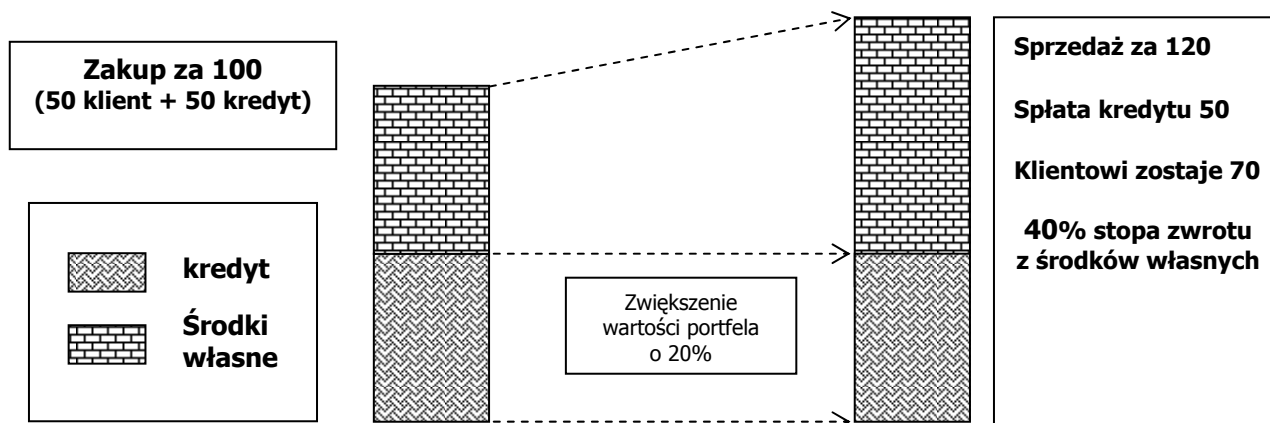


Mysł przewodnia transakcji typu Margin:

Klient buduje portfel papierów wartościowych, przy czym część potrzebnych środków pozyskuje z kredytu. Zabezpieczeniem są zakupione papiery wartościowe. Kredytem może być finansowane nawet 50% wartości portfela.

Schemat struktury finansowania portfela kapitałem własnym i obcym w czasie:



Korzyści:

- Efekt dźwigni finansowej – zwiększenie stopy zwrotu z zainwestowanych środków
- Możliwość aż dwukrotnego zwiększenia siły nabywczej
- Elastyczność wykorzystywania kapitału obcego – możliwość natychmiastowego czerpania dowolnej części linii kredytowej, lub niezwłocznej spłaty dowolnej części pożyczonego kapitału
- Kalkulacja kosztów kredytu na podstawie faktycznego dziennego wykorzystania limitu

Mysł przewodnia krótkiej sprzedaży (Short Sale):

Przez krótką sprzedaż rozumie się sytuację, gdy inwestor gra na zniżkę wartości giełdowej papierów wartościowych, dlatego sprzedaje akcje wypożyczone od osoby trzeciej. Jeśli przewidywania inwestora okażą się trafne, odkupi sprzedane akcje po niższej niż cena sprzedaży, a następnie zwróci je właścicielom. Zyskiem inwestora jest różnica między ceną sprzedaży a ceną, za którą akcje odkupił. Otwierana pozycja krótka musi być w całości zabezpieczona majątkiem własnym inwestora, tj. gotówką, papierami wartościowymi lub kombinacją powyższych. Pozycja krótka jest traktowana jak kredyt w wysokości aktualnej wartości sprzedanych papierów wartościowych.

Korzyści:

- Możliwość osiągania zysku na zniżającym rynku poprzez otwieranie pozycji krótkich
- Elastyczność pożyczania papierów wartościowych – możliwość błyskawicznego wypożyczenia i sprzedaży albo szybkiego zakupu i zwrotu papierów wartościowych w godzinach sesji.
- Kalkulacja kosztów na bazie dziennej, wyłącznie z wartości giełdowej pozycji krótkiej.

Które akcje mogą być przedmiotem krótkiej sprzedaży lub być finansowane kredytem?



Margin – obrót short pro w USA

Wszystkie te akcje, które spełniają następujące kryteria: (tzw. **Marginable Stocks**):

- (1) Wartość rynkowa akcji przekracza poziom 5,00 USD
- (2) Średnia dzienna wartość obrotów przekracza 100.000 akcji
- (3) Akcja nie figuruje na liście *Hard-to-Borrow*

Uwaga: Jeżeli dana akcja nie spełnia wszystkich wymienionych powyżej warunków, może być niezwłocznie usunięta z listy Marginable Stocks.

Na jakich rynkach można przeprowadzać operację krótkiej sprzedaży lub wykorzystać kredyt do finansowania zakupu akcji?

- New York Stock Exchange (NYSE)
- NASDAQ
- American Stock Exchange (AMEX)

Przykład wykorzystania Margin Trading

Zakup General Electric (GE) 24.03.2004: 29,20 USD
Sprzedaż General Electric (GE) 21.06.2004: 32,60 USD
Nakłady własne: **14.600 USD**

Kupno	Wartość kredytu	Liczba akcji	Sprzedaż	Koszty	Stopa zwrotu
<i>Klient A – wykorzystujący Margin Trading</i>					
29.200,-	14.600,-	1.000	32.600,-	415,- ¹	+ 20,4 %
<i>Klient B – nie wykorzystujący Margin Trading</i>					
14.600,-	0,-	500	16.300,-	23,- ²	+ 11,5 %
<i>Wzrost wartości akcji GE z 29,20 na 32,60 USD</i>					<i>+ 11,6 %</i>

Przykład wykorzystania operacji krótkiej sprzedaży:

Spekulacja na ogłoszenie gorszych niż oczekiwane wyników finansowych firmy Nokia (NOK) za II kwartał 2004: ogłoszenie wyników nastąpiło 06.04.2004 przed rozpoczęciem sesji. Na słabsze wyniki i negatywne perspektywy firmy inwestorzy we wspomniany dzień zareagowali zamykaniem pozycji długich, skutkiem czego podczas trwania sesji kurs akcji firmy wyraźnie spadł.

Sprzedaż NOK 05.04.2004: 21,15 USD
Zakup NOK 06.04.2004: 17,21 USD
Inwestowane nakłady własne (w formie zabezpieczenia na otwieraną krótką pozycję): **21.150 USD**

Uwaga: przez nakłady własne rozumie się gotówkę lub wartość rynkową posiadanych akcji z indeksu Marginable Stocks.

Sprzedaż	Wartość pożyczanych akcji	Liczba akcji	Zakup	Koszty	Stopa zwrotu
21.150,-	21.150,-	1.000	17.210	141,- ¹	+ 18,0 %

Poprzez wykorzystanie operacji krótkiej sprzedaży inwestor osiągnął stopę zwrotu rzędu 18,0% z inwestycji w akcję, której wartość spadła na tej samej sesji **o 18,6 %!**

¹ Opłata za przyznanie linii kredytowej + oprocentowanie + prowizje maklerskie + opłata odpowiedniego ECN

² prowizje maklerskie + opłata odpowiedniego ECN