczych instrumentach finansowych. W każdym jednak potwierdzeniu znajduje się informacja, że dana transakcja wchodzi w skład strategii.

#### *Strategie zerokosztowe*

W strategiach zerokosztowych dobierają Państwo kupione i sprzedane instrumenty finansowe w taki sposób, aby ograniczyć koszty lub nawet – nie ponieść kosztów nabycia danej strategii. W strategiach zerokosztowych często jednak konieczne jest poniesienie przez Państwa większego ryzyka związanego z daną strategią (np. które wynika ze sprzedaży opcji).

Najpopularniejszym rodzajem strategii zerokosztowych są strategie opcyjne. Mogą być także symetryczne lub niesymetryczne, z włączeniem lub z wyłączeniem.

#### *Strategie symetryczne lub niesymetryczne*

W strategiach symetrycznych Państwo sprzedają opcje na taką samą kwotę, na jaką kupują od nas.

W strategiach niesymetrycznych Państwo sprzedają opcje na wyższą kwotę, niż Państwo kupują od nas. Oznacza to, że gdy wystąpią niekorzystane dla Państwa scenariusze rynkowe, mogą Państwo ponieść większe straty niż w przypadku strategii symetrycznych.

#### *Strategie „z barierą aktywującą” lub „z barierą wygaszającą”*

Działanie tych strategii zależy od zaistnienia na rynku określonych poziomów stóp procentowych albo kursów walutowych, które aktywują (włączają) albo wygaszają (wyłączają) całą strategię bądź jej część. Strategie tego typu często mają atrakcyjne ceny w porównaniu do strategii bez barier, jednak ich skuteczność jest niepewna – może się bowiem zdarzyć, że nie zostaną aktywowane bądź zostaną wygaszone, i pozbawią Państwa jako nabywców zabezpieczenia lub nie dadzą Państwu możliwości realizacji zamierzonych dochodów.

#### *Strategie jedno- lub wielookresowe*

Strategie mogą zostać przygotowane w taki sposób, żeby swoim działaniem obejmowały jeden lub wiele okresów rozliczenia transakcji.

Jednookresowa strategia to kombinacja transakcji, które są rozliczane w jednym – określonym z góry terminie. Wielookresowa strategia to kombinacja transakcji, której część rozlicza się (bądź wygasa) wcześniej, a część później – przy czym późniejsze rozliczenia mogą być w niektórych przypadkach realizowane wielokrotnie.

Szczególnym przypadkiem strategii wielookresowych są takie, których wybrane składniki mogą być aktywowane lub wygaszane w zależności od zaistnienia określonych warunków, ustalonych w parametrach transakcji.

#### **Zalety**

Łączenie transakcji pozwala stworzyć rozwiązanie dopasowane do ustalonego przez Państwa celu. Strategia jest bardziej elastyczna niż pojedyncze transakcje. Mogą też Państwo zawrzeć strategię, za którą nie płaci Państwo premii netto.

#### **Wady**

Strategie są często na tyle skomplikowane, że do ich zawarcia, monitorowania i wyceny konieczna jest specjalistyczna wiedza oraz znaczne zasoby po Państwa stronie. Jeśli negatywna wycena przekroczy określony w umowie poziom, będą Państwo zobowiązani do wniesienia zabezpieczenia pieniężnego. Każda strategia niesie ryzyko poniesienia nieograniczonych strat. W strategiach niesymetrycznych kwota Państwa zobowiązań (obowiązków) – w przypadku wykonania opcji przez nas – jest wyższa niż kwota potencjalnych korzyści (praw) – w przypadku wykonania opcji przez Państwa.