

## Příloha č. 3: Varování před riziky a informace o finančních nástrojích

Informace obsažené v tomto dokumentu jsou vám poskytnuty, jako neprofesionálnímu Klientovi (např. zákazníkovi, retailovému Klientovi, investorovi), v souladu s evropskými a nizozemskými právními předpisy. Cílem informací obsažených v tomto dokumentu je poskytnout vám obecný popis hlavních charakteristik a rizik (investování do cenných papírů, např. akcií, dluhopisů a derivátů, jako jsou futures, opce a rozdílové Smlouvy (CFD)). Tento dokument zahrnuje také další obecná rizika související s investičními trhy. Upozorňujeme, že byste si měli za všech okolností zkontrolovat, zda vydavatel cenných papírů nebo poskytovatel derivátů zveřejnil konkrétní informace o daných cenných papírech nebo derivátech, např. podnikatelský záměr nebo klíčové informační dokumenty, a měli byste tyto informace řádně prověřit, než učiníte jakékoli investiční rozhodnutí. Upozorňujeme investory, že před rozhodnutím investovat do investičních produktů by měli věnovat zvýšenou pozornost všem rizikům, která jsou s nimi spojena. Pokud konkrétní investiční produkt a rizika s ním spojená neznáte, neinvestujte do něj. Měli byste zajistit, aby produkty, s nimiž obchodujete, byly pro vás vhodné v rámci vaší osobní situace a finančních možností. Určité strategie, např. spready a hedging pozice, mohou být stejně riskantní jako prosté dlouhé či krátké pozice. Zdůrazňujeme, že tento dokument neobsahuje veškerá možná rizika spojená s různými druhy investic či finančních trhů.

Rádi bychom zdůraznili, že pokud jste klasifikováni jako retailoví Klienti, měli byste věnovat zvláštní pozornost tomuto dokumentu s ohledem na skutečnost, že úroveň vašich zkušeností, znalostí a odborností je nižší, než je úroveň profesionálních Klientů nebo způsobilé protistrany. Z toho důvodu byste si měli tento dokument pečlivě prostudovat/ seznámit se s ním a ujistit se, že všemu níže uvedenému rozumíte. Ve všech investicích, které můžete provést prostřednictvím LYNX přes Interactive Brokers („IB“), je obsaženo riziko.

Zpracovali jsme pro vás přehled varování před některými obecnými riziky, která platí pro většinu druhů investic a investičních strategií, a se kterými byste se měli seznámit:

- a) UVědomte si, že nemusíte dostat zpět celou původně investovanou částku, protože hodnota investic a příjem z nich může klesat i stoupat. Žádná garantovaná návratnost neexistuje. Cena nebo hodnota investice závisí na kolísání finančních trhů, která je zcela mimo naši kontrolu;
- b) Výkonnost z minulosti není žádným vodítkem pro výkonnost v budoucnu;
- c) Hodnota jednotlivé investice může klesnout v důsledku poklesu trhů, což může záviset např. na úrovni nabídky a poptávky po určitém finančním nástroji, investorech nebo vnímání trhu, cenách veškerých podkladových investic nebo jiných politických a ekonomických faktorech;
- d) Pokud jde o investice určené pro střednědobé až dlouhodobé držení, investice s omezenou likviditou, pevným datem splatnosti nebo významnými počátečními náklady, měli byste mít na paměti, že předčasný odkup může vést k nižší návratnosti, než jakou jste čekali, a dokonce i ke ztrátě z původně investované částky;
- e) Obchodování s mimoburzovními investicemi, tj. investicemi, které nejsou obchodovány podle pravidel regulovaného trhu nebo burzy, nebo pro ně neexistuje žádný uznávaný trh, a které nejsou vypořádány;
- f) Zpracovány regulovaným clearing house, vystavuje investory dalším rizikům, a neexistuje žádná jistota, že tvůrci trhu budou připraveni vypořádat takové investice. V důsledku toho nemusí pro takové investice existovat žádný sekundární trh. Mohou také existovat restriktce, v souvislosti s přístupností a likviditou, investici lze např. provést nebo odprodat pouze v určitých datech nebo s předepsanou výpovědní lhůtou. Pamatujte, že může být obtížné dostat se ke spolehlivým informacím o aktuální hodnotě takové investice nebo o rozsahu rizik, kterým jsou tyto investice vystaveny;
- g) Budete vystaveni riziku koncentrace tam, kde je nedostatečná diverzifikace na vašem účtu, a kde jste nepřiměřeně vystaveni jediné investici nebo omezenému počtu investic;
- h) Korelace rizika odkazuje na možnost, že se aktuální korelace mezi dvěma aktivy nebo proměnnými bude chovat jinak, než se očekává. V důsledku toho může být vaše portfolio rizikovější, než se původně předpokládalo. Korelace je termín, který se používá pro porovnání vzájemného vztahu rizik, jak se může chovat jedna třída aktiv v porovnání s jinou třídou aktiv. Posouzení korelace rizika mezi různými aktivy ve vašem portfoliu je důležité pro řízení rizikovosti účtu;
- i) Volatilita je statistické měření tendence individuální investice k významným výkyvům hodnoty. Obvykle platí, že čím vyšší volatilita, tím riskantnější investice;
- j) Regulační/právní riziko je riziko plynoucí z regulačních nebo právních předpisů, jednání a změn, které mohou snížit ziskový potenciál investice nebo dokonce mohou vést k investiční ztrátě. Právní změny mohou vést dokonce k tomu, že původně přijatelná investice bude nelegální, nebo může způsobit, že zdanění vaší investice

bude mít dopad na ziskovost. Takové riziko je nepředvídatelné a může záviset na různých politických, ekonomických a dalších faktorech;

- k) Operační riziko, např. zhroucení nebo nefunkčnost základních systémů a řízení, včetně IT systémů, může mít dopad na uzavření vašich investic nebo jiných obchodů.
- l) Vedle výše uvedeného jsme stanovili rizika související s investicemi do finančních nástrojů a specifická rizika související s konkrétními komplexními produkty.

## **A) Rizika související s investicemi do finančních nástrojů**

### **I. Úvod**

Níže si projděte popis typických rizik, který lze aplikovat na všechny druhy investic, které můžete provést přes IB. Níže popsaná rizika jsou kumulativní a vzájemně se zvyšují.

#### **Volatilita:**

Ceny finančních nástrojů a cenných papírů prochází časem významnými výkyvy (kolísáním). Stupeň výkyvů ceny v určitém období se označuje jako volatilita. Volatilita se vypočítává pomocí statistických metod na základě historických údajů. Čím vyšší je volatilita finančního nástroje, tím vyšší riziko je v investici obsaženo. Volatilita se zakládá na změnách cen v minulosti a z toho důvodu není spolehlivým indikátorem pro budoucí cenové trendy.

#### **Likvidita a rizika zastupitelnosti:**

Likvidita nebo zastupitelnost popisují možnosti investora zbavit se kdykoli finančního nástroje. Základní možnost takového prodeje se označuje jako zastupitelnost. Likvidita označuje možnost nakládat s finančními nástroji bez příkazu k prodeji. Odvozuje se z průměrné míry běžné na trhu, což vyvolává značné nebo trvalé výkyvy cen. Transakci lze proto dokončit pouze při výrazně nižších sazbách. Těsné a nelikvidní trhy mohou být příčinou obtíží při nákupu či prodeji finančních instrumentů. Některé finanční nástroje jsou kótované po dlouhou dobu bez jakéhokoli skutečného zásadního obratu. Na takových trzích nelze příkaz dokončit okamžitě, lze to jen částečně nebo za velmi nevýhodných podmínek. Může to také vést k vyšším transakčním nákladům.

#### **Kurzové riziko:**

Investoři čelí kurzovému riziku, když drží finanční nástroje v měně, která není měnou jejich domovské země. Kurzové riziko se realizuje, když se poměr mezi měnou domovské země investora a cizí měnou zvyšuje. Z toho důvodu, i v případě, že ceny rostou, mohou takové transakce skončit ve ztrátě. Měny a devizové trhy jsou předmětem dopadů krátkodobých, střednědobých a dlouhodobých faktorů. Poměry měnových kurzů ovlivňují tržní výhledy, aktuální politické události, spekulace, ekonomický vývoj, úrokové sazby, rozhodnutí monetární politiky a makroekonomické faktory.

#### **Inflační riziko:**

Inflační riziko označuje riziko, že investor utrpí finanční ztráty kvůli postupující devalvaci měny (inflaci).

#### **Ekonomické riziko:**

Ekonomické trendy, u nichž došlo k nesprávné předpovědi nebo které nebylo možné předvídat, mohou mít nepříznivý vliv na budoucí vývoj cen finančních nástrojů. Změny ekonomických aktivit států vždy ovlivní vývoj cen finančních nástrojů.

#### **Úvěrové riziko:**

Půjčka proti portfoliu nebo účtu s cennými papíry je nástroj, který investoři často využívají k tomu, aby zůstali solventní, a tedy i akceschopní. Upozorňujeme, že nejdříve musíte vygenerovat úroky z poskytnuté půjčky, abyste mohli financovat investice, než začnete generovat zisk. Navíc musíte splatit půjčku. V důsledku toho se poměr rizika a výnosu posouvá. Protože se finanční nástroje používají při půjčkách proti portfoliu jako záruka/zajištění splacení (kolaterál), negativní cenové trendy mohou vést k poklesu hodnoty záruky kvůli poklesu cen. V takovém případě se obvykle požaduje dodatečná platba a poskytnutí dodatečné záruky věřiteli, aby bylo zajištěno dostatečné zajištění půjčky – jinak by mohlo dojít ke zrušení půjčky. V extrémních případech mohou být cenné papíry na účtu předmětem nuceného prodeje věřitelem. Dochází k tomu zejména v případě, kdy nejsou poskytnuty požadované dodatečné peněžní prostředky nebo nejsou poskytnuty v dostatečné výši. Navíc není žádná jistota, že zajišťovací účet bude možné v budoucnu použít na plné vypořádání vašich závazků.

#### **Daňové riziko:**

Zdanění investorů ovlivňuje udržitelnou návratnost investic. Zacházení se zisky a výnosy z cenných papírů a podobných transakcí pro daňové účely se může změnit. Vedle přímých dopadů na investora mohou mít takové změny dopad na ziskovou pozici společností, a tak mají nepříznivé nebo příznivé dopady na cenové trendy finančních nástrojů.

Ještě před investicí pečlivě prozkoumejte daňové podmínky a zacházení s danými kapitálovými investicemi z hlediska daňových účelů.

**Vedlejší náklady:**

Veškeré provize, poplatky a transakční náklady, stejně jako opakující se náklady (např. poplatky za správu portfolia) ovlivňují případné zisky z příslušné transakce.

**Čím vyšší jsou náklady související s transakcí, tím déle trvá dosažení bodu zvratu. Současně klesají vaše šance generovat profit, protože tyto náklady je třeba nejprve znovu vydělat, než začnete generovat jakýkoli zisk.**

Zvažte proto poměr poplatků a celkovou čistou hodnotu transakce.

**Denní obchodní rizika**

Koupit a prodat finanční nástroje, například akcie a deriváty, je možné při denních obchodních transakcích, a to kvůli zisku z menších a krátkodobých cenových výkyvů. Tyto transakce představují spekulativní obchodní techniky, protože střednědobé a dlouhodobé faktory obvykle nemají vliv na tvorbu cen. Investor musí uvážit, že může být nutný prodej nebo uzavření pozice platné další pracovní den (noční riziko), aby nedošlo ke kurzovým ztrátám; tak dochází ke vzniku ztrát. Čím vyšší je základní volatilita příslušného peněžního nástroje, tím vyšší je riziko. Riziko celkové ztráty je proto při tomto obchodním přístupu obecně vyšší; riziko se úměrně zvyšuje s počtem transakcí. Dopad poplatků je při tomto obchodním přístupu zvláště významný, protože poplatky se při vstupu do velkého počtu transakcí zvyšují (srov. také „vedlejší náklady“ v sekci A.I. níže). Poplatky mohou být nepřiměřeně vysoké. V rozsahu, v jakém jsou denní obchodní transakce prováděny na půjčku, musí investor uvážit, že povinnost splácet uvedenou půjčku existuje bez ohledu na výdělek z transakce, a že mohou vzniknout dodatečné náklady kvůli úrokům, které je třeba nejprve vydělat. Teprve poté může být investor beze ztrát. V případě, že se futures transakce provádí během denních obchodních aktivit, bude možná nutné dodatečné zajištění nebo vlastní kapitál, pokud současně vzniknou ztráty, které přesahují investovaný kapitál nebo poskytnuté zajištění. Při denním obchodování soupeří Klient s profesionálními a finančně silnými účastníky trhu. Klienti, kteří chtějí provádět denní obchody, by s ohledem na výše uvedené měli mít řádné znalosti a zkušenosti týkající se trhů, obchodních technik a strategií, ale také derivátů finančních nástrojů.

**II. Riziko spojené s obchodními transakcemi na burze****1. Povaha akcie**

Akcie je podíl nebo vlastnický certifikát, který v akciovém certifikátu potvrzuje práva akcionáře v akciové společnosti. Vlastník či držitel akcií není věřitelem společnosti, ale spíše drží majetkový podíl ve společnosti jako spoluvlastník aktiv. Akcie mohou podléhat různým konceptům z hlediska přenositelnosti (zastupitelnosti). V případě akcií na doručitele nepodléhá přenos vlastnického práva žádným zvláštním formálním požadavkům. V případě akcií na jméno jsou akcie v akciovém registru společnosti registrované na jméno investora. Z hlediska společnosti se za akcionáře považují pouze osoby uvedené v daném registru. Pouze tyto osoby tedy mohou uplatňovat svá práva, ať už osobně nebo přes zmocněnce. V případě, že se akcionář vzdá registrace v registru akcií, nedostává většinou žádné informace od společnosti, ani pozvání na valné hromady. Takový akcionář de facto ztratí své hlasovací právo. Akcie na jméno s omezenou přenositelností jsou zvláštním druhem registrovaných akcií. Převod takových akcií na nového akcionáře vyžaduje dřívější souhlas od společnosti. Bez tohoto souhlasu nelze akcie převést.

**Kmenové akcie:**

V např. Německu představují kmenové akcie nejběžnější druh akcií a garantují akcionáři zákonná a statutární práva, která s nimi souvisí.

**Přednostní (prioritní) akcie:**

Na druhou stranu přednostní akcie obvykle obsahují preventivní práva týkající se rozdělení zisků nebo výtěžků z likvidace či insolvenčního řízení. Přednostní akcie mohou být vydány s hlasovacími právy nebo bez nich. Je ale spíše častější, že nezaručují akcionáři právo hlasovat na valných hromadách.

**2. Rizika**

Obchodování na burze podléhá, mimo obecná rizika, která jsou součástí investic do cenných papírů, dodatečným specifickým rizikům, která uvádíme níže.

**Podnikatelské riziko:**

Investoři se po nákupu akcií podílí na ekonomickém rozvoji firmy, jsou v zásadě podnikateli, a jako takoví mají přístup k odměnám, které se týkají daného podniku; nesou ale také odpovídající rizika. Podnikatelské riziko také zahrnuje riziko toho, že obchodní aktivity firmy nebudou mít žádný úspěch. V krajních případech může dojít až k insolvenční společnosti. V takovém případě může být výsledkem investice totální ztráta. Platí to ještě více, protože akcionáři v případě insolvence nemají podíl z žádných stávajících aktiv, dokud nejsou uspokojeny veškeré nároky ostatních věřitelů.

**Riziko změny ceny:**

Ceny akcií podléhají výkyvům, v některých případech mohou být tyto výkyvy dost radikální. Většinou závisí na stavu nabídky a poptávky. Jsou poznamenána obecnými ekonomickými očekáváními a zvláštními okolnostmi dané firmy. **Na základě cenových trendů z minulosti nelze vyvozovat žádné spolehlivé závěry do budoucna.**

V dlouhém časovém období závisí výkyvy ceny na ziskové pozici firmy, kterou ovlivňují střídavě makroekonomické trendy a zásadní politické podmínky. Ze střednědobého hlediska se překrývají vlivy ekonomické, měnové a monetární politiky. Z krátkodobého pohledu mají na výpočet ceny a náladu na trhu vliv aktuální události omezené v čase, např. neshody či právní spory, mezinárodní krize, ceny komodit nebo mnoho dalších parametrů. V podstatě se to dá rozlišit na obecné tržní riziko spojené s akciemi a specifická rizika společnosti. Obecné riziko trhu je riziko změn cen, které je výsledkem obecných trendů na akciovém trhu, které nemusí nutně souviset s ekonomickou pozicí jednotlivých společností. Cena akcie na burze může klesat, přestože se aktuální ekonomická situace společnosti nezměnila, protože se zakládá na trhu jako celku. Rizika obecného trhu mohou překrýt pozitivní vývoj konkrétní společnosti, relativizovat, snižovat nebo úplně eliminovat jeho dopady. Nelze předvídat, jak dlouho budou takové vlivy převládat.

#### **Riziko specifické pro společnost:**

Rizika specifická pro společnost představují rizika přímo nebo nepřímo související se samotnou společností. To znamená zejména pozici společnosti v tržním prostředí, rozhodnutí managementu a podobné okolnosti, které se společností přímo souvisí. Základní všeobecné podmínky zahrnují míru inflace, hlavní sazby, základní daně, zákonné podmínky a obecnou tržní psychologii. Často lze pozorovat, že akcie nebo celé akciové trhy zažívají velké výkyvy cen a hodnot, aniž by se změnila základní podmínky. Hodnota akcií a hodnocení akciových trhů se dost často přeceňuje.

#### **Riziko země:**

V případě získání akcií zahraničních společností, nebo když se zajišťovací účet udržuje v zahraničí, může investor podléhat omezením kapitálových transakcí, což může znemožnit prodej akcií, obdržení dividend nebo převod zajištění z příslušné země, ať už v krátkodobém nebo dlouhodobém horizontu. V případě držení zahraničních akcií musí vzít investor v úvahu, že tyto akcie podléhají zahraničním zákonům a mohou mít jiné uspořádání než lokální akcie. Do výkonu práv či plnění povinností a požadavků možná budou muset zasáhnout zahraniční odborníci, například právníci, daňoví poradci nebo soudy. To může představovat dodatečné náklady a překážky. Při získávání zahraničních akcií je často mnohem složitější dostat požadované informace o společnosti nebo akciích, účastnit se valné hromady nebo jinak uplatňovat svá práva.

#### **Riziko likvidity:**

Zejména v případě akcií menších společností s nízkou cenou akcií nebo při vydání malého počtu akcií nelze zaručit, že se najde kupec, který by od investora odkoupil akcie. Může to vést až k tomu, že se žádný kupec nenajde, nebo bude investor nucen k výrazné slevě z kupní ceny. Skupina investorů do malých akcií, druhořadých akcií, a tak zvaných „penny stocks“ je většinou tak malá, že prodej takových akcií je silně omezený nebo po dlouhou dobu dokonce nerealizovatelný. Takové akcie jsou také často omezeny na cenové manipulace. Při investicích do zahraničních cenných papírů musí investoři brát v potaz také to, že při prodeji akcií budou moci disponovat s prodejní cenou akcií až po delší době nebo po registraci převodu.

### **III. Americké burzy akcií: Specifická rizika obsažená v penny stocks a OTC:**

Ve Spojených státech existuje pravidlo, že všechny společnosti, jejichž akcie jsou veřejně nabízeny na burze, musí podávat hlášení Komisi pro kontrolu cenných papírů (SEC). Proto se musí odevzdávat finanční uzávěrky a každou změnu je třeba SEC nahlásit. Existují dvě hlavní výjimky z těchto požadavků na registraci a podávání zpráv.

#### **Akciová regulace S:**

Tyto akcie se nesmí nabízet neamerickým občanům Spojených států. Po dobu 12 měsíců není možné tyto akcie ve Spojených státech prodávat. Kupující navíc musí souhlasit s přeprodejem akcií pouze v rámci právních předpisů platných ve Spojených státech. Tato akcie nelze ve Spojených státech prodávat po dobu jednoho roku. Bez předchozí registrace u SEC nelze tyto akcie prodávat na burzách ani na trzích.

#### **Akcie OTC:**

Trh OTC je volný trh. Tyto akcie podléhají stejným nařízením jako akcie regulace-S.

#### **Riziko manipulace s cenou:**

Běžnou charakteristikou volných trhů je skutečnost, že ceny mohou silně ovlivňovat aktivity některých institucí obchodujících s cennými papíry, které fungují jako takzvaní tvůrci trhu. Tyto instituce oznámí organizátorům burzy, že se zaměří na určité akcie a splní určité povinnosti týkající se těchto cenných papírů. Akcie OTC mají často jen jednoho tak zvaného tvůrce trhu. Tento tvůrce trhu je také jediným zájemcem, když chce investor prodat získané akcie. Tvůrci trhu často jednají jako obchodní partneři, takže nenakupují a neprodávají akcie jako broker v zastoupení jiného Klienta, ale raději na svůj vlastní účet.

#### **Ceny jsou dané díky těmto tvůrcům trhu, nepodléhají tedy nabídce a poptávce.**

To je třeba vzít v úvahu, stejně jako rozsah trhu a jedinečnou pozici tvůrce trhu, která s sebou nese velké riziko manipulace s cenou a nespravedlivé tvorby cen.

**Ve vývoji ceny se neodráží žádná běžná nabídka a poptávka ani žádný všeobecný zájem. Díky svému unikátnímu postavení má tvůrce trhu možnost manipulovat s cenou podle svých vlastních zájmů nebo podle zájmů třetí strany. Tím se spouští velké riziko cenového podvodu.**

Cena daná tvůrcem trhu se často nezakládá na spravedlivé tržní ceně. Ceny se občas stanovují náhodně.

#### **Spread:**

Mezi sazbou při nákupu a sazbou při prodeji je často velká marže, tak zvaný spread (cenové rozpětí).

**Toto rozpětí získává tvůrce trhu. Protože volný trh je omezený trh, je rozpětí v některých případech mimořádně vysoké.**

To také znamená, že investor po získání takových akcií nejprve utrpí ztrátu.

**V některých případech jsou potřeba velké a nerealistické výkyvy sazeb, aby nabídková sazba při prodeji akcií překročila původně zaplacenou poptávkovou sazbu.**

**Při obchodování s Interactive Brokers přes LYNX se často stává, že počet těchto akcií dosahuje maximálních 500 000 jednotek na objednávku kvůli nízké nominální ceně. Toto maximum platí bez ohledu na burzu a nelze ho změnit.**

## **B) Rizika při obchodování s opcemi**

### **I. Lhůty**

#### *1. Všeobecné informace*

#### **Lhůty a vlastnosti opcí**

Opce představuje právo k nákupu nebo prodeji podkladového aktiva, například akcie, komodity nebo zahraniční měny. Pro získání tohoto práva, zvaného opční prémie, je nutné zaplatit cenu opce. Vlastník nebo kupující opce získává právo od prodejce opce, tzv. vypisovatele opce. V případě, že držitel právo uplatní, říká se tomu uplatnění opce. Držitel může, ale nemusí, opci uplatnit. Pokud dojde k uplatnění opce, vypisovatel musí požadavek držitele na uplatnění opce splnit. Pokud nedojde k uplatnění opce, na konci lhůty propadne. Existují opce, které lze uplatnit kdykoli během platnosti (americké opce), a opce, které nelze uplatnit, dokud lhůta neuplyne (evropské opce). Regionální omezení neplatí při získávání opce bez ohledu na hodnotu příslušné opce. V případě, že nedojde k uplatnění opce, nebo se vám ji nepodaří uplatnit včas, považuje se taková opce dnem splatnosti za propadlou. Upozorňujeme, že datum, k němuž opce propadá, a poslední den obchodování obvykle nejsou stejné, aby obchodovatelnost opce mohla uplynout před datem, kdy opce propadne.

#### **Zvláštní scénář: Opce s kompenzací rozdílu:**

Vzhledem k tomu, že opce nemusí nutně zahrnovat jen fyzicky skutečně doručitelná podkladová aktiva, ale také nehmotná aktiva, vyplácí se v takových případech peněžitá náhrada. Jedná se zejména o opce na indexu nebo v akciovém portfoliu, tj. pouhé číselné jednotky, které jsou spočítané na základě dříve určených parametrů a jejichž změny odráží vývoj sazeb podkladových cenných papírů. Všechny další poznámky a komentáře se navíc na tyto druhy smluv vztahují odpovídajícím způsobem.

#### **Call a put opce:**

Existují dva základní druhy opcí: Kupní opce, zvaná call opce, a prodejní opce, zvaná put opce. Call opce dává právo něco koupit, put opce dává právo něco prodat. Je třeba vzít v potaz, že kupující opce může, ale nemusí vyžadovat či uplatnit opci; prodejce naopak musí, v opačném případě, splnit dohodnuté závazky při uplatnění opce. Prodejce tak může vyčkávat, zda dojde k uplatnění, obnovení či uzavření opce. Při uzavření transakce získá prodejce za podstoupení rizika opční premii. V případě, že nedojde k uplatnění opce, považuje se tato opce za zisk prodejce (opci lze před datem vygenerování profitu prodloužit).

#### **Základní scénář:**

Všechny strategie používané na opce se zakládají na čtyřech základních scénářích:

- Long call: Nákup kupní opce
- Short call: Prodej kupní opce
- Long put: Nákup prodejní opce
- Short put: Prodej prodejní opce

Aby bylo možné koupit kupní opci, musí být nejprve někdo ochotný ji prodat; aby bylo možné koupit prodejní opci, musí být někdo ochotný ji prodat. Strana, která kupuje opci, drží tak zvanou dlouhou pozici, zatímco strana, která opci prodává, drží krátkou pozici. To má za následek čtyři výše uvedené základní druhy transakcí.

#### **Držitel opce a vypisovatel:**

Opci poskytuje držitel opce, tj. kupující opce s možností, ale ne povinností, prodat nebo koupit zboží, zahraniční měnu nebo základní finanční titul či jiné podkladové aktivum za původně dohodnutou cenu (realizační cena). Držitel

opce neplatí žádnou zálohu ani marži z hodnoty položky, ale prémii. Tuto prémii dostává smluvní partner držitele, zvaný vypisovatel nebo prodejce opce. Možné ztráty držitele opce jsou omezeny na investovanou opční prémii; riziko vypisovatele podléhá neomezenému riziku ztráty.

### **Kryté a nekryté opce:**

Existuje rozdíl mezi krytou opcí a nekrytou opcí. U kryté opce drží prodávající při uzavření transakce odsouhlasené množství doručitelného podkladového aktiva. U nekryté opce povinovaná strana doručitelnou položku nemá. Pokud je prodejce opce, tedy vypisovatel, nucen položku doručit, musí ji v případě nutnosti opatřit do data doručení. V tom případě není riziko omezeno částkou, stejně jako v případě, kdy je strana povinna jednotky přijmout.

## **2. Materiálové parametry opce**

Následující parametry jsou významné pro strukturování všech opcí:

- **Podkladová aktiva:**  
Všechny opce se zakládají na odsouhlaseném předmětu, tak zvaném podkladovém aktivu. To je předmět, pro nějž je opce garantovaná.
- **Realizační cena a cena na burze:**  
Kupující opce a prodejce opce se domluví na ceně za podkladové aktivum a na množství, což je pevná cena uplatnitelná později.
- **Multiplier:**  
Multiplier odráží počet jednotek podkladového aktiva na opci.
- **Lhůta:**  
Toto je datum, do kdy (americké opce) nebo kdy (evropské opce) je možné uplatit opce (datum expirace).

## **3. Opční prémie**

Výše opční prémie nebo sazba opce nebo cena opce sestává z tzv. vnitřní hodnoty opce a tzv. tržní hodnoty.

### **Vnitřní hodnota:**

Vnitřní hodnota opce představuje rozdíl mezi aktuální hodnotou opční položky a realizační cenou opce. Například kupní opce na DAX za realizační cenu 4 000 - s DAX na 4 300 - má skutečnou hodnotu 300 indexových bodů. Například prodejní opce na DAX za realizační cenu 4 500 - se stejným DAX - má skutečnou hodnotu 200 (4 500 - 4 300) indexových bodů. Čím větší je tedy rozdíl mezi aktuální sazbou a realizační cenou, tím vyšší je vnitřní hodnota, a tím je i opce dražší.

### **Tržní hodnota:**

Kromě vnitřní hodnoty má opce také tak zvanou tržní hodnotu. Tržní hodnota se určuje na základě rozdílu mezi skutečnou sazbou opce a její vnitřní hodnotou. Např. pokud je DAX na 4 300 a je dohodnuta kupní opce s realizační cenou 4 000 a pokud je cena opce na 450, cena 450 překročí skutečnou hodnotu opce, což je 300 bodů, o 150 bodů. V tomto scénáři je tržní hodnota opce 150 bodů. Tržní hodnota opce závisí zejména na třech faktorech.

### **Zbytková splatnost opce:**

Opce se zbytkovou splatností několik měsíců, např. šest měsíců, musí mít vyšší tržní hodnotu než opce se zbytkovou splatností pouze jeden měsíc, protože v případě prvního scénáře může být opce uplatněna o pět měsíců déle než v případě druhého scénáře.

### **Volatilita opční položky:**

Volatilita odráží četnost a stupeň cenových výkyvů. Např. pokud položka, na které je opce založena, vykazuje fluktuaci 20 %, nebo pokud se v budoucnu očekává fluktuace takového rozsahu, bude mít tato možnost vyšší reálnou hodnotu než opce na akcii, která má roční fluktuaci například 5 %, nebo u které se taková fluktuace očekává; to je způsobeno skutečností, že vyšší rozsah fluktuace vede k tomu, že kupující opce má vyšší šanci na zvýšení hodnoty opce během zbytkové splatnosti.

### **Rozdíl od realizační ceny:**

In the money: Opce je „in the money“, pokud cena podkladového aktiva převyšuje realizační cenu v kupní opci nebo je nižší než realizační cena prodejní opce. Tento scénář se také označuje jako „opce in the money“. At the money: Opce je opcí „at the money“, pokud je realizační cena opce shodná s cenou podkladového aktiva. Out of the money: V tomto scénáři realizační cena kupní opce převyšuje cenu podkladového aktiva, zatímco realizační cena prodejní opce je pod cenou podkladového aktiva, což má za následek, že opce nemá žádnou vnitřní hodnotu. V tomto scénáři se opce také označuje jako „opce out of money“.

## **4. Opční list basket, turbo, a exotic**

V případě, že je opce certifikována ve formě cenného papíru (opčního listu (warrantu)), je třeba vzít v úvahu některé speciální typy opcí.

### **Opční listy basket:**

Pokud investoři drží opční listy, jsou oprávněni nakupovat (kupní opce) určený „koš“ podkladových aktiv nebo takových opčních listů, které s sebou nesou odpovídající hotovostní kompenzaci, když dojde k uplatnění opce.

#### **Opční listy turbo:**

Opční listy turbo jsou opce, jejichž držitel je oprávněn získat jiné záruky. To zvyšuje pákový efekt, protože se zdvojnásobí. Popsané dopady, zejména rizika, se proto odpovídajícím způsobem zvyšují.

#### **Opční listy exotic:**

Opční listy exotic se liší od tradičních opčních listů, protože podléhají dalším dohodnutým smluvním podmínkám, které mění obsah opce. Možnosti jsou v podstatě nekonečné, což je důvodem, proč je třeba podmínky opcí pečlivě prostudovat ještě před získáním takových opčních listů. Následující typy rozhodně stojí za zmínku

#### **Bariérové opční listy:**

Pokud nedojde k vytvoření opcí (knock-in), než podkladová aktiva dosáhnou určité cenové úrovně, budou opce po uplynutí lhůty bezcenné (knock-out). S ohledem na to se vydavatelům nabízí čtyři různé koncepty. Investor může analyzovat a vyhodnotit konkrétní profil rizika a výnosu až po získání a potvrzení podrobných informací.

#### **Digitální opční listy:**

Tyto opční listy potvrzují právo kupujícího na výplatu předem dohodnuté pevné částky, a to v případě, že cena podkladového aktiva přesáhne nebo je pod dohodnutou realizační cenou na konci období nebo kdykoli během období, v závislosti na struktuře.

#### **Opční listy jednoho rozsahu:**

V tomto scénáři opčních listů obdrží investor pevnou částku za každý den, kdy cena podkladového aktiva překročí dolní marži nebo zůstane pod vyšší marží. Vyplacení celkové částky nashromážděné během celé lhůty proběhne na konci daného období v jedné částce.

#### **Opční listy dvojitého rozsahu:**

Investor obdrží pevnou částku za každý den, kdy cena příslušného podkladového aktiva překročí dolní marži nebo zůstane pod vyšší marží. Za každý den, kdy je stanovená cena mimo dohodnuté rozmezí, se odečte odpovídající pevná částka. Na konci lhůty se započítají pohledávky a závazky. Investoři jsou povinni provést další platby pouze v případě, že na konci období nebude rozdíl v jejich prospěch; což se obvykle neděje.

#### **Opční listy zdola nahoru nebo shora dolů:**

V tomto scénáři investor obdrží předem dohodnutou částku za každý den, kdy cena podkladového aktiva přesáhne rozsah stanovený v podmínkách opčního listu (zdola nahoru) nebo klesne pod tento stanovený rozsah (shora dolů). Výplata se rovná započtené částce na konci období.

#### **Rozsah opčních listů knock-out:**

Tyto opční listy se řídí stejným konceptem opční listy s rozsahem. Investorova opce propadne, jakmile se cena podkladového aktiva dostane mimo – nebo podle smluvních podmínek – do určeného rozsahu. Podle smluvních podmínek nelze provádět žádné platby, nebo lze provádět pouze takové platby, které se kumulovaly, dokud nebylo dosaženo stanovené ceny.

**Upozornění:** Konkrétní informace o podrobnostech těchto produktů, jejich funkcích a konkrétních rizicích souvisejících s opčními listy se složitými podmínkami nebo při kombinaci různých opcí či opčních listů, lze poskytnout pouze případ od případu a na základě podrobného popisu transakce.

#### **Tvůrce trhu:**

V případě opčních listů je vydavatel protistranou. Cena opčního listu není stanovena přímo na základě nabídky a poptávky, ale ve většině případů takzvaným tvůrcem trhu. Tito tvůrci trhu oznámí organizátorům burzy, že se zaměří na určité akcie a splní určité povinnosti týkající se těchto cenných papírů. Opční listy mají často jen jednoho tak zvaného tvůrce trhu. Tento tvůrce trhu je také jediným zájemcem, když chce investor prodat získané akcie. Tvůrci trhu mohou působit také jako sví vlastní obchodní partneři, mohou tedy nakupovat a prodávat akcie i na svůj vlastní účet.

#### **Ceny jsou dané díky těmto tvůrcům trhu, nepodléhají tedy nabídce a poptávce.**

To je třeba vzít v úvahu, stejně jako rozsah trhu a jedinečnou pozici tvůrce trhu, která s sebou nese velké riziko manipulace s cenou a nespravedlivé tvorby cen. Cena opčního listu je obvykle indexována (stanovena na základě teoretického modelu) a konečnou cenu určuje až poté tvůrce trhu.

## **II. Rizika obsažená v opčních transakcích**

Opční transakce (opce a opční listy) s sebou nesou velká rizika ztráty kvůli své koncepci, což si investoři musí jasně uvědomovat.

### 1. Dopad nákladů

U všech opčních transakcí mohou minimální provize, procentní provize nebo fixní provize za transakci (nákup a prodej) vést k nákladům, které v krajním případě mohou dokonce mnohonásobně překročit hodnotu opcí. Když dojde na uplatnění opcí, často vznikají další náklady. Tyto náklady mohou nakonec dosáhnout celkové částky, která je v porovnání s cenou opcí dost významná.

**Všechny náklady se mění a nepříznivě ovlivňují zisky očekávané těmi, kteří opci získají (nebo opční list), protože je třeba dosáhnout vyrovnání dokonce s vyšším zlomem, než jaký je na trhu považován za realistický.**

Jak lze odvodit z výše uvedených poznámek o působení a rizicích futures, opční transakce se považují za sázky na budoucí cenové trendy. Kupec opce musí za vstup do této sázky zaplatit tzv. opční prémii. To, zda držitel opce generuje zisky, závisí na tom, zda jakýkoli rozdíl mezi realizační cenou a rozdílem vyplývajícím z uzavření nebo uplatnění opce může být generován uplatněním nebo uzavřením opce. Jestli bude výsledkem zisk závisí na tom, zda výše rozdílu přesáhne zaplacené pojistné. Taková premie se musí nejprve znovu vydělat ještě, než kupující opce dosáhne vyrovnání. Dokud je rozdíl nižší než zaplacená premie, je držitel opce v takzvané zóně částečné ztráty nebo opce. Pokud se realizační cena během období opce nezvýší nebo klesne, přijde kupující opce o celou premii.

**Je třeba uvážit, že výše premie odpovídá spekulativním cenovým trendům považovaným na trhu za realistické a očekávaným odborníky na směny.**

Opční premie se usazuje v rozmezí mezi nabídkou a proti-nabídkou a určuje tak rozsah rizik považovaných na trhu za přijatelná.

Všechny náklady, poplatky a jakékoli přirážky vzniklé na opční premii mají nepříznivý vliv na poměr rizika a odměn. Důvodem je skutečnost, že tyto náklady je třeba nejprve znovu vydělat, než se držitel opce vyrovná.

**V závislosti na výši vzniklých nákladů navíc k opční premii se poměr rizik a výnosů mění v důsledku výše poplatků do té míry, že již nelze realisticky očekávat zisky. Jakékoli přirážky k premii za směnné opce také vedou k tomu, že každá další transakce snižuje šance na generování celkových zisků nebo dokonce eliminuje jakoukoli šanci na tyto zisky.**

### 2. Riziko změny ceny

Cena opce podléhá kolísání v závislosti na různých faktorech (viz výše). Takové výkyvy mohou vést k tomu, že se opce stanou bezcennými. Vzhledem k omezenému termínu opcí se nemůžete spoléhat na včasné obnovení ceny opce.

### 3. Pákový efekt

Změny ceny podkladového aktiva mají vliv na cenu opce, která je vždy nepřiměřená změně ceny podkladového aktiva. To se označuje jako páka nebo pákový efekt. Nákupní opce se obvykle zhoršují, když cena podkladového aktiva klesá; v případě prodejních opcí je to obvykle případ, kdy se cena podkladového aktiva zvýší. Naopak ne každý pozitivní vývoj ceny podkladového aktiva má pozitivní dopad na hodnotu opce. Cena opce může dokonce klesnout, pokud je cena podkladového aktiva nadměrně kompenzována, například v důsledku nepříznivého dopadu klesající volatility nebo v důsledku bezprostředně bezprostředního data expirace. Vedle odměn představuje pákový efekt pro investora také velká rizika. Pákový efekt má dopad v obou směrech, tj. nejen ve prospěch držitele, ale potenciálně může nepříznivě zasáhnout držitele. Čím vyšší je pákový efekt, tím riskantnější jsou příslušné transakce. Čím kratší je zbytkové období opce, tím větší je obvykle pákový efekt.

### 4. Riziko propadnutí, znehodnocení a úplné ztráty

Z výše uvedených poznámek lze odvodit, že opce mohou propadnout, a proto mohou být bezcenné nebo může klesnout jejich hodnota. Čím kratší je zbytkové období, tím vyšší je riziko znehodnocení nebo dokonce celkové ztráty. Zhoršení ztrát nastává v případě, že se očekávané cenové trendy nevyvíjí tak, jak se očekávalo během určování podmínek. Vzhledem k omezeným podmínkám opcí se investor nemůže spoléhat na to, že se míra nebo cena opce vzpamatuje včas před uplynutím doby platnosti.

### 5. Neomezené riziko ztráty

Vstup do opčních transakcí může mít za následek celkovou ztrátu investované částky v důsledku nepříznivých tržních trendů, výskytu podmínek nebo vypršení platnosti. Podle příslušné pozice může být spuštěno neomezené riziko ztráty. Rizika se neomezují pouze na poskytnuté zajištění, ale mohou jej přesáhnout.

### 6. Omezené příležitosti nebo nedostatek příležitostí pro minimalizaci ztrát

Transakce, jejichž prostřednictvím má být vyloučeno nebo omezeno riziko opcí, mohou být potenciálně dokončeny vůbec nebo pouze se ztrátou.

### 7. Riziko výstavce



V případě opčních listů nesete riziko výstavce, tj. riziko insolvence výstavce opčních listů.

#### 8. Zvýšené riziko z důvodu půjček

Riziko ztrát se zvyšuje v případě, že jsou půjčky získané pro splnění závazků z futures.

#### 9. Zvýšené riziko kvůli transakcím v cizí měně

Riziko ztrát se dále zvyšuje, když je závazek z futures transakce nebo úhrada související s touto transakcí vyplacena v cizí měně nebo účetní jednotce. Nárůst se spouští kurzovým rizikem.

#### 10. Žádné zdokonalování struktury rizik prostřednictvím certifikace

Certifikace zde popsaných práv a povinností formou zajištění, zejména prostřednictvím opčních listů, nemá žádný dopad na zde uvedená práva a povinnosti.

**Vzhledem k tomu, že futures transakce mohou být navrženy různými způsoby, mohou se spustit další rizika podle typu transakce. Tyto transakce by měly být uzavřeny pouze v případě, že je investor plně seznámen a dokonale rozumí funkcím a rizikům, která z transakcí vyplývají.**

### III. Krátký prodej opcí

V krátkém prodeji investor prodává opce, které nemá v držení.

**Jedná se o extrémně rizikové aktivity, při nichž je poměr rizika a výnosů pro stranu krátkého prodeje nepříznivý.**

Pokud se prodávají opce v krátkém prodeji, prodávající nejprve obdrží od kupujícího opční prémii. Přijatá opční prémie představuje maximální potenciální zisky pro prodejce, zatímco prodejce současně nese neomezené riziko ztrát. Krátký prodej opcí znamená, že samotní prodejci opcí nedrží. Nemusí nutně vlastnit ani podkladové aktivum. Pokud jde o krátký prodej opcí, musí investor zvážit, že potenciální zisky při krátkém prodeji kupní opce jsou omezeny na obdrženou opční prémii, zatímco riziko ztrát zůstává neomezené. Potenciální zisky při krátkém prodeji prodejních opcí jsou rovněž omezeny na obdrženou opční prémii; při poklesu cen je také neomezené riziko ztrát (hodnota opčního aktiva však nemůže klesnout pod nulu). Omezené potenciální zisky v těchto transakcích vyvažuje neomezené riziko ztrát. Nepříznivý poměr rizik a výnosů proto vyžadoval důkladné a efektivní řízení rizik.

#### Zajištění opcí:

Ve futures transakcích, které podléhají neomezenému riziku ztrát, tj. i opcí odprodaných v krátkém prodeji, musí být poskytnuta záruka (marže) na pokrytí případných rizik.

**Na příslušných burzách platí předem daná pravidla a musí se v jednotlivých případech dodržet. Následující rozdělení (prémiová a dodatečná marže) platí jen na Eurexu. Na ostatních burzách platí pravidla určená pro tyto burzy. Všichni investoři by se měli s pravidly seznámit, než začnou na dané burze obchodovat.**

#### Prémiová marže:

V krátkém prodeji opcí se „prémiová marže“ vypočítává každý den. Pro tento účel používá burza denně oficiální závěrečnou sazbu opce, na jejímž základě vypočítává prémiovou marži pro každou jednotlivou opci. V krátkých prodejích opcí sestává prémiová marže z výkupní ceny nebo realizační hodnoty, což představuje hodnotu, kterou prodejce bude muset zaplatit, pokud vykoupí opci za oficiální závěrečnou sazbu burzy. Tato marže se označuje jako „prémiová marže“ a je skutečně odečtena z maržového konta, protože existuje nesplacená povinnost odkoupení v této výši. Postup je následující: Opční prémie získaná při krátkém prodeji se přičítá na maržové konto. Současně se při zahájení transakce odečte výkupní cena opce platná při zavření burzy, takže nevyplacený zisk nebo ztráta z této položky se odvozuje z rozdílu mezi přijatou premií a odkupní hodnotou. Následující obchodní den na burze se odečte nová výkupní hodnota jako nová „prémiová marže“ a „prémiová marže“ z předchozího dne se přičítá; rozdíl mezi novou a starou „prémiovou marží“ představuje zisk nebo ztrátu z opce za předchozí den. Denní změny se tak rovnají ziskům nebo ztrátám denně generovaným v nevyřízených opčních položkách.

#### Dodatečná marže:

Pro účely výpočtu „dodatečné marže“ určuje příslušná burza parametr marže pro největší možnou změnu ceny opční položky, tj. podkladového aktiva. Velikost tohoto parametru marže se zakládá na minulých zkušenostech. Podle tohoto modelu burza na základě zkušenosti odhaduje, jak by se cena podkladového aktiva mohla v extrémním případě pro prodejce nepříznivě měnit. Podle teoretických modelů opcí pak burza počítá, jak by se cena příslušné opce mohla nejspíše změnit s ohledem na podkladová aktiva, pokud by očekávaný extrémní případ nastal. Možná ztráta je pak označena jako „dodatečná marže“, která má pokrýt veškeré cenové ztráty na další den. Na účtu musí být dostatečné finanční prostředky, aby pokryly alespoň tuto „dodatečnou marži“, aby bylo možné vůbec udržet pozici krátkého prodeje opcí do dalšího dne. Je třeba zdůraznit, že ztráty nejsou touto „dodatečnou marží“ ani celkovou marží nijak omezeny, ale mohou je v každém případě překročit. U opcí prodaných v krátkém prodeji sestává celková marže ze součtu „prémiové marže“ a „dodatečné marže“.

### C) Rizika spojená s finančními a komoditními futures transakcemi

Finanční nebo komoditní futures transakce jsou Smlouvy, v nichž jedna strana přijímá závazek dodání a druhá strana opci k přijetí dodávky ve smluvením pozdějším termínu. Bezprostředně po uzavření futures transakce se odsouhlasí dodání, převzetí, množství a platba za zboží, které má být dodáno. Pokud se tyto transakce standardizují a zpracují prostřednictvím burzy, zpracování se také standardizuje. Obecný termín pro finanční a komoditní futures transakce je futures. Takové futures se často zakládají na skutečném spekulacním záměru. Ve většině případů ale smluvní strany nemají žádný ekonomický zájem o nákup nebo prodej komodity.

#### **Zajištění (marže):**

Pro budoucí obchodování se obvykle vyžaduje pro uzavření transakce poskytnutí zajištění, tak zvaná maržová platba. Makléř zapisuje maržovou platbu jako počáteční zůstatek na účtu Klienta. Na tento účet se zapisují veškeré futures Klienta. Započítávají se zisky, ztráty a poplatky spojené s jednotlivými transakcemi. Po investování se požaduje, aby držel marži nutnou pro dostatečné peněžní prostředky na účtu po celou dobu. V případě, že se přijatý závazek z futures Smlouvy pro investora nevyvíjí příznivě, jsou příslušné ztráty odečteny z jeho maržového účtu jako ztráty. V případě, že částka na maržovém účtu klesne pod marži, která by měla na účtu zůstat, požaduje se po investování dodatečná platba. Tento požadavek se nazývá maržová výzva. Termín pro dodatečnou platbu může být v řádu několika hodin. Pokud se investování nepodaří výzvě vyhovět, aktiva na účtu mohou podléhat nucenému prodeji. Makléř také může odprodat již zpracované Smlouvy prostřednictvím proti-obchodu. Minimální marže stanovuje příslušná burza a mohou se denně měnit podle volatility futures. Makléř může požadovat platbu marže přesahující tuto minimální marži.

#### **Podrobnosti ohledně zajištění, které je třeba poskytnout, a jakékoli další dodatečné platby, lze odvodit z nejaktuálnější verze smluvních podmínek makléře.**

#### **Informace o riziku:**

Při uzavírání komoditních futures transakcí na sebe berete specifická rizika kvůli hmotnému dodání nebo převzetí závazků. Počítejte s tím, že jakýkoli prodejce zabývající se futures může požadovat přijetí komodity od „prvního oznámení“, které je předepsané v ustanoveních příslušné Smlouvy. Doručení na příslušné místo doručení určené burzou proběhne po písemné výzvě, v množství, které bylo stanoveno předem v základních podmínkách, a v předepsaném rozsahu kvality. Prodejce může v důsledku toho učinit libovolné rozhodnutí týkající se přesného data doručení; k doručení ale musí dojít v měsíci doručení a musí být oznámeno jeden pracovní den dopředu písemnou formou. Bez včasného proti-obchodu (uzavření) můžete vy, jako kupující, nést riziko přijetí závazku během posledních měsíců obchodování po „prvním dni oznámení“. Jako prodejce můžete čelit závazku dodání, pokud na základě ukončení platnosti Smlouvy včas neproběhne proti-obchod. V případě, že jste přijali závazek doručení a neuzavřeli jste tento závazek cestou proti-obchodu, musíte nakoupit, uskladnit a dodat příslušnou komoditu v odsouhlaseném množství a kvalitě. Současně musíte nést dodatečné náklady, které důsledkem toho vznikly. Toto nákladové riziko nelze předem spolehlivě odhadnout, může výrazně přesáhnout veškeré zajištění. Závazky mohou v tomto případě přesáhnout veškerá vaše osobní aktiva.

#### **Krytá a nekrytá povinnost dodání:**

Tato přijetí závazku dodání na základě futures Smlouvy v případě, že nemáte dostatečné množství odpovídajícího aktiva při uzavření Smlouvy, představuje vyšší riziko než v případě, že příslušná aktiva máte.

#### **Zvláštní scénář: Futures s kompenzací rozdílu:**

Vzhledem k tomu, že futures nemusí nutně zahrnovat jen fyzicky skutečně doručitelná podkladová aktiva, ale také nehmotná aktiva, vyplácí se v takových případech peněžitá náhrada. Jedná se zejména o finanční futures na indexu nebo v akciovém portfoliu, tj. pouhé číselné jednotky, které jsou spočítané na základě dříve určených parametrů a jejichž změny odráží vývoj sazeb podkladových cenných papírů. Všechny další poznámky a komentáře se navíc na tyto druhy smluv vztahují odpovídajícím způsobem.

#### **Futures na opce:**

Opce lze také obchodovat jako futures. V takovém případě je transakce opční transakcí, která podléhá rizikům a mechanismům popsáným v sekci B.

#### **Futures se směnným rizikem:**

V případě, že vstoupíte do futures transakce, v níž je váš závazek nebo plnění, k němuž jste oprávněni, určený v cizí měně nebo účetní jednotce, nebo pokud je na nich založená stanovená hodnota položky, nečelíte pouze riziku spojenému s transakcí, ale také směnnému riziku. I vývoj na zahraničních devizových trzích může snížit hodnotu vaší opce kvůli výkyvům devizového kurzu, což může zdražit položku, kterou musíte dodat, abyste splnili své závazky plynoucí z futures Smlouvy, nebo může vést ke snížení hodnoty nebo výnosů.

## **D) Rizika Exchange Traded Funds (ETF)**

Veřejně obchodované fondy (ETF) jsou investiční fondy obchodované na burze, které kopírují cenový trend indexu. ETF jsou typicky pasivně řízené indexové fondy. Pasivní investiční strategie, na rozdíl od aktivních investičních strategií, usilují o nepřekročení srovnávacího indexu, ale odráží uvedený index a současně minimalizují náklady. Stejně jako běžné akcie investičních fondů, akcie ETF potvrzují poměrné držení zvláštních aktiv, které se spravují

odděleně od aktiv vystavující investiční společnosti.

Vedle obecných rizik, která jsou součástí investic do cenných papírů, investice do ETF jsou předmětem dalších specifických rizik, která uvádíme níže.

- **Cenové riziko:**

V případě ETF, které pasivně kopírují podkladový index a nejsou aktivně spravovány, většinou nesete základní rizika podkladových indexů. Proto ETF kolísají přímo úměrným způsobem v porovnání se svým podkladovým aktivem. Profily rizika a výnosu ETF a jejich podkladových indexů jsou si proto nápadně podobné. Pokud například DAX klesne o 10 %, cena ETF, která odráží DAX, také klesne přibližně o 10 %.

- **Koncentrace rizik:**

Investiční riziko se zvyšuje na základě zaměření ETF na konkrétní oblast, sektor nebo měnu. Toto zvýšené riziko ale může vést také ke zvýšenému potenciálnímu zisku.

- **Kurzové riziko:**

ETF představuje kurzová rizika v případě, že podkladový index není určený v měně ETF. Pokud měna indexu v porovnání s měnou ETF klesá, má to nepříznivý vliv na hodnotu ETF.

- **Replikační riziko:**

ETF navíc čelí replikačnímu riziku, což znamená, že může dojít k odchylkám mezi hodnotou indexu a hodnotou ETF („chyba sledování“). Tato chyba sledování může překročit rozdíl v hodnotové trendu ovlivněném poplatky ETF. Taková odchylka může být výsledkem například hotovostních zůstatků, převážení, kapitálových opatření, výplat dividend nebo zdanění dividend.

- **Riziko protistrany:**

Umělá replikace ETF může navíc znamenat riziko protistrany. Pokud swapová protistrana nedodrží své platební závazky, může to investorovi způsobit ztráty.

- **Riziko převodu nebo ukončení zvláštních aktiv:**

Za určitých podmínek může dojít jak k převodu zvláštních aktiv do portfolia jiných zvláštních aktiv, tak i k ukončení správy společnosti řídicí kapitál. V případě převodu může pokračující správa probíhat za méně příznivých podmínek. V případě ukončení se spustí riziko ztráty (budoucích) zisků.

- **Neveřejné obchodování:**

Pokud se ETF (veřejně obchodované fondy) a jejich základní komponenty obchodují na různých burzách v různých časech, čelí investoři riziku, že se transakce spojené s těmito ETF objeví mimo dobu obchodování odpovídajících komponentů. To může způsobit výkyv hodnoty v porovnání s podkladovým indexem.

- **Půjčky cenných papírů:**

Investiční fond se může pustit do transakcí půjčování cenných papírů kvůli optimalizaci výnosů. V případě, že dlužník nemůže splnit své závazky a vrátit cenné papíry, a došlo ke snížení hodnoty zajištění, investiční fond čelí ztrátě.

## E) Rizika Exchange Traded Commodities (ETC)

Exchange Traded Commodities (ETC) jsou cenné papíry, které umožňují investorům investovat do komodit. Stejně jako ETF, i ETC se obchodují na burze. Na rozdíl od ETF, kapitál investovaný do ETC se nepovažuje za zvláštní aktivum, které je v případě insolvence výstavce chráněno. Je to z toho důvodu, že ETC je obligace vydaná výstavcem ETC. Oproti fyzicky se replikujícím ETF, investor do ETC čelí rizikům výstavce. Pro minimalizaci tohoto rizika používá výstavce různé zajišťovací metody.

Vedle obecných rizik, která jsou součástí investic do cenných papírů, investice do ETC jsou předmětem dalších specifických rizik, která uvádíme níže.

- **Cenové riziko:**

Obecně platí, že investice do komodit jsou předmětem stejných cenových rizik, jako přímé investice do komodit. Mimořádné události, například přírodní katastrofy, politické konflikty, vládní regulace nebo změny počasí mohou ovlivnit dostupnost komodit a vedou tudíž k dramatickým změnám ceny přidružených aktiv a potenciálně i derivátů. To může vést k omezení likvidity a poklesu cen. Všeobecný ekonomický vývoj má navíc zásadní dopad na poptávku po určitých komoditách, například železu nebo energetických zdrojích jakožto výrobního faktoru významného pro celý sektor.

- **Riziko protistrany:**

Obchodování s deriváty spouští riziko spojené s uspořádáním Smlouvy o derivátech. V případě, že druhá strana

není ochotná splnit své závazky na základě Smlouvy o derivátech, je možné, že Smlouva o derivátech není zcela nebo částečně realizována.

## F) Rizika Exchange Traded Notes (ETN)

Stejně jako ETC, i ETN (Exchange Traded Notes) jsou bezúročné dluhopisy na doručitele obchodované na burze cenných papírů, které replikují vývoj hodnoty podkladového indexu nebo aktiva. ETN obvykle vydávají banky. Na rozdíl od ETF jsou ETN většinou nezajištěné. I když hodnotové trendy ETN závisí na podkladovém indexu nebo aktivu, mají ETN podobnou strukturu jako nezajištěné dluhopisy uvedené na burze.

Vedle všeobecných rizik zahrnutých v investicích do cenných papírů, investice do ETN jsou předmětem dalších specifických rizik:

- **Úvěrové riziko:**

Pokud dojde ke změně úvěrového postavení výstavce, může taková změna nepříznivě ovlivnit hodnotu ETN – bez ohledu na vývoj hodnoty podkladového indexu nebo aktiva. V mimořádných případech může neplacení výstavce vést k tomu, že investor, jako nezajištěný věřitel, bude nucen vznést nároky proti výstavci.

## G) Popis rizika obchodování s akciami penny stocks

Tento popis obsahuje důležité doplňující informace ohledně charakteristik a rizik souvisejících s obchodováním akcií s malou tržní kapitalizací. Tento popis obsahuje důležité doplňující informace ohledně charakteristik a rizik souvisejících s obchodováním akcií s malou tržní kapitalizací (penny stocks).

### Co jsou akcie „penny stocks“?

Obecně jsou penny stocks akcie malých firem za nízkou cenu, které nejsou obchodovány na burze nebo zapsány na NASDAQ. Akcie penny stocks jsou většinou obchodované mimo burzovní trhy (OTC), například na OTC Bulletin Board nebo na Pink Sheets, a historicky jsou méně volatilní a méně likvidní než jiné akcie. Akcie penny stocks se proto považují za spekulativní investice a Klienti, kteří s nimi obchodují, by se měli připravit na možnost, že přijdou o celou investici, nebo dokonce o částku převyšující jejich investici, pokud koupili penny akcie na marži. Než investujete do akcií penny stocks, měli byste si řádně prověřit společnost, která je vydává. Navíc byste si měli dávat pozor na určitá specifická rizika spojená s obchodováním akcií penny stocks.

### Rizika spojená s akciami penny stocks

Při obchodování s akciami penny stocks existuje mnoho rizik, včetně následujících: Při obchodování s akciami penny stocks můžete přijít o celou investici nebo o její významnou část. Všechny investice v sobě mají rizika, ale akcie penny stocks patří mezi nejrizikovější a obecně nejsou vhodné pro investory s nízkou mírou tolerance rizik. Mnoho společností, které vydávají akcie penny stocks, jsou nové a nemají osvědčené výsledky v oboru. Některé společnosti, které vydávají akcie penny stocks, nemají žádná aktiva, provozní činnosti ani výnosy. Jiné mají výrobky a služby, které jsou stále ve vývoji nebo se teprve musí otestovat na trhu. Společnostem s akciami penny stocks hrozí vyšší riziko úpadku a Klienti, kteří investují do akcií penny stocks čelí vyššímu riziku, že přijdou o část nebo dokonce o celou svou investici.

### Nedostatek veřejně dostupných informací.

Většina velkých, veřejně obchodovaných společností pravidelně vydává zprávy SEC, které přináší informace ohledně firemních aktiv, pasiv a výkonnosti v čase. Tyto společnosti navíc poskytují finanční údaje a provozní výsledky online. Naproti tomu se informace o společnostech vydávajících akcie penny stocks velmi obtížně hledají, což zvyšuje pravděpodobnost, že se stanou předmětem investičního podvodu, a snižuje pravděpodobnost, že se ceny na trhu budou zakládat na úplných a ucelených informacích o dané společnosti.

### Žádné minimální standardy pro zápis.

Společnosti, které nabízí své podíly a akcie na burzách mohou podléhat přísným normám pro zápis, které vyžadují, aby společnost měla minimální částku čistých aktiv a akcionáře. Většina společností s akciami penny stocks své podíly ani akcie nezapisuje a nepodléhá tudíž těmto minimálním standardům.

### Riziko nižší likvidity.

Likvidita odkazuje na schopnost účastníků trhu kupovat a prodávat cenné papíry. Obecně platí, že čím vyšší je poptávka po konkrétních akciích, tím vyšší je likvidita těchto akcií. Vyšší likvidita umožňuje investorům snadněji kupovat nebo prodávat cenné papíry, takže investoři spíše získají konkurenční cenu za cenné papíry zakoupené nebo prodané, pokud je cenný papír likvidnější. Akcie penny stocks se často obchodují zřídka a mají nižší likviditu. Proto můžete mít problémy při prodeji akcií penny stocks, když je máte. Navíc může být těžké nebo dokonce nemožné přesně určit cenu akcií penny stocks, protože nabídka konkrétních akcií penny stocks se obtížně hledá.

**Riziko vyšší volatility.**

Volatilita odkazuje na změny ceny, kterými cenné papíry prochází, když se s nimi obchoduje. Obecně platí, že čím vyšší je volatilita cenných papírů, tím větší jsou výkyvy jejich ceny. Akcie penny stocks jsou předmětem vyšší volatility a cenových výkyvů kvůli své nízké likviditě. Klientův příkaz k nákupu nebo prodeji akcií penny stocks nemusí, ale může, proběhnout za výrazně odlišnou cenu, než jaká na trhu byla v době zadání příkazu. Tržní cena jakýchkoli akcií penny stocks, které získáte, se navíc může v průběhu času výrazně lišit.

**Akcie penny stocks mohou být předmětem podvodu.**

Penny stocks jsou často prostředkem pro podvody a/nebo manipulaci trhu kvůli jejich obecně nízkým cenám a méně přísným požadavkům na zápis. Měli byste si dát pozor na reklamy, nevyžádané emaily, letáky, blogy nebo jiné promoční zprávy, které kladou důraz na možnost velkých výtěžků na akciích penny stocks obecně nebo na konkrétních penny stocks. Tyto promoční materiály se často používají, aby zmanipulovaly nebo „napumpovaly“ cenu akcií penny stocks před prodejem velkého objemu akcií. Klientům se proto důrazně doporučuje, aby si řádně prověřili každou společnost nabízející penny stocks, do níž chtějí investovat, a aby se nespolehali pouze na veřejné promoční zprávy či letáky.

Další informace ohledně akcií penny stocks a rizicích souvisejících s jejich obchodováním najdete na webových stránkách SEC na <http://www.sec.gov/investor/pubs/microcapstock.htm>.

## Risk warnings and information on financial instruments

The information included in this document is provided to you, as a non-professional investor, in accordance with European and German laws and regulations. The information contained in this document intends to provide you with a general description of the main features and risks of (investing in) securities, such as shares and bonds, and derivatives, such as futures, options and contracts for differences (CFDs). This document also covers more general risks associated with investment markets. Please note that you should always check whether the issuer of securities or the provider of derivatives has published specific information about the relevant security or derivatives, such as a prospectus or key information document, and consult this information carefully before making any investment decision. If you do not understand the nature and extent of your exposure to the nature and risks associated with a product, you should not trade in such product. You should ensure that the products you are trading in are suitable for you in light of your personal circumstances and financial position. Certain strategies, such as spreads and hedging positions, can be as risky as simple long or short positions. Please note that this document does not disclose all possible risks associated with different types of investments or financial markets.

We would like to emphasise that if you are classified as a retail client, you should pay particular attention to this document considering the fact that your level of experience, knowledge and understanding is lower than that of a professional client or eligible counterparty. You should therefore read this document and make sure you understand what is set out below. There are risks involved in relation to any investment you may make via LYNX with Interactive Brokers.

We have set an outline of some general risk warnings that are relevant to most types of investments and investment strategies and of which you should be aware:

- a. You should always remember that you may not get back the amount originally invested as the value of the investments, and the returns on these investments can go down as well as up. There are no guaranteed returns. The price or value of an investment depends on fluctuations in the financial markets that are outside our control;
- b. Past performance is not a guide to future performance;
- c. The value of an individual investment may fall as a result of a decline in the markets depending, for example, on the level of supply and demand for a particular financial instrument, the investors or market perception, the prices of the underlying or related investments or other political and economic factors;
- d. For investments designated to be held for the medium to long-term or with limited liquidity or with a fixed maturity date or with significant upfront costs, you should be aware that early redemption may result in lower than expected returns, including the risk of loss in relation to the amount invested;
- e. Trading in off exchange investments, i.e. investments which are not traded under the rules of a regulated market or exchange or where there is no recognised market, and which are not settled through a regulated clearing house, exposes the investor to the additional risk that there is no certainty that the market makers will be prepared to deal in such investments and as a consequence there might be no secondary market for such investments. There may also be restrictions in relation to access and liquidity, for example, investments may only be made or redeemed on certain dates or with prescribed period of notice. You should be aware that it may be difficult to obtain reliable information about the current value of such investments or the extent of the risks to which they exposed;
- f. You are exposed to concentration risk where there is an insufficient level of diversification in your account and you are over-exposed to one or a limited number of investments;
- g. Correlation risk refers to the probability that the actual correlation between two assets or variables will behave differently than what anticipated. The consequence is that your portfolio could be riskier than originally envisaged. Correlation is a term used to compare how one asset class might behave in comparison to another asset class. Assessing the correlation between different assets in your portfolio is important in managing the riskiness of the account;

- h. Volatility is a statistical measure of the tendency of an individual investment to feature significant fluctuations in value. Commonly, the higher the volatility, the riskier the investment;
- i. Regulatory/Legal risk is the risk from regulatory or legal actions and changes which may reduce the profit potential of an investment or cause a loss on your investment. Legal changes could even have the effect that a previously acceptable investment becomes illegal or if affects the tax treatment of your investment may impact its profitability. Such risk is unpredictable and may depend on various political, economic and other factors;
- j. Operational risk, such as breakdowns or malfunctioning of essential systems and controls, including IT systems, can impact the ability of closing your investments or otherwise transact.

In addition to the above, we have set out risks relating to investments in financial instruments and specific risks related to certain complex products.

## Risk Disclosure

### A) Risks relating to investments in financial instruments

#### I. Introduction

Below, please find a description of typical risks applicable to all types of investments you may make via Interactive Brokers. The risks described below are cumulative and mutually enhancing.

#### Volatility:

The prices for financial instruments and securities are subject to some major fluctuations over time. The degree of the price fluctuations within a particular period is referred to as volatility. Volatility is calculated based on historical data using statistical methods. The higher the volatility of a financial instrument, the higher the risk inherent in the investment. However, volatility is based on past changes in prices only and thus is not a reliable indicator for future price trends.

#### Liquidity and fungibility risks:

Liquidity or fungibility, respectively, describes the investor's option to be able to dispose of the financial instrument at any time. The basic option to make such disposition is referred to as fungibility. Liquidity means the option to be able to dispose of financial instruments without an average-sized sell

order, which is deemed of average size common on the market, triggering noticeable or lasting fluctuations in the prices and thus can only be completed at significantly lower rates. In particular tight and illiquid markets may be the reason for difficulties to purchase or sell financial instruments. Some financial instruments are quoted over a long period of time, without any underlying genuine turnover. Completing an order in such markets is not possible immediately, is only possible in part, or at extremely unfavorable terms. This could also result in higher transaction costs.

#### Currency risk:

Investors are subject to currency risk when holding financial instruments in a currency which is not their home country's currency. The currency risk is realized if the ratio between the investor's home country currency and the foreign currency increases. Even in the event that the exchange rate increases, such transactions may result in losses. Currencies and foreign exchange are subject to the impact of short-, medium-, and long-term factors. Market views, current political events, speculations, economic developments, interest trends, monetary policy decisions, and macroeconomic factors may influence foreign exchange rates.

#### Inflation risk:

Inflation risk refers to the risk that the investor will suffer pecuniary losses due to progressing currency devaluation (inflation).

#### Economic risk:

Economic trends which were inaccurately predicted or could not be foreseen may have adverse effects on future trends of the prices for financial instruments. The changes in the economic activities of a nation's economy always affect the development of prices of financial instruments.

#### Credit risk:

Lending against a portfolio or securities account is an instrument which investors frequently use to remain solvent and thus remain able to take actions. Please note that you must first generate the interest owed on the loan granted to fund your investment before you will generate profits. In addition, you must repay the loan. As a result, the risk-reward ratio shifts. Since the financial instruments are used as collateral when lending against a portfolio, negative price trends may result in a decline of the collateral value of your portfolio due to the decline in prices. In that case, you are typically required to make additional payments and provide the lender with additional collateral in order

to ensure sufficient security for the loan--otherwise, the loan may be cancelled. In extreme cases, securities in the account may be subject to a compulsory sale by the lender. This is the case in particular if the requested additional funds are not provided or not provided in a sufficient amount. In addition, there is no certainty that your securities account can be used in the future to fully settle your obligations.

#### **Tax risks:**

The investors' taxation always affects the sustainable return on their investments. The treatment of gains and proceeds from securities and similar transactions for tax purposes may change. In addition to the direct impact on the investor, such changes can also impact the earnings position of companies and thus have adverse or favorable effects on the price trends of financial instruments.

Before investing, please research the underlying tax conditions and treatment of the intended capital investments for tax purposes.

#### **Incidental costs:**

Any commission and transaction costs incurred as well as recurring costs (such as portfolio management fees) affect the potential profits from the respective transaction.

The higher the costs relating to the transaction, the longer it takes to reach the breakeven point. At the same time, your chances to generate profits decline since these costs must first be earned again before you can generate any profits.

Therefore, please consider the ratio of fees and total net transaction value.

## **II. Risk inherent in stock trading transactions**

### **1. Nature of a stock**

A stock is a share or owner certificate which certifies in a stock certificate the stakeholder rights of the stockholder in a stock corporation. The owner or holder of a stock is not a creditor of the company, but rather holds an equity interest in the company as the co-owner of the assets. Stocks may be subject to different concepts in terms of transferability (fungibility). In fact, in case of bearer shares, a transfer of title of ownership is not subject to any special form requirements. In case of registered stocks, however, the stocks are registered in the investor's name in the company's stock register. Vis-à-vis the company, only the persons registered in said register are deemed stockholders. Only those persons may therefore exercise their rights either themselves or by proxy. If a stockholder waives

registration in the stock register, that stockholder typically does not receive any information from the company nor does the stockholder receive an invitation to any general assemblies. Thus, the stockholder de facto loses their voting right. So-called registered shares with restricted transferability are a special type of registered stocks. The transfer of such shares to a new stockholder required the company's prior approval. Without such approval, the stock cannot be transferred.

#### **Common stock:**

Common stock is the most common type of stocks in Germany and grant the stockholder the legal and statutory rights related to them.

#### **Preferred stock:**

Preferred stock, on the other hand, typically entail preemptive rights regarding the distribution of profits or the proceeds from any liquidation or insolvency proceedings. Preferred stock may be issued with or without voting rights. More often than not, they do not grant the stockholder the right to vote in general assemblies.

## **2. Risks**

Stock trading is, in addition to the general risks inherent in the investment in securities, subject to additional specific risks which are outlined below.

#### **Entrepreneurial risk:**

Since the investor participates in the economic development of the company after purchasing the stock, they are basically entrepreneurs and thus has access to the rewards related to that enterprise; however, they also bear the corresponding risks. The entrepreneurial risk also entails the risk that the company's business activities do not result in any success. In extreme cases, this may also lead to the company's insolvency. In that case, your investment may result in a total loss. This applies even more since stockholders in such insolvency scenario do not participate in any existing assets until all other creditors' claims have been settled.

#### **Price change risk:**

Stock prices are subject to fluctuation, in some cases, these fluctuations can be rather extreme. They typically depend on the supply and demand situation. They are marked by general economic expectations and the company's special circumstances.



### **No reliable conclusions for the future can be drawn from past price trends.**

In the long term, price fluctuations are dependent on a company's earnings position which in turn is affected by the macroeconomic trends and the underlying political conditions. From a medium-perspective, effects from economic, currency, and monetary policies overlap. On a short-term basis, current events limited in time such as disagreements or legal disputes, international crises, commodity prices, or many other parameters affect price computations and market sentiment. In principle, one can distinguish between the general market risk inherent in a stock and the company-specific risk. The general market risk is the risk of changes in prices resulting from general trends in the stock market which are not directly correlated to the economic position of the individual companies. Accordingly, the price of a share on the stock exchange can fall in line with the overall market, even though there is currently no change in the economic situation of the company. Such general market risks can overlap positive company-specific developments, relativize, mitigate, or completely eliminate effects. It cannot be predicted how long such effects prevail.

### **Company-specific risk:**

Company-specific risks means risks directly or indirectly related to the company itself. This refers in particular to the company's situations in the market environment, decisions by the management and similar circumstances directly affecting the company. The general environment includes in particular the inflation rate, the level of key interest rates, tax and legal framework conditions and general market psychology. It can be observed frequently that stocks or entire stock markets experience major value and assessments fluctuations without any changes in the general conditions. Indeed, the value of stocks and assessment of stock markets are often exaggerated as well.

### **Country risk:**

If stocks in foreign companies are acquired or if the securities account is maintained abroad, the investor may be subject to capital transfer restrictions which may make it impossible for a short or longer period of time to sell stocks, receive dividends or transfer securities from the respective country. If foreign stocks are acquired, the investor must consider that these stocks are governed by foreign law and may be structured different from German stocks. In addition, foreign experts such as lawyers, tax consultants or courts may have to be involved to exercise rights or

meet obligations and requirements. This may entail additional costs and obstacles. When acquiring foreign stocks, it is oftentimes more difficult to obtain the required information regarding the company or the stocks, participate in the general assembly or otherwise exercise rights.

### **Liquidity risk:**

In particular in case of stocks in smaller companies with a low stock price or which are issued only in a small number it cannot be guaranteed that a buyer can be found to acquire the shares from the investor. This may result in not finding a buyer at all or in the investor being forced to accept significant discounts on the purchase price. The group of investors of smaller stocks, second-line stocks, and so-called penny stocks in particular is typically so small that the sale of such stocks is strongly limited or even unfeasible over a long period of time. Such stocks are also susceptible to price manipulation. In addition, when investing in foreign stocks, the investor must take into account that they may only be able to dispose of the sales price of the stock after longer periods or after the registration of the transfer when selling the stocks.

### **III. U.S. stock exchanges: Specific risks inherent in penny stocks and OTCs:**

In the United States of America, all companies whose shares are publicly offered on stock exchanges are required to report to the Securities and Exchange Commission (SEC). Annual financial statements and other information must be filed with the SEC and changes must be reported. There are two major exceptions to these registration and reporting requirements.

### **Regulation-S stocks:**

Such stocks must not be offered to non-U.S. citizens. During a period of 12 months, this stock cannot be sold within the United States. In addition, the buyer must agree to resell the stock only in compliance with the legal regulations applicable in the United States. These stocks may not be sold within the United States for a period of one year and may not be introduced to U.S. exchanges or markets without prior registration with the SEC.

### **OTC stocks:**

The OTC market is a over-the-counter market. These stocks are subject to the same restrictions as the Regulation-S stocks.

### **Price manipulation risk:**

A common characteristic for over-the-counter markets is the fact that price formation can be

strongly affected by the activities of certain securities trading institutions acting as so-called market makers. Those institutions notified the exchange organizers that they will take special care of those stocks and comply with certain obligations regarding those securities. Oftentimes, OTC stocks have only one so-called market maker and said market maker is also the sole party interested in case the investor wishes to sell the acquired stock. Those market makers often act as their own trading party, i.e., they do not purchase and sell the stock as a broker on behalf of another customer, but rather at their own account.

The prices are determined by those market makers and thus are not subject to supply and demand.

In this context, it must be taken into account that the narrowness of the unique position of the market makers entail a major risk of price manipulation and unfair pricing.

There is no regular supply and demand scenario and no general interest in the development of the price. Due to the unique position, the market maker has the opportunity to manipulate the prices based on their own or third-party interests. There is a considerable risk of price fraud.

Oftentimes, the price determined by the market maker is not based on a fair market price. Rates are occasionally determined arbitrarily.

#### **Spread:**

There is often a large margin between the buying price (bid) and the selling price (ask), the so-called spread.

The market maker earns money from this spread. Since the over-the-counter markets are narrow markets, this spread is extremely high in some cases.

This also means that the investor initially incurs a loss upon acquisition of such stock.

In some cases, major and unrealistic price fluctuations are required in order for the bid rate when selling the stock to exceed the initially paid ask rate.

When trading via LYNX, it is possible that the number of those stocks reaches the maximum of 500,000 units per order due to the low nominal price. This maximum applies regardless of the exchange and cannot be changed.

#### **IV. Day trading risks**

It is possible to purchase and sell financial instruments such as stocks and derivatives in a day

trading transaction in order to benefit from minor and short-term price fluctuations. These transactions are speculative trading techniques since medium- and long-term factors do typically not affect the pricing. The investor must take into consideration that a sale or closing of the position effective the next business day (overnight risk) may be necessary in order to avoid any rate losses; thus, losses are generated. The higher the basic volatility of the respective financial instrument, the higher this risk. The risk of total loss is therefore generally higher in this trading approach; in particular, this risk increases in proportion to the number of transactions. The impact of fees is of particular significance in this trading approach since the fees increase when entering into a large number of transactions (cf. also "Incidental costs" under A.I. below). Those fees can be disproportionately high. To the extent that day trading transactions are pursued on loan, the investor must consider that the obligation to repay said loan exists regardless of the outcome of the transaction and that additional costs may be incurred due to interests which first must be earned before the investor can break even. If futures transactions are pursued in the course of day trading activities, additional collateral or equity may have to be provided if losses occur at the same time which exceed the capital invested or the collateral provided. In day trading, the customer is in competition with professional and financially strong market participants. Customers who wish to day trade should, given the facts outlined above, have profound knowledge and experience with regards to markets, trading techniques and strategies, as well as derivative financial instruments.

#### **B) Options trading risks**

##### **I. Terms**

###### *1. General information*

##### **Term and functionalities of options**

An option is the right to purchase or sell the underlying asset such as a stock, commodity or foreign currencies. In order to earn this right, the so-called option premium--the price of the option-- must be paid. The owner or buyer of an option acquires the right from the option seller, the so-called writer. If the option holder exercises the right, this is referred to as exercising the option. The holder may, but is not required to, exercise the option. If the option is exercised, the writer is required to fulfil the holder's request to exercise the option. If the option is not exercised, the option is forfeited at the end of its term. There are options

which may be exercised at any time during their term (American options) and those which cannot be exercised until the term expires (European options). A regional restriction does not apply when acquiring the option despite the denomination of the respective option. In the event that the option is not exercised, or you fail to exercise it in a timely manner, your option is deemed forfeited at the agreed-upon due date. Please note in addition that the date at which the option is forfeited, and the last trading day are typically not the same so that the tradability of the option may elapse before the date at which the option is forfeited.

### Special scenario: Options with difference compensation

Since options do not necessarily involve only physical genuinely deliverable underlying assets, but also intangibles, only a cash compensation is paid in such cases. This is the case in particular with options on an index or in a stock portfolio, i.e., a mere numbers unit which is calculated based on previously determined parameters and whose changes reflect the rate trends of the underlying securities. Moreover, all other notes and comments apply to these types of contracts accordingly.

### Calls and puts

There are two basic types of options: The purchase option, so-called call option, and the sales option, so-called put option. A call comprises the right to be able to purchase something, the put comprises the right to sell something. It must be taken into account that the buyer of an option may, but is not required to, exercise the option; the seller in the reverse case scenario, on the other hand, must at all event meet the agreed-upon obligations when the option is exercised.

Thus, the seller can wait and see if the option is exercised or redeem or close out the option. When closing the transaction, the seller earns an option premium for taking this risk. If an option is not exercised, this option is deemed the seller's profit (the option may also be redeemed before that date to generate the profit).

### Basic scenario

All strategies used in respect to options are based on four basic scenarios:

- Long call: Purchase of a purchase option
- Short call: Sale of a purchase option
- Long put: Purchase of a sales option,

- Short put: Sale of a sales option

In order to be able to purchase a call, someone must first be willing to sell this call; in order to purchase a put, someone must sell this put. The party purchasing an option holds a so-called long position, while the party selling an option short, the party is in a short position. This results in the four above-described basic types of transactions.

### Option holder and writer

An option provides the option holder, i.e., the buyer of an option, with the opportunity, but not the obligation, to sell to (put) or purchase from (call) the goods, foreign exchange, or underlying financial title or other underlying assets at the initially agreed-upon price (strike price). The option holder does not pay any kind of deposit or margin on the value of the items, but a premium. The holder's contractual partner, the so-called writer or seller of the option, receives this premium. The option holder's potential losses are limited to the option premium invested; the writer's risk is subject to unlimited risk of loss.

### Covered and uncovered options

There is a difference between the covered option and the uncovered option. In a covered option, the option seller holds the agreed-upon quantity of the deliverable underlying asset upon closing of the transaction. In an uncovered option, the obliged party does not have the deliverable item. Thus, if the option seller as the writer is obligated to deliver, the seller must procure the item by the delivery date if necessary. In that case, the risk is not limited in its amount just as in the case in which the party is obligated to accept the units.

### 2. Material parameters of an option

The following parameters are of significance for the structuring of all options:

- **Underlying asset:**

All options are based on a contractual object, the so-called underlying asset. This is the object for which the option is granted.

- **Strike or exercise price:**

The option buyer and option seller initially agree on a price for the underlying asset and the respective quantity which is a fixed price applicable at a later date.

- **Multiplier:**

The multiplier reflects the number of units of the underlying asset per option.

- **Term:**

This is the date until which (American option) or at which (European option) the option may be exercised (expiry date).

### 3. Option premium

The amount of the option premium or the rate of an option or the option price comprises the so-called intrinsic value of the option and the so-called fair value.

#### **Intrinsic value:**

The intrinsic value of an option is the difference between the current rate of the option item and the strike price of the option. Thus, for example, a call option on the DAX at a strike price of 4,000--with the DAX at 4,300--has an intrinsic value of 300 index points. A put option on the DAX at a strike price of 4,500--with the same DAX--has an intrinsic value of 200 index points (4,500-4,300). Hence, the larger the difference between the current rate and the strike price, the higher the intrinsic value and thus the more expensive the option.

#### **Fair value:**

In addition to the intrinsic value, the option has a so-called fair value. The fair value is determined based on the difference between the actual rate of the option and the intrinsic value. For example, if the DAX is at 4,300 and a call option with a strike price of 4,000 is agreed upon and if the price of the option is at 450, the price of 450 exceeds the intrinsic value of the option, which is 300 points, by 150 points. In that scenario, the option has a fair value of 150 points. The fair value of an option depends primarily on three factors.

#### **Residual maturity of the option:**

An option with a residual maturity of several months, e.g., six months, must have a higher fair value than an option with a residual maturity of only one month since, in the first case scenario the option may be exercised five months longer than in the second case scenario.

#### **Volatility of the option item:**

Volatility reflects the frequency and degree of price fluctuations. For example, if the item on which the option is based experiences a fluctuation of 20% or if a fluctuation of such extent is expected in the future, this option will have a higher fair value than the option on a stock which has an annual fluctuation of, for example, 5% or for which such a fluctuation is expected; this is due to the fact that the higher fluctuation range results in the option buyer having a

higher chance of an increase in value of the option during the residual maturity.

#### **Difference from strike price:**

**In the money:** The option is "in the money" if the price of the underlying asset exceeds the strike price in a call option or is below the strike price in a put option. This scenario is also referred to as "in the money" option. **At the money:** An option is an "at the money" option if the option's strike price is identical to the price of the underlying asset. **Out of the money:** In this scenario, the strike price in a call option exceeds the price of the underlying asset, while the strike price in a put option is below the price of the underlying asset, with the result that the option does not have any intrinsic value. In this scenario, the option is a so-called "out of money" option.

### 4. Basket, turbo and exotic warrants

In the case of securitization of an option in the form of a security (warrant), some special forms have to be considered.

#### **Basket warrants**

Basket warrants entitle the holder to purchase (call) the defined basket of underlyings or they provide for a corresponding cash settlement in the event of the option being exercised.

#### **Turbo warrants**

Turbo warrants entitle the holder to subscribe to other warrants. This increases the leverage effect, as it is doubled. The modes of action described here, especially the risks, therefore increase accordingly.

#### **Exotic warrants**

Exotic warrants differ from conventional warrants in that they are subject to additional conditions that change the content of the option right with regard to the agreements between the contracting parties. There are no limits to the imagination here, which is why the warrant terms and conditions must be carefully noted before acquiring such a warrant. The following types in particular are to be mentioned:

#### **Barriers**

The options expire (knock-out) or come into existence (knock-in) when the underlying reaches a price determined in advance. Here, four different designs are offered by different issuers. Only by obtaining and taking note of detailed information can the concrete risk-reward profile be analysed and assessed by the investor.

#### **Binary warrant**

These warrants securitise the buyer's right to payment of a fixed amount agreed in advance if the price of the underlying instrument exceeds or falls below the agreed strike price at maturity or at any time during the term, depending on the structure.

### Single Range warrant

With this warrant, the investor receives a fixed amount for each day on which the price of the underlying is above the lower limit or below the upper limit. The total amount accumulated over the term is paid out in one sum at the end of the term.

### Dual Range warrant

On each day on which the price of the respective underlying is above the lower limit or below the upper limit, the investor receives a fixed amount. For each day on which the price is found to be outside the defined limits, a corresponding fixed amount is deducted. At the end of the term, the payment claims and payment obligations are netted. The investor is only obliged to make additional contributions if there is a balance at his expense at the end of the term, but not as a rule.

### Bottom up or top down warrant

With these variants, the investor is credited with the previously agreed amount for each day on which the price of the underlying is determined to be above (in the case of the bottom-up variant) or below (in the case of the top-down variant) the limits specified in the warrant terms. The payment is balanced at the end of the term.

### Knock out range warrant

These warrants function in the same way as range warrants. Depending on the structure, however, the investor's option right expires as soon as the price of the underlying asset moves outside or - depending on the structure - within the defined limits. Depending on the structure, either no payments are made or the payments that have expired by the time the limit is reached are made.

#### PLEASE NOTE

Concrete statements about the details of these products, their mode of operation and about the specific risks in the case of complex-structured warrants or combinations of different options or warrants can only be made in each individual case and on the basis of a detailed description of the transaction.

### Market Maker:

With warrants, the counterparty is the issuer. The price of the warrant is not determined directly by

supply and demand, but is usually set by a so-called market maker. These market makers have notified the exchange organisers that they will take care of these warrants and comply with certain obligations with regard to these securities. Often warrants have only one market maker and this market maker is also the only interested party in the event that the investor wishes to sell the warrant he has purchased. These market makers may also act as proprietary traders, i.e. they may also buy and sell for their own account.

The prices are set by these market makers and are therefore not subject to the rules of supply and demand.

In this context, it must also be taken into account that the narrowness of the market and the unique position of the market makers entail the considerable risk of price manipulation and unfair pricing. The price of a warrant is usually indexed (determined on the basis of a theoretical model) and is only then finally set by the market maker.

## II. Risks inherent in option transactions

Option transactions (options and warrants) entail major risks of loss due to their design which the investor must be clearly aware of.

### 1. Impact of costs

In all option transactions, minimum commissions, percentage commissions, or fixed commissions per transaction (purchase and sale) can result in costs which, in the extreme case scenario, could even exceed the value of the options many times over. When the options are exercised additional costs are often incurred. These costs can in total reach an amount that is significant in comparison to the price of the options.

**Any costs change and adversely affect the profits expected by those who acquire the option (or a warrant) since a higher break than the one deemed realistic in the market is required to break even.**

As can be derived from the remarks above regarding the effects and risks of futures, option transactions are deemed bets on future price trends. The option buyer must pay the so-called option premium for entering into this bet. Whether the option holder generates profits depends on whether any difference amount between the strike price and the difference resulting from closing out or exercising the option can be generated by exercising or closing the option. Whether this results in profits depends on whether the difference amount exceeds the premium paid. Such premium must first be earned again before the option buyer can break even. As

long as the difference is lower than the premium paid the option holder is in the so-called partial loss or option zone. If the strike price does not increase or if it declines during the option period, the option buyer loses the entire premium.

**It must be considered that the amount of the premium corresponds to the speculative price trends deemed realistic at the market and expected by the exchange experts.**

The option premium settles in the range between bid and counterbid and thus determines the scope of the risks deemed acceptable in the market.

All costs, fees, and any markups incurred on the option premium have an adverse effect on the risk and rewards ratio. This is due to the fact that such costs must first be earned again before the option holder can break even.

**Depending on the amount of the costs incurred in addition to the option premium, the risk-reward ratio changes due to the amount of the fees to such extent that profits can no longer be anticipated realistically. Any markups on the exchange option premium also result in each additional transaction diminishing the chances of generating profits at all or even eliminates any chance of such profits.**

### *2. Price change risk*

The price of an option is subject to fluctuation depending on various factors (see above). Such fluctuation can even lead to the option becoming worthless. Due to the limited term of options, you cannot rely on the option price recovering in time.

### *3. Leverage*

Changes in the price of the underlying asset have an disproportionate effect on the price of the option compared to the change in price of the underlying asset. This is referred to as leverage or leverage effect. Call options become impaired typically when the price of the underlying asset declines; in case of put options, this is usually the case when the price of the underlying asset increases. Conversely, not each positive development of the price of the underlying asset results in a positive impact on the value of the option. The price of the option can even drop if the price of the underlying asset is overcompensated, for example, as a result of the adverse effect of the declining volatility or due to the directly imminent expiry date. In addition to the rewards, the leverage effect also triggers major risks for the investor. The leverage effect impacts in both directions, i.e., not only in favor of the holder, but potentially unfavorably for the holder. The higher the leverage

effect, the riskier the respective transactions. The shorter the residual term of an option, the higher is typically the leverage effect.

### *4. Risk of forfeiture, impairment, and total loss*

It can be derived from the above remarks that options may be forfeited and thus close worthless or their value may decline. The shorter the residual term, the higher the risk of impairment or even total loss. Impairment losses occur when the expected price trends do not occur as expected during the terms. Due to the limited terms of options, the investor cannot rely on the rate or price of an option recovering in time before the expiry of the term.

### *5. Unlimited risks of loss*

Entering into option transactions may result in a total loss of the amount invested due to unfavorable market trends, the occurrence of conditions, or expiration. Depending on the respective position, an unlimited risk of loss may be triggered. The risks are not limited to the collateral provided but can exceed their amount.

### *6. Limited or lack of opportunities to minimize losses*

Transactions by way of which the risk from options are to be eliminated or limited may potentially be completed not at all or with a loss only.

### *7. Issuer risk*

In case of warrants you bear the issuer risk, i.e., the risk of insolvency of the warrant issuer.

### *8. Increased risk due to loans*

The risk of losses increases if loans are obtained to meet the obligations from futures.

### *9. Increased risk due to foreign exchange transactions*

Furthermore, the risk of loss increases if the obligation from the financial futures transaction or the consideration to be claimed from it is denominated in foreign currency or units of account. The reason for this is the exchange rate risk.

### *10. No improvement of the risk structure by way of certification*

The certification of the rights and obligations described here by way of a security, in particular by way of warrants, does not have any impact on the rights and obligations outlined here.

Since futures transactions can be designed in various ways, additional risks may be triggered

depending on the type of transaction. Such transactions should only be entered into when and if the investor is fully aware and fully understands the functionalities and risks of the transaction.

### III. Short sale of options

In a short sale, the investors sell options they do not hold.

These are extremely risky activities in which the risk-rewards ratio is unfavorable for the short selling party.

If options are sold in a short sale, the seller first receives the option premium from the buyer. This option premium received constitutes the maximum potential profits for the seller, while the seller at the same time bears the unlimited risk of losses. A short sale of options means that the sellers themselves do not hold the option. They do not necessarily have to have the underlying asset either. With regard to short sales of options, the investor must take into account that the potential profits in the short sale of a call option are limited to the option premium received while the risk of losses remained unlimited. The potential profits in a short sale of put options is also limited to the option premium received; when the prices decline, the risk of losses is also unlimited (however, the value of the option asset cannot drop below zero). Limited potential profits in such transactions are also offset by an unlimited risk of losses. Such unfavorable risk-rewards ratio therefore required a thorough and efficient risk management.

#### Collateral for options:

In futures transactions that are subject to unlimited risk of losses, i.e., options disposed of in a short sale as well, collateral (margin) must be provided to cover potential risks.

**At the respective exchanges, the regulations set forth for them apply and must be complied with in the individual case. The following distinction (premium and additional margin) only applies to Eurex. At other exchanges, the regulations set forth for those apply. All investors should familiarize themselves with those before trading at the respective exchange.**

#### Premium margin:

In a short sale of options, the “premium margin” is calculated daily. For this purpose, the exchange uses the official closing rate of the option daily and based on that rate, calculates the premium margin for each individual option. In short sales of options, this premium margin also constitutes the redemption

value or liquidation value, which means the value which the short seller would have to pay when redeeming the option at the official exchange closing rate. This margin is referred to as premium margin and is genuinely debited to the margin account since an outstanding redemption obligation exists in that amount. The procedure is as follows: The option premium received in the short sale is credited to the margin account. At the same time, the redemption price of the option effective at exchange closing is debited upon opening of the transaction so that the outstanding profit or loss of this item is derived from the difference between the premium received and the redemption value. On the following exchange trading day, the new redemption value is debited as the new “premium margin” and previous day’s “premium margin” is credited; the difference between the new and the old “premium margin” is the profit or loss of the option over the previous day. Hence, the daily changes equal the profits and losses generated daily in the outstanding option items.

#### Additional margin:

For the purpose of calculating the “additional margin,” the respective exchange determines a margin parameter for the largest possible change in the price of the option item, i.e., the underlying asset. The amount of that margin parameter is based on past experience. On the basis of this model, the exchange estimates how the price of the underlying asset could change unfavorably for the short seller in the extreme case scenario based on experience. By means of option-theoretical models, the exchange then calculates how the price of the respective option would most likely change with regard to the underlying asset if the expected extreme case scenario occurred. Such potential loss is then referred to as the “additional margin” which is to cover any price losses on the next day. The account must have sufficient funds to at least cover this “additional margin” in order to even be able to hold a short sale position in options until the next day at all. It must be emphasized that losses are not limited to this “additional margin” or the entire margin but can exceed those in each case. For options sold in a short sale, the total margin comprises the sum of the “premium margin” and the “additional margin.”

#### C) Risks related to financial and commodity futures transactions

Financial or commodity futures are contracts with which one side enters into a delivery obligation and the other into an acceptance obligation, which are to be fulfilled at a later agreed date. The delivery, acceptance, quantity and payment of the goods to be delivered are already agreed when the forward transaction is concluded. If these transactions are

standardised and settled via the stock exchange, the settlement is also standardised. The term futures is used as a generic term for financial and commodity forward transactions. Such forward transactions are often based purely on speculation. In most cases, the contracting parties have no economic interest in buying or selling the commodity.

#### **Collateral (margin):**

In future trading, it is typically a requirement for the closing of the transaction to provide collateral, the so-called margin payment. The broker records the margin payment as the opening balance on the customer account. All futures for the customer are recorded on this account. Profits, losses, and fees related to the individual transactions are netted. The investor is required to maintain the margin necessary to have sufficient funds in the account at all times. If the obligation accepted in the futures contract develops unfavorably for the investor, the respective losses are debited to the margin account as losses. If the amount in the margin account decreases below the margin to be maintained, the investor is requested to make additional payments. This request is referred to as margin call. The deadline for the additional payments may be a few hours only. If the investor fails to comply with this call, the assets in the account may be subject to a compulsory sale. The broker may also close out contracts already processed by way of counter-transactions. The minimum margins are determined by the respective exchange and can change daily, depending on the volatility of the futures. The processing broker may request margin payments exceeding this minimum margin.

**The details regarding the collateral to be provided and any existing additional payments can be derived from the broker's most recent terms and conditions.**

#### **Risk information**

When entering into commodity futures transactions, specific risks are triggered due to the tangible delivery or acceptance obligations. Please take into account that any seller acting in futures may request acceptance of the commodity as of the "first notice day" which is specified in the provisions of the respective contract. The delivery to the respective place of delivery determined by the exchange is made in the quantity set forth in the underlying terms and conditions and the prescribed quality range after the corresponding call. The seller may in this regard make a discretionary decision regarding the exact delivery date; however, delivery must occur within the delivery month and the delivery must be announced one business day prior in the

written offer. Without the timely counter-transaction (closing), you as the buyer bear the risk of facing an acceptance obligation during the last trading months after the "first notice day." As a seller, you may face the obligation to deliver if the counter-transaction does not occur in a timely manner upon expiration of the contract. If you have accepted an obligation to deliver and do not close out this obligation by way of a counter-transaction, you must purchase, store, and deliver the respective commodity in the agreed-upon amount and quality. You must also bear the additional costs incurred as a result. This cost risk cannot be reliably estimated beforehand and may exceed any collateral significantly. The obligations in this case may also exceed your entire personal assets.

#### **Covered and uncovered delivery obligation**

Those accepting a delivery obligation under a futures contract and do not have the sufficient amount of the corresponding asset upon closing of the contract accept a higher risk than those who have the respective assets.

#### **Special scenario: Futures with difference compensation**

Since futures do not necessarily involve only physical genuinely deliverable underlying assets, but also intangibles, only a cash compensation is paid in such cases. This is the case in particular with financial futures on an index or in a stock portfolio, i.e., a mere numbers unit which is calculated based on previously determined parameters and whose changes reflect the rate trends of the underlying securities. Moreover, all other notes and comments apply to these types of contracts accordingly.

#### **Futures options:**

Options can also be traded for futures. In that case, the transaction is an option transaction that is subject to the risks and mechanisms described under B.

#### **Futures with exchange risk:**

If you enter into futures transactions in which your obligation or the consideration to which you are entitled are denominated in a foreign currency or an accounting unit or if the value of the item is determined based on those, you do not only face the risks associated with the transaction, but also with an exchange risk. Even developments on the foreign exchange market can diminish the value of your options due to fluctuations in the exchange rate, make the item which you must deliver in order to meet your obligations under the futures contract more expensive or reduce the value or the proceeds.



## D) Exchange Traded Funds (ETF) risks

Exchange traded funds (ETFs) are investment funds traded at the stock exchange which replicate the price trend of an index. ETFs are typically passively managed index funds. Passive investment strategies, unlike active investment strategies, aim at not exceeding the benchmark index, but reflect said index while at the same time minimizing the costs.

Just as regular investment fund shares, shares in an ETF certify prorated possession of special assets which is managed separate from the assets of the issuing investment company.

In addition to the general risks inherent in the investment in securities, ETF investments are subject to additional specific risks which are outlined below.

- **Price risk:**

Because ETFs passively track an underlying index and are not actively managed, they generally bear the underlying risks of the underlying indices. ETFs therefore fluctuate directly in proportion to their underlying value. The risk-return profile of ETFs and their underlying indices are therefore very similar. For example, if the DAX falls by 10%, the price of an ETF tracking the DAX will also fall by around 10%.

- **Risk concentration:**

The investment risk increases based on the focus of an ETF such as a specific region, sector, or currency. This increased risk, however, can also result in increased earnings potential.

- **Exchange rate risk:**

ETFs entail exchange rate risks if the underlying index is not denominated in the currency of the ETF. If the index currency deflates compared to the ETF currency, the value of the ETF is adversely affected.

- **Replication risk:**

In addition, ETFs are subject to a replication risk, i.e., deviations between the value of the index and the value of the ETF may occur ("tracking error"). This tracking error can exceed the difference in the value trend affected by the ETF fees. Such deviation can, for example, be the result of cash balances, re-weighting, capital measures, dividend payments, or taxation of dividends.

- **Counterparty risk:**

Furthermore, synthetically replicating ETFs entail a counterparty risk. If a swap counterparty does not meet its payment obligations, the investor may incur losses.

- **Risk of transfer or termination of the special assets:**

Under certain circumstances, both the transfer of the special assets to another special asset portfolio and the termination of the management by the capital management company may occur. In case of a transfer, the continued management may be at less favorable terms and conditions. In case of a termination, the risk of a loss of (future) profits is triggered.

- **Of-market trading:**

If ETFs and their underlying components are traded at different exchanges with different trading times, the investor faces the risk that transactions relating to those ETFs occur outside the trading times of the corresponding components. This may result in a deviation in the value trend compared to the underlying index.

- **Securities lending:**

An investment fund may enter into securities lending transactions in order to optimize yields. If a borrower cannot meet their obligation to return the securities and the collateral's value has declined, the investment fund faces losses.

## E) Exchange Traded Commodities (ETC) risks

Exchange traded commodities (ETC) are securities which enable the investors to invest in commodities. Just like ETFs, ETCs are traded at the stock exchange. Contrary to the ETF, the capital invested in an ETC is not deemed a special asset which is protected in case of the issuer's insolvency. This is due to the fact that the ETC is a bond issued by the ETC issuer. Compared to a physically replicating ETF, the investor in an ETC thus faces an issuers risk. In order to minimize this risk, issuers use various hedging methods.

In addition to the general risks inherent in the investment in securities, ETC investments are subject to additional specific risks which are outlined below.

- **Price risk:**

In general, investments in commodities are subject to the same price risks as direct investments in commodities. Extraordinary events such as natural

disasters, political conflicts, government regulation or weather changes may affect the availability of the commodities and thus lead to a drastic change in the price of the underlying asset and potentially the derivative as well. This can also result in a limitation of the liquidity and declining prices. In addition, the general economic development has a major impact on the demand for certain commodities such as metal or energy sources as a production factor significant to the sector.

– **Counterparty risk:**

The trading in derivatives triggers a risk related to the structuring of the derivative contract. If the other party is not willing or able to meet its obligation under the derivative contract, it is possible that the derivative contract is not executed either in full or in part.

**F) Exchange Traded Notes (ETN) risks**

Just like ETCs, exchange traded notes (ETNs) are non-interest-bearing bearer bonds traded at the stock exchange which replicate the value development of the underlying index or asset. ETNs are typically issued via banks. Contrary to ETFs, ETNs are usually unsecured. Even if the value trends of ETNs depend on an underlying index or asset, the ETNs have a similar structure as unsecured bonds listed at the exchange.

In addition to the general risks inherent in the investment in securities, ETN investments are subject to additional specific risks:

**Credit risk:**

If the issuer's credit standing changes, such change can have adverse effects on the value of the ETN-- regardless of the development of the value of the underlying index or asset. In extreme cases, non-payment by the issuer may result in the investor as the unsecured creditor being forced to bring forward claims against the issuer.

**G) Penny stock trading risk disclosure**

This disclosure contains the additional important information regarding the characteristics and risks associated with trading small-cap stocks. This disclosure contains additional important information regarding the characteristics and risks associated with trading small-cap (penny) stocks.

**What is a "penny" stock?**

Generally, penny stocks are low-priced shares of small companies that are not traded on an exchange or quoted on NASDAQ. Penny stocks generally are traded over-the-counter, such as on the OTC Bulletin

Board or Pink Sheets and are historically more volatile and less liquid than other equities. For these and other reasons, penny stocks are considered speculative investments and customers who trade in penny stocks should be prepared for the possibility that they may lose their entire investment, or an amount in excess of their investment if they purchased penny stocks on margin. Before investing in a penny stock, you should thoroughly review the company issuing the penny stock. In addition, you should be aware of certain specific risks associated with trading in penny stocks.

**Risks associated with penny stocks**

There are a number of risks of trading penny stocks, including the following: You Can Lose All or Much of Your Investment Trading Penny Stocks. All investments involve risks, but penny stocks are among the riskiest and are generally not appropriate for investors with low risk tolerance. Many penny stock companies are new and do not have a proven track record. Some penny stock companies have no assets, operations or revenues. Others have products and services that are still in development or have yet to be tested in the market. Penny stock companies therefore have a greater risk of failure and those who invest in penny stocks have a greater risk that they may lose some or all of their investment.

**Lack of publicly available information**

Most large, publicly-traded companies file periodic reports with the SEC that provide information relating to the company's assets, liabilities and performance over time. In addition, these companies provide their financial information and operational results online. In contrast, information about penny stock companies can be extremely difficult to find, making them more likely to be the subject of an investment fraud scheme and making it less likely that quoted prices in the market will be based on full and complete information about the company.

**No minimum listing standards**

Companies that offer shares of their stock on exchanges can be subject to stringent listing standards that require the company to have a minimum amount of net assets and shareholders. Most penny stock companies do not list their shares on exchanges and are not subject to these minimum standards.

**Risk of lower liquidity**

Liquidity refers to the ability of market participants to buy and sell securities. Generally, the more demand there is for a particular security, the greater



the liquidity for that security. Greater liquidity makes it easier for investors to buy or sell securities, so investors are more likely to receive a competitive price for securities purchased or sold if the security is more liquid. Penny stocks are often traded infrequently and have lower liquidity. You may therefore have difficulty selling penny stocks once you own them. Moreover, because it may be difficult to find quotations for certain penny stocks, they may be difficult, or even impossible, to accurately price.

### **Risk of higher volatility**

Volatility refers to changes in price that securities undergo when they are being traded. Generally, the higher the volatility of a security, the greater its price swings. Due to their lower liquidity, penny stocks are subject to greater volatility and price swings. A customer order to purchase or sell a penny stock may not execute or may execute at a substantially different price than the prices quoted in the market at the time the order was placed. In addition, the market price of any penny stock shares you obtain can vary significantly over time.

### **Penny stocks can be subject to scams**

Penny stocks are frequent vehicles for scams and/or market manipulation due to their generally lower prices and less stringent listing requirements. You should be wary of advertisements, unsolicited e-mails, newsletters, blogs or other promotional reports that emphasize the potential for large profits in penny stocks generally or certain penny stocks. These promotional materials are often used to manipulate or "pump up" the price of penny stocks before selling a large volume of shares. Customers are therefore strongly encouraged to do their own due diligence with respect to any penny stock company they invest in and to not rely on any outside promotional reports or newsletters. Further information concerning penny stocks and the risks involved in trading them is available on the SEC's website at <http://www.sec.gov/investor/pubs/microcapstock.htm>.