



Piotr Jagodziński

Biuro Klientów Detalicznych DMBH

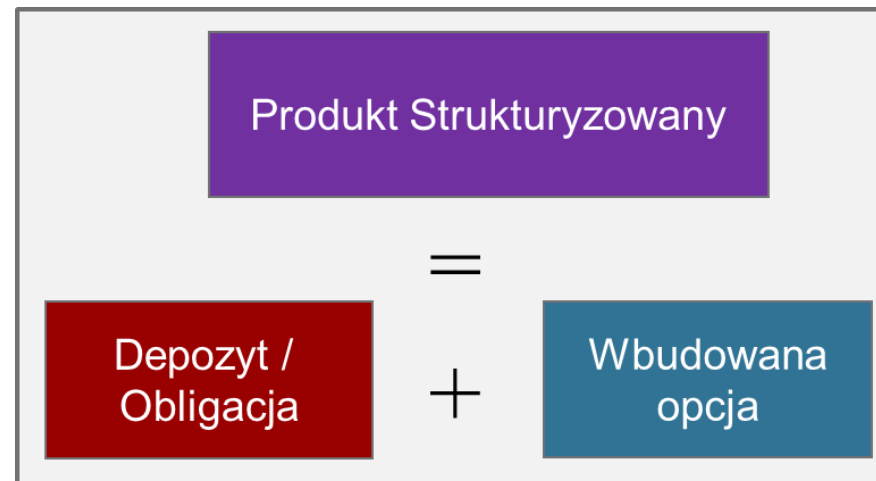
Materiał Edukacyjny

Produkty strukturyzowane

Marzec 2025

Czym jest produkt strukturyzowany?

- Produkty strukturyzowane to rodzaj instrumentów finansowych, których wartość jest uzależniona od wartości instrumentu bazowego (np. ceny akcji, wartości indeksu giełdowego, kursu pary walutowej itd.)
- Produkt strukturyzowany jest połączeniem instrumentu prostego jak depozyt czy obligacja z wbudowaną opcją na instrument bazowy.
- Obligacja lub depozyt odpowiadają za zwrot części lub całości zainwestowanego kapitału w dniu zapadalności.
- Kupon produktu strukturyzowanego zależy od wypłaty z opcji „zaszytej” w produkcie opartej na danym aktywie bazowym.



Źródło: opracowanie własne

Czym jest produkt strukturyzowany?

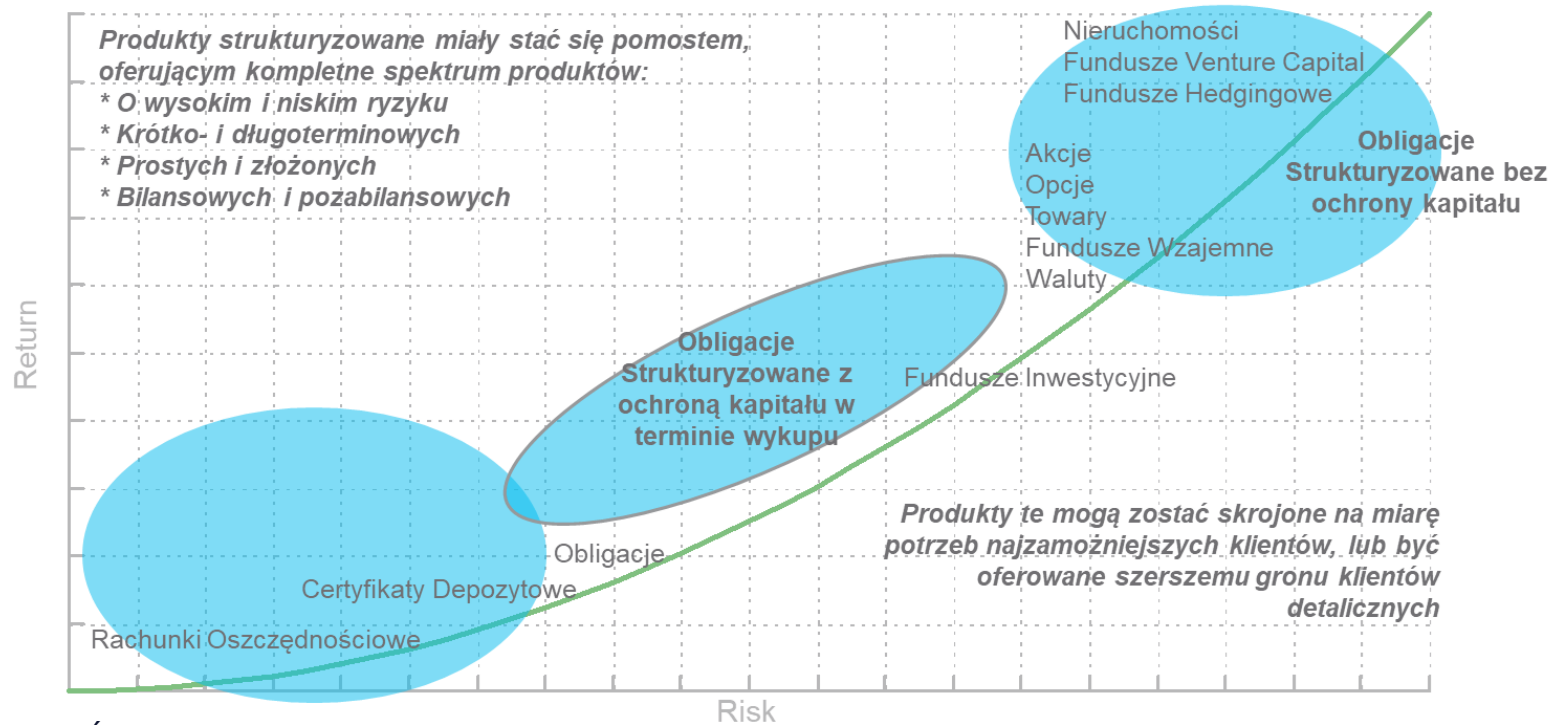
- Produkty strukturyzowane mogą być oferowane w różnej formie na przykład jako lokaty strukturyzowane, obligacje strukturyzowane, certyfikaty strukturyzowane czy bankowe prawa pochodne.
- Produkty strukturyzowane stanowią pomost pomiędzy tradycyjnym depozytem lub obligacją, a bezpośrednią inwestycją w instrument bazowy.



Źródło: opracowanie własne

Czym jest produkt strukturyzowany?

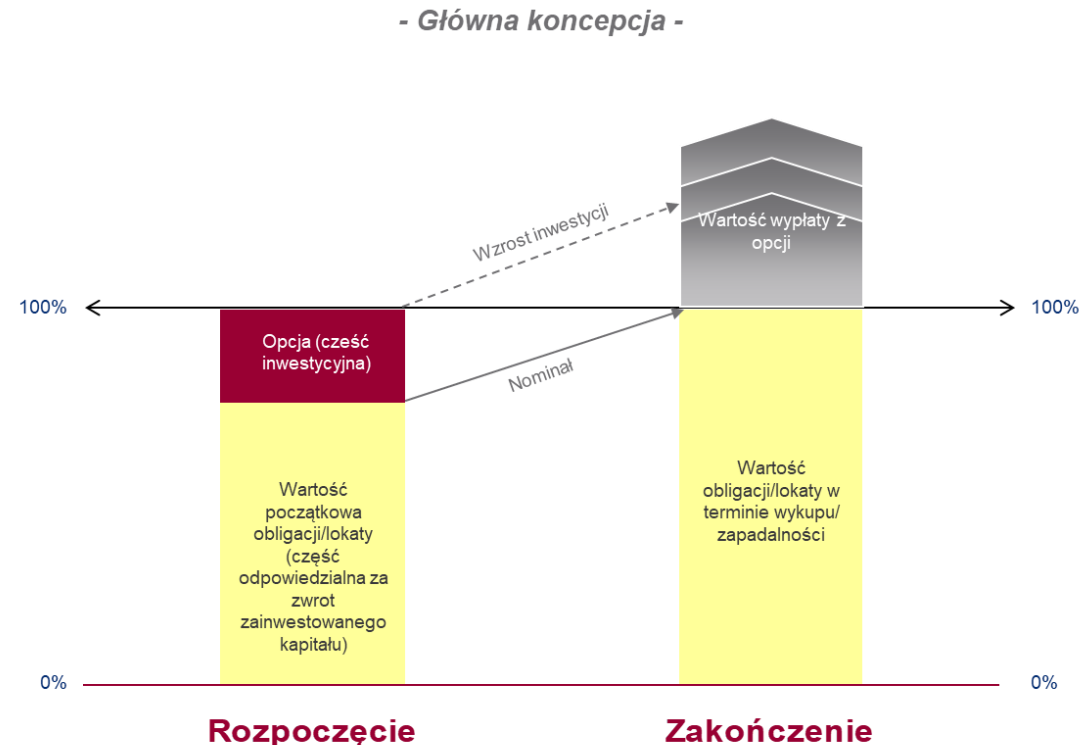
- Produkt strukturyzowany z pełną 100% ochroną zainwestowanego kapitału (ochroną kapitału) w dniu wykupu jest rozwiązaniem pośrednim pomiędzy standardowym depozytem bankowym lub rachunkiem oszczędnościowym (niska oczekiwana stopa zwrotu / niskie ryzyko), a bezpośrednią lub pośrednią inwestycją w akcje, towary czy waluty (wysokie ryzyko / wysoka oczekiwana stopa zwrotu).
- Produkt strukturyzowany bez ochrony kapitału swoją charakterystyką (wysokie ryzyko / wysoka oczekiwana stopa zwrotu) bardziej przypomina bezpośrednią inwestycję w akcje, towary czy waluty.



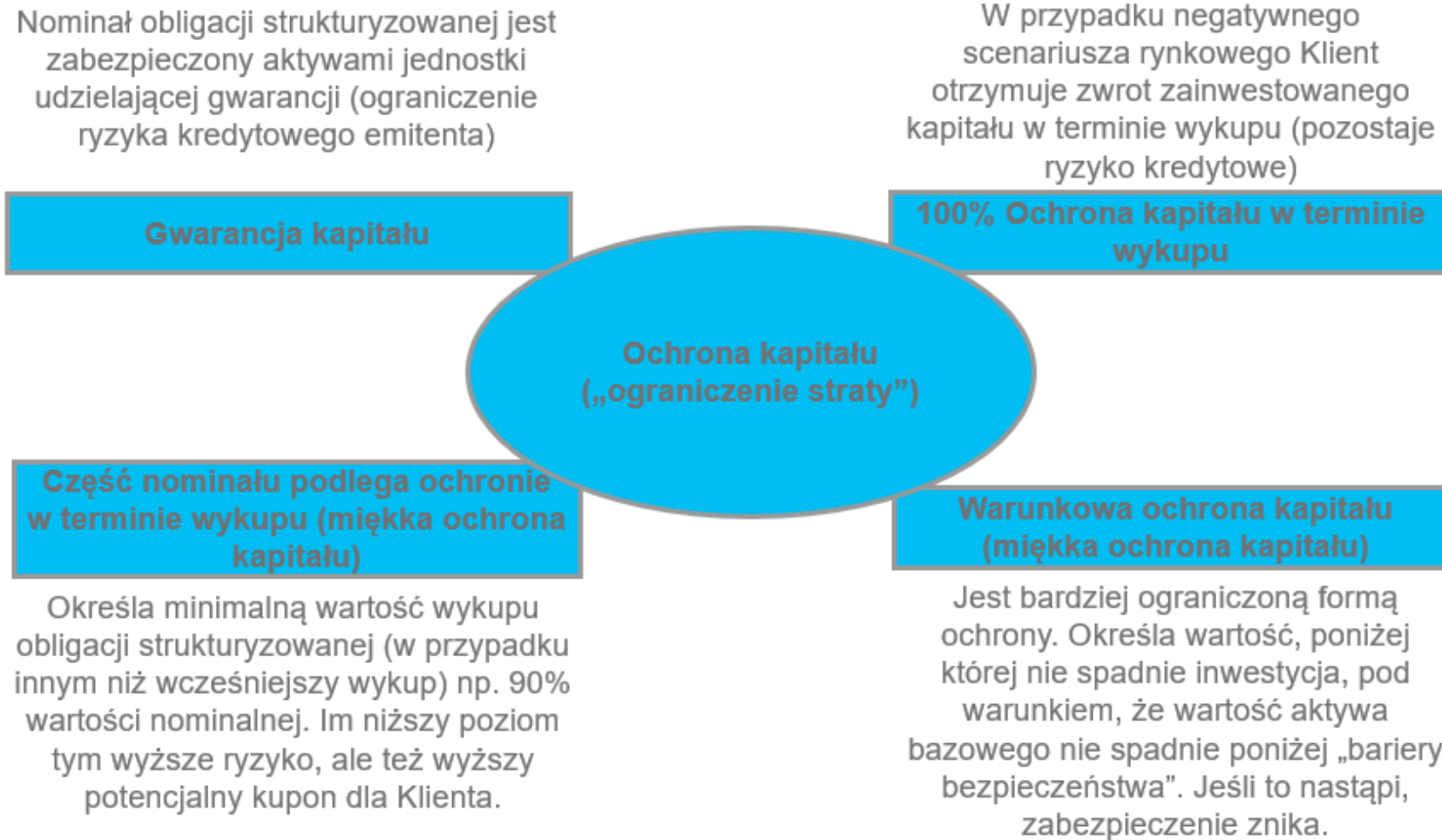
Źródło: opracowanie własne

Konstrukcja produktu strukturyzowanego

- Do stworzenia produktu strukturyzowanego potrzebne są dwie części:
 - część odpowiadająca za zwrot części lub całości zainwestowanego kapitału. Twórca produktu lokuje część zainwestowanej przez klienta kwoty na rynku pieniężnym (np. depozyt na rynku międzybankowym) lub na rynku obligacji (np. obligacje skarbowe) na okres trwania produktu.
 - część inwestycyjna, która daje ekspozycję na dany instrument bazowy. To od niej zależy jaki zysk zostanie wypłacony z danego produktu. Twórca produktu kupuje opcję opartą na danym aktywie bazowym na rynku międzybankowym.



Rodzaje ochrony kapitału w produktach strukturyzowanych



Konstrukcja produktu strukturyzowanego

- Obecnie na polskim rynku większość produktów strukturyzowanych posiada 100% ochronę zainwestowanego kapitału. Oznacza to, że niezależnie od zachowania instrumentu bazowego klient otrzyma zwrot zainwestowanej kwoty w dniu wykupu produktu.
- 100% ochrona kapitału obowiązuje tylko w dniu wykupu. Jeżeli Inwestor będzie chciał zakończyć inwestycję wcześniej może ponieść stratę, ale ma także szansę na zysk. Cena produktu strukturyzowanego na rynku wtórnym zależy od wartości części inwestycyjnej – opcji i wartości części odpowiadającej za zwrot zainwestowanego kapitału – obligacji lub depozytu.
- Większość kwoty wpłaconej przez Inwestora (85–95% w zależności od długości trwania produktu) zostaje przeznaczona na część która w dniu wykupu gwarantuje zwrot 100% zainwestowanego kapitału.
- Aby obliczyć jaka dokładnie kwota musi być przeznaczona na tą część produktu strukturyzowanego, twórca produktu wylicza wartość bieżącą kwoty która musi być zwrócona w dniu zapadalności produktu. Można to w uproszczeniu przedstawić jako szukanie kwoty która zainwestowana dziś, na dany okres (np. 2 lata) po danej stopie procentowej (oprocentowanie depozytów lub rentowność obligacji – np. 5%) przyniesie w dniu wykupu dokładnie kwotę zainwestowaną przez klienta.
- W przypadku produktów z częściową ochroną kapitału np. zagwarantowanym zwrotem 90% zainwestowanej kwoty, twórca produktu przeznacza mniejszą kwotę na część odpowiadającą za częściowy zwrot kapitału, a większą część na opcję. Dzięki temu produkt może przynieść wyższy zysk, ale kosztem jest wyższe ryzyko.

Konstrukcja produktu strukturyzowanego

- Przykład:

Produkt ze 100% ochroną kapitału

kwota inwestycji: 1000 PLN

czas trwania produktu: 2 lata

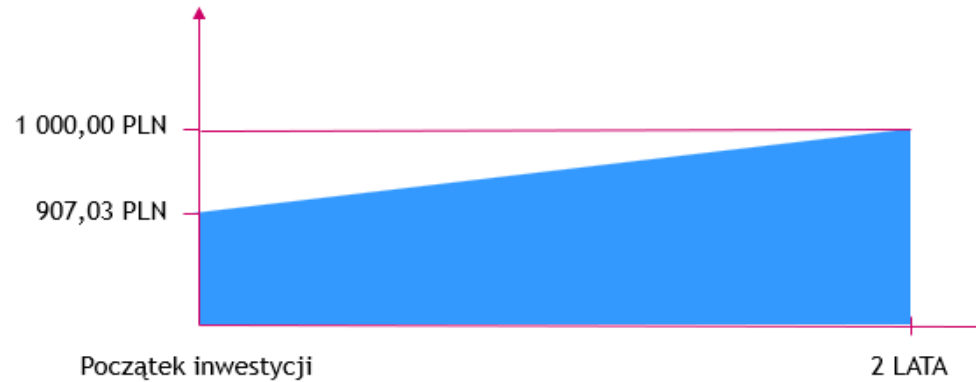
aktualne oprocentowanie 2-letniej lokaty na rynku międzybankowym: 5%

Aby po dwóch latach uzyskać 1000 PLN (100% ochrona kapitału), dziś trzeba ulokować kwotę:

$1000 / (1 + 5\%)^2 = 907,03 \text{ PLN}$ (czyli 90,703% zainwestowanej kwoty)

Pozostała kwota jest przeznaczana na zakup opcji i marżę dla twórcy produktu.

WARTOŚĆ CZĘŚCI INWESTYCJI ODPOWIADAJĄCEJ ZA ZWROT ZAINWESTOWANEGO KAPITAŁU W CZASIE



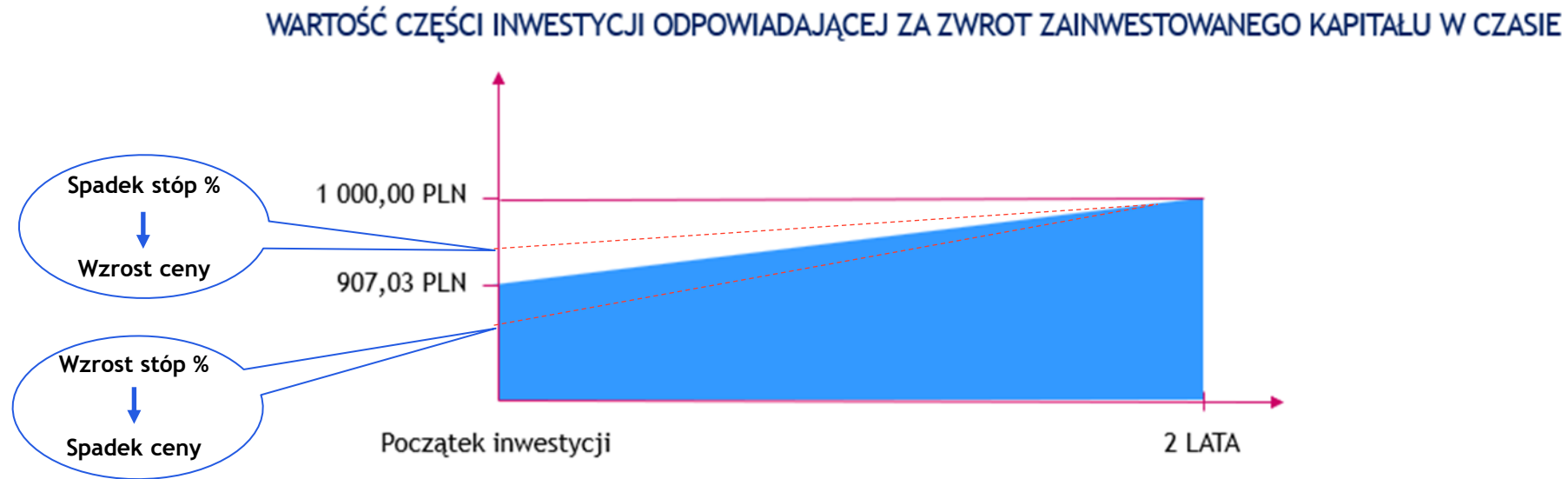
Źródło: opracowanie własne

Konstrukcja produktu strukturyzowanego

- W trakcie trwania inwestycji wartość bieżąca części odpowiadającej za zwrot zainwestowanego kapitału zmienia się pod wpływem:

Upływającego czasu (T)

Zmieniających się stóp procentowych (r)



Wcześniejsze zakończenie inwestycji

- Istnieje możliwość zakończenia inwestycji w obligację/certyfikat strukturyzowany przed terminem wykupu. Możliwość taka może być dostępna w określonych terminach lub nawet w każdym dniu trwania inwestycji. Rynek wtórny jest organizowany przez emitenta lub inną spółkę powiązaną z emitentem.
- Cena którą klient otrzymuje to suma bieżących wartości opcji i obligacji/depozytu.
- Cena obligacji/certyfikatu strukturyzowanego może być niższa od wartości nominalnej. Jednakże, możliwość wcześniejszego zakończenia inwestycji pozwala klientowi na realizację zysków w sytuacji kiedy wycena rynkowa (mark-to-market) produktu jest wysoka.
- Inwestycja w produkt strukturyzowany w formie lokaty nie daje możliwości wyjścia z inwestycji po bieżącej cenie rynkowej (np. zrealizowania zysku). Klient ma możliwość zerwania lokaty, otrzymuje 100% zainwestowanych środków, ale zostaje zwykle pobrana opłata za wcześniejsze wyjście z inwestycji.

Rodzaje produktów strukturyzowanych - profile wypłaty

- Produkty strukturyzowane posiadają wiele profili wypłaty (poprzez zakup odpowiedniej opcji), które można dopasować do sytuacji rynkowej i oczekiwań klienta.



Rodzaje produktów strukturyzowanych – profile wypłaty

- Vanilla Call/Put – produkt pozwala partycypować we wzroście (call) lub spadku (put) wartości aktywa bazowego. Kupon dla klienta to procentowa zmiana wartości aktywa bazowego na koniec inwestycji w stosunku do wartości początkowej. Brak dodatkowych warunków.
- Asian Call/Put – produkt pozwala partycypować we wzroście (call) lub spadku (put) wartości aktywa bazowego. Kupon dla klienta jest wyliczany jako średnia zmiana wartości aktywa bazowego (obliczana z kilku dat obserwacji np. kwartalnych, rocznych itd.) w stosunku do wartości początkowej.
- Call/Put Spread – produkt pozwala partycypować we wzroście (call spread) lub spadku (put spread) wartości aktywa bazowego, ale do określonego poziomu. Kupon maksymalny jest z góry określony.
- Autocall – produkt posiada określoną barierę autocall której przekroczenie w dniu obserwacji skutkuje przedterminowym wykupem produktu oraz wypłatą kuponu.
- Range Accrual – kupon jest naliczany w przypadku przebywania ceny aktywa bazowego w z góry określonym zakresie np. $\pm 5\%$ od wartości początkowej. Za każdy dzień naliczany jest ułamek ustalonego wcześniej maksymalnego kuponu.
- Digital – wypłata zerojedynkowa. Jeżeli warunek jest spełniony – wypłata ustalonego kuponu, jeżeli nie – zwrot zainwestowanego kapitału. Na przykład jeżeli indeks na koniec inwestycji znajdzie się na poziomie 100% wartości początkowej $\rightarrow$ kupon 10%, jeżeli nie zwrot zainwestowanego kapitału.
- Barrier – produkt z włącznikiem w przypadku uderzenia bariery przez aktywo bazowe (Knock-In) lub częściej spotykany z wyłącznikiem (Knock-Out). Na przykład: klient ma partycypację we wzroście aktywa bazowego do poziomu bariery – 150% wartości początkowej, jeżeli bariera zostanie dotknięta w czasie trwania inwestycji produkt zostaje wyłączony (Knock-Out) i klient otrzymuje zwrot zainwestowanego kapitału.

Rodzaje produktów strukturyzowanych – aktywa bazowe

- Produkty strukturyzowane umożliwiają inwestycję w różnego rodzaju aktywa bazowe, często niedostępne bezpośrednio dla inwestora indywidualnego.

Towary



Akcje/ Indeksy giełdowe



waluty



Produkty
strukturyzowane

Fundusze inwestycyjne



Stopy procentowe



Zalety produktów strukturyzowanych

- Możliwość dywersyfikacji portfela poprzez otwarcie ekspozycji rynkowej na różne aktywa, często niedostępne dla inwestora indywidualnego np. surowce, stopa procentowa.
- Potencjalny wyższy zwrot niż na tradycyjnym depozycie połączony ze 100% ochroną zainwestowanego kapitału lub ograniczoną stratą kapitału w momencie zakończenia inwestycji.
- Dostęp do różnorodnych strategii inwestycyjnych dopasowanych do oczekiwań klienta.
- Brak ryzyka walutowego, większość produktów posiada zabezpieczenie tego ryzyka, wypłata zależy tylko od zachowania aktywa bazowego.

Główne ryzyka związane z inwestowaniem w produkty strukturyzowane

- Ryzyko rynkowe – inwestycja w produkty strukturyzowane wiąże się z ryzykiem, które może dotyczyć: notowań akcji, stóp procentowych, kursów wymiany walut, inflacji, zmiany wartości pieniądza w czasie, ryzyk politycznych, itp.
- Ryzyko braku płynności (ograniczona płynność) – Emitent nie gwarantuje, że podjęte przez niego próby stworzenia rynku wtórnego powiodą się, ani też jaka będzie cena obrotu na tym rynku, zatem produkty strukturyzowane powinny być kupowane z zamiarem zatrzymania ich do dnia wykupu przez Emitenta. W przypadku lokat strukturyzowanych nie ma rynku wtórnego, Klient może zerwać lokatę i otrzyma zainwestowany kapitał, ale zwykle musi zapłacić opłatę manipulacyjną.
- Ryzyko utraty części lub całości zainwestowanego kapitału – produkty strukturyzowane mają różne konstrukcje i nie wszystkie mają pełną 100% ochronę kapitału w dniu wykupu. Ryzyko utraty części lub całości kapitału występuje także w przypadku sprzedaży produktu przed terminem zapadalności (na rynku wtórnym), bieżąca wycena produktu może być niższa niż zainwestowana kwota.

Przed zainwestowaniem w produkt strukturyzowany należy zapoznać się z dokumentami emisyjnymi gdzie można znaleźć szczegółowy opis wszystkich ryzyk.

Zasady opodatkowanie – obligacje strukturyzowane w DMBH

Papiery Wartościowe	Podstawa opodatkowania	Podmiot zobowiązany do rozliczenia podatku	Zasady przeliczania kwot wyrażonych w walutach obcych na PLN dla celów wyliczenia podstawy opodatkowania	Sposób rozliczenia podatku
Obligacje Strukturyzowane (Zagraniczne Papiery Wartościowe)	Odsetki	Klient	RYZIKO WPŁYWU ZMIAN KURSÓW WALUTOWYCH NA WYSOKOŚĆ PODATKU Przychody odsetkowe przelicza się na PLN po kursie NBP z ostatniego dnia roboczego przed dniem wypłaty odsetek.	Klient samodzielnie uwzględnia przychody w rocznym zeznaniu podatkowym.
	Dochód z przedterminowej sprzedaży papierów wartościowych	Klient	RYZIKO WPŁYWU ZMIAN KURSÓW WALUTOWYCH NA WYSOKOŚĆ PODATKU Dochód dla celów podatkowych stanowi różnicę pomiędzy: • przychodem ze sprzedaży produktu przeliczanym po kursie NBP z ostatniego dnia roboczego przed dniem sprzedaży produktu, a • wydatkami na nabycie produktu przeliczanymi na PLN po kursie NBP z ostatniego dnia roboczego przed dniem nabycia.	Klient samodzielnie uwzględnia dochód w rocznym zeznaniu podatkowym z wykorzystaniem informacji PIT-8C sporządzonej przez Bank

 citi handlowy



Przed przystąpieniem przez Państwa do analizy materiału przygotowanego przez Bank Handlowy w Warszawie S.A., Departament Maklerski Banku Handlowego, informujemy, że:

Niniejszy materiał został wydany jedynie w celach informacyjnych i nie stanowi oferty w rozumieniu przepisów Kodeksu cywilnego ani zachęty do składania zleceń, dokonywania transakcji kupna lub sprzedaży papierów wartościowych lub innych instrumentów finansowych.

Wszystkie opisy i warunki przedstawione w niniejszym dokumencie są natury ogólnej i przeznaczone wyłącznie do dyskusji. Niniejsza prezentacja nie stanowi zobowiązania ani wiążącej oferty i nie zobowiązuje nas do zaciągnięcia takiego zobowiązania. Szczegółowe warunki dotyczące danego produktu strukturyzowanego zawarte są w dokumentacji ofertowej dotyczącej danego produktu, która może obejmować prospekt, warunki emisji, szczegółowe warunki emisji, formularz zapisu i inne dokumenty.

Fakty przedstawione w niniejszym materiale pochodzą i bazują na źródłach uznawanych powszechnie za wiarygodne. Bank dołożył starań by opracowanie zostało sporządzone z rzetelnością oraz starannością. W związku z przyjętymi zasadami sporządzania powyższego materiału, informacje w nim zawarte podawane są w formie przetworzonej oraz uproszczonej przez Bank, dlatego też mogą mieć charakter niepełny oraz skondensowany w stosunku do materiałów źródłowych. Wszystkie hipotezy oraz wnioski wyrażone w niniejszym materiale są wyrazem oceny Banku i ważne są w dniu ich publikacji i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Informacje podane w materiałach Banku nie uwzględniają polityki inwestycyjnej, pozycji finansowej ani potrzeb specyficznego odbiorcy, dlatego też mogą nie odpowiadać, w kontekście podejmowanych decyzji inwestycyjnych, wszystkim inwestorom korzystającym z materiałów Banku. Materiały Banku nie powinny stanowić jedyne źródła podjęcia decyzji inwestycyjnej przez Klienta.

Klient ponosi odpowiedzialność za wyniki decyzji inwestycyjnych podjętych w oparciu o informacje zawarte w niniejszym materiale.

Produkty inwestycyjne nie są depozytem, zobowiązaniem ani nie są gwarantowane przez Bank, ani żaden z podmiotów zależnych od lub powiązanych z Citigroup, z wyłączeniem produktów inwestycyjnych, których emitentem lub gwarantem jest Bank albo podmiot zależny od i powiązany z Citigroup. W przypadku produktów inwestycyjnych ochrona kapitału i/lub gwarancja odsetek, jeśli dotyczy, są zobowiązaniem emitenta lub gwaranta produktu inwestycyjnego. Produkty inwestycyjne są obciążone ryzykiem inwestycyjnym włącznie z możliwością utraty zainwestowanego kapitału. Klient podejmując decyzję o zakupie lub sprzedaży produktu inwestycyjnego powinien wziąć pod uwagę występowanie ryzyka, które wiąże się z podjęciem decyzji inwestycyjnej, a w szczególności możliwość zmiany ceny instrumentów finansowych będących przedmiotem tej decyzji wbrew oczekiwaniom Klienta i w związku z tym nieuzyskania założonych przez Klienta zysków. Dotychczasowe wyniki instrumentów finansowych, produktów inwestycyjnych, portfeli inwestycyjnych, indeksów giełdowych, kursów walutowych, od których zależy rentowność inwestycji, nie stanowią gwarancji przyszłych zysków.

Wyniki inwestycyjne osiągnięte przez Klienta w przeszłości z wykorzystaniem materiałów przygotowywanych przez Bank nie mogą stanowić gwarancji ani podstawy twierdzenia, że zostaną powtórzone w przyszłości. Prezentowane hipotezy, ilustracje, przykłady użyte w niniejszym materiale opierają się na przyjęciu pewnych hipotetycznych założeń, w szczególności, co do przyszłych wydarzeń oraz warunków rynkowych. W związku z tym, że przyjęte hipotetyczne założenia mogą się nie spełnić, rzeczywiste notowania oraz wyniki związane z inwestowaniem w prezentowane instrumenty, indeksy lub wskaźniki finansowe mogą w sposób istotny odbiegać od ich prezentowanych wartości. Zamieszczone w prezentacji ilustracje, przykłady, kursy i wskaźniki mają charakter poglądowy. Informacje zawarte w materiale mogą być wykorzystywane wyłącznie dla własnych potrzeb i nie mogą być kopiowane w jakiegokolwiek formie ani przekazywane osobom trzecim. Materiał ani informacje zawarte w materiale nie mogą być rozpowszechniane w żadnej innej jurysdykcji, w której takie rozpowszechnianie byłoby sprzeczne z prawem. Bank zaświadcza, że informacje przedstawione w niniejszym materiale odzwierciedlają jego własne twierdzenia.



Materiał nie stanowi analizy inwestycyjnej, analizy finansowej ani innej rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczącej transakcji w zakresie instrumentów finansowych, o których mowa w art. 69 ust. 4 pkt 6 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi. Nie stanowi również rekomendacji w zakresie produktów inwestycyjnych, „informacji rekomendującej lub sugerującej strategię inwestycyjną”, ani „rekomendacji inwestycyjnej” w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku. Niniejszy materiał nie stanowi „badania inwestycyjnego” lub „publikacji handlowej” w rozumieniu art. 36 Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 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.

Bank nie oferuje doradztwa podatkowego ani prawnego. Wszelkie nawiązania w niniejszych materiałach do kwestii podatkowych nie zostały przeznaczone ani sporządzone w celu ich wykorzystania i nie mogą być wykorzystywane ani stosowane przez Państwa do celów unikania jakichkolwiek kar lub innych sankcji podatkowych.

W szczególności, Bank nie zapewnia porady w zakresie opodatkowania płatności związanych z nabyciem, posiadaniem, ani wykupem produktów strukturyzowanych. W związku z tym powinni Państwo zasięgnąć porady niezależnych doradców podatkowych.

Niniejsze informacje nie są i nie będą interpretowane jako doradztwo Banku w zakresie prawa, podatków i/lub rachunkowości lub inwestycji w dany produkt. Odbiorcy niniejszego materiału powinni uzyskać wskazówki i porady uwzględniające konkretną sytuację odbiorcy od swojego doradcy prawnego, podatkowego lub rachunkowego.

Nadzór nad działalnością Banku sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Znaki Citi oraz Citi Handlowy stanowią zarejestrowane znaki towarowe Citigroup Inc., używane na podstawie licencji. Spółce Citigroup Inc. oraz jej spółkom zależnym przysługują również prawa do niektórych innych znaków towarowych tu użytych.

Bank Handlowy w Warszawie S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Senatorska 16, 00-923 Warszawa, zarejestrowany przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod nr. KRS 000 000 1538; NIP 526-030-02-91; wysokość kapitału zakładowego wynosi 522 638 400 złotych, kapitał został w pełni opłacony.