

## Liite 3: Sijoitusinstrumentteja koskevat riskivaroitukset ja -tiedot

Tässä asiakirjassa olevat tiedot annetaan sinulle ei-ammattimaisena sijoittajana Euroopan unionin ja Alankomaiden lakien ja asetusten mukaisesti. Tässä liitteessä 3 olevien tietojen on tarkoitus antaa sinulle yleiskuvaus arvopapereihin, kuten osakkeisiin ja joukkovelkakirjoihin, sekä johdannaisiin, kuten futuureihin ja optioihin, liittyvistä piirteistä ja riskeistä sijoittajan näkökulmasta. Asiakirja käsittelee myös yleisempiä sijoitusmarkkinoihin liittyviä riskejä. Huomaa, että sinun tulee aina tarkistaa, onko arvopaperien liikkeeseenlaskija tai johdannaisten asettaja antanut erityisiä juuri kyseisiä arvopapereita tai johdannaista koskevia tietoja (esim. rahasto- tai tarjousesitteen tai avaintietoesitteen muodossa) ja perehtyä tällaisiin tietoihin huolellisesti ennen sijoituspäätöksen tekemistä. Jos et ymmärrä millä tavoin ja missä määrin sinä altistut tiettyyn tuotteeseen liittyville ominaisuuksille ja riskeille, sinun ei pidä käydä kauppaa kyseisellä tuotteella. Sinun tulee varmistaa, että tuotteet, joilla käyt kauppaa, soveltuvat sinulle sekä henkilökohtaisen että taloudellisen tilanteesi puolesta. Tiettyihin strategioihin, kuten kurssiero- ja suojauspositioihin, voi liittyä yhtä suuria riskejä kuin yksinkertaisiin pitkiin tai lyhyisiin positioihin. Haluamme kiinnittää huomiosi siihen, että tämä asiakirja ei esittele kaikkia mahdollisia riskejä, joita erilaisiin sijoituksiin tai finanssimarkkinoihin liittyy.

Haluamme korostaa, että jos sinut on luokiteltu ei-ammattimaiseksi asiakkaaksi, sinun tulee kiinnittää erityistä huomiota tähän asiakirjaan, koska sinun kokemuksesi, tietämyksesi ja asiantuntemuksesi ovat vähäisempiä kuin ammattimaisella asiakkaalla tai hyväksyttävällä vastapuolella. Siksi sinun tulee perehtyä tähän asiakirjaan ja varmistaa, että ymmärrät siinä esitetyt asiat. Kaikkiin sijoituksiin, jotka teet LYNXin välityksellä Interactive Brokersille, liittyy riskejä.

Olemme hahmotelleet eräitä riskivaroituksia, jotka koskevat suurinta osaa eri sijoitustyypeistä ja sijoitusstrategioista ja joista sinun tulee olla tietoinen:

- a. Sinun tulee aina muistaa, että et välttämättä saa takaisin alun perin sijoittamaasi summaa ja että sijoituksista saatava tulo voi niin laskea kuin noustakin. Tuotto ei ole taattua. Sijoituksen hinta tai arvo riippuu finanssimarkkinoiden liikkeistä, emmekä me pysty vaikuttamaan noihin liikkeisiin.
- b. Aikaisempi kehitys ei ennakoiv tulevia tuottoja.
- c. Yksittäisen sijoituksen arvo voi laskea markkinoiden laskun seurauksena riippuen esimerkiksi tiettyyn sijoitusinstrumenttiin liittyvän tarjonnan ja kysynnän määrästä, sijoittajien tai markkinoiden näkemyksistä, sijoituksen kohde-etuuden tai muun siihen liittyvän sijoituksen hinnasta tai muista poliittisista ja taloudellisista tekijöistä.
- d. Kun kysymyksessä ovat sijoitukset, jotka on tarkoitettu pidettäväksi keskipitkän tai pitkän aikaa tai joiden likviditeetti on rajallinen tai joihin liittyy kiinteä erääntymispäivä tai joihin liittyy merkittäviä etukäteiskuluja, sinun tulee tiedostaa, että varhainen luopuminen sijoituksesta saattaa johtaa tuotto-odotuksia heikompaan tuottoon ja jopa sijoitetun summan menettämiseen osittain tai kokonaan.

- e. Kaupankäynti pörssin ulkopuolisilla sijoituksilla, ts. sijoituksilla, joiden kaupankäyntiin ei sovelleta säänneltyjen markkinoiden tai pörssin sääntöjä tai joille ei olemassa tunnustettuja markkinoita ja joita ei selvitetä säännellyn selvitysyrityksen kautta, altistaa sijoittajan sille lisäriskille, että ei ole varmuutta siitä, että markkinatakaajat ovat valmiita käymään kauppaa kyseisillä sijoituksilla. Näin ollen kyseisille sijoituksille ei välttämättä ole jälkimarkkinoita. Myös transaktioihin ja likviditeettiin voi liittyä rajoitteita, esimerkiksi sijoitusten tekeminen tai lunastaminen voi olla mahdollista vain tiettyinä ajankohtina tai määritellyllä varoitusajalla. Sinun tulee tiedostaa, että saattaa olla vaikeaa saada luotettavaa tietoa tällaisten sijoitusten ajantasaisesta arvosta tai siitä, kuinka suurille riskeille ne altistuvat.
- f. Mikäli sijoituksissasi ei ole riittävä hajautusta, altistut keskittymisriskille ja yksittäisen sijoituksen tai harvalukuisten sijoitusten aiheuttama riskialtistus on kohtuuton.
- g. Korrelaatoriskillä viitataan todennäköisyyteen, että kahden omaisuususerän tai muuttujan toteutuva korrelaatio käyttäytyy toisin kuin odotettiin. Sen seurauksena salkkusi riskitaso voi olla korkeampi kuin alun perin oletettiin. Termillä korrelaatio tarkoitetaan vertailua, kuinka yksi omaisuuslaji voisi käyttäytyä suhteessa toiseen omaisuuslajiin. Salkun eri sijoitusten välisen korrelaation arviointi on tärkeää sijoitussalkkusi riskinhallinnan kannalta.
- h. Volatiliteetti on tilastollinen mittari, joka ilmaisee, kuinka taipuvainen yksittäinen sijoitus on kokemaan merkittäviä arvovaihteluita. Yleisesti ottaen korkeampi volatiliteetti tarkoittaa riskipitoisempaa sijoitusta.
- i. Sääntelyriski/oikeudellinen riski tarkoittaa riskiä siitä, että lainsäädännölliset tai oikeudelliset toimenpiteet tai muutokset voivat pienentää sijoituksen tuottopotentiaalia tai aiheuttaa sijoitukseen liittyviä tappioita. Lainsäädännön muutokset voivat vaikuttaa jopa siten, että aikaisemmin hyväksyttävästä sijoituksesta tulee lainvastainen. Jos muutokset vaikuttavat verokohteluun, sijoituksesi tuotto voi kärsiä. Tällainen riski ei ole ennakoitavissa, ja se voi riippua erilaisista poliittisista, taloudellisista ja muista tekijöistä.
- j. Toimintariski, kuten keskeisten järjestelmien ja valvontamenetelmien, mukaan lukien IT-järjestelmät, rikkoutuminen tai virheellinen toiminta voi häiritä mahdollisuuksiasi luopua sijoituksista tai muuten käydä kauppaa.

Yllä mainittujen riskien lisäksi olemme kuvanneet sijoitusinstrumentteihin tehtyjen sijoitusten riskejä sekä tiettyihin monimutkaisiin tuotteisiin liittyviä riskejä.

## **A) Sijoitusinstrumentteihin tehtyjen sijoitusten riskejä**

## I. Johdanto

Seuraavassa on kuvaus tyypillisistä riskeistä, jotka koskevat kaiken tyyppisiä sijoituksia, joita saatat tehdä Interactive Brokersin kautta. Alla kuvatut riskit ovat kasaantuvia ja toisiaan vahvistavia.

### **Volatiliteetti:**

Sijoitusinstrumenttien ja arvopaperien hinnat voivat vaihdella ajan mittaan voimakkaasti. Hintavaihteluiden voimakkuutta tietyllä aikavälillä kutsutaan volatiliteetiksi. Volatiliteetti lasketaan tilastollisilla menetelmillä historiallisten tietojen pohjalta. Mitä suurempi sijoitusinstrumentin volatiliteetti on, sitä suurempi kyseisen sijoituksen luontainen riski on. Volatiliteetti perustuu kuitenkin menneisiin hintavaihteluihin, joten se ei ennakoivuotettavasti tulevaisuuden hintakehitystä.

### **Likviditeetti ja vaihdettavuus:**

Likviditeetillä ja vaihdettavuudella kuvataan sijoittajan mahdollisuutta myydä tietty sijoitusinstrumentti koska tahansa. Vaihdettavuudella tarkoitetaan mahdollisuutta ylipäättään tehdä tällainen myyntitoimi. Likviditeetillä tarkoitetaan mahdollisuutta myydä sijoitusinstrumentteja markkinoilla keskimääräisen kokoisella toimeksiannolla, ilman että myynti laukaisisi huomattavia tai pitkäaikaisia hintamuutoksia, joiden vuoksi kaupanteko onnistuisi ainoastaan merkittävästi matalampaan hintaan. Erityisesti kireät ja epälikvidit markkinat voivat aiheuttaa vaikeuksia ostaa tai myydä sijoitusinstrumentteja. Jotkin sijoitusinstrumentit ovat noteerattuna pitkiä ajanjaksoja, ilman että niillä käydään lainkaan todellista kauppaa. Toimeksiannon toteuttaminen tällaisilla markkinoilla on mahdollista vain viiveellä, vain osittain tai äärimmäisen epäedullisin ehdoin. Transaktiokulut saattavat myös muodostua tavanomaista korkeammiksi.

### **Valuuttariski:**

Sijoittajat altistuvat valuuttariskille silloin, kun he omistavat muun valuutan kuin oman kotimaansa valuutan määräisiä sijoitusinstrumentteja. Valuuttariski toteutuu, jos kyseisen ulkomaan valuutan välinen vaihtokurssi vahvistuu suhteessa sijoittajan kotimaan valuuttaan. Sen tähden, vaikka sijoituksen hinta nousisi, transaktio voi aiheuttaa tappioita. Valuuttoihin ja valuuttakursseihin vaikuttavat sekä lyhyen, keskipitkän että pitkän aikavälin tekijät. Käytännössä markkinanäkemykset, poliittiset tapahtumat, spekulatiot, talouden kehityskulut, korkotrendit, rahapoliittiset päätökset ja makrotalouden tekijät voivat kaikki vaikuttaa valuuttakursseihin.

### **Inflaatoriski:**

Inflaatoriskillä tarkoitetaan riskiä, että sijoittaja kärsii rahallisia tappioita valuutan ostovoiman heikkenemisen (inflaation) vuoksi.

**Taloustriski:**

Talouden virheellisesti ennakoitujen tai yllättävien kehityskulujen voivat vaikuttaa kielteisesti sijoitusinstrumenttien hintojen tulevaan kehityssuuntaan. Kansantalouden toimeliaisuuden muutokset vaikuttavat aina sijoitusinstrumenttien hintakehitykseen.

**Luottoriski:**

Lainaaminen salkkua tai arvopaperitiliä vastaan on instrumentti, jota sijoittajat usein käyttävät maksukyvyyn ylläpitoon pystyäkseen toimimaan. Huomaa, että sinun on ensin ansaittava sijoitusten tekoa varten otetun lainan korot, ennen kuin voit saada järjestelystä itsellesi tuottoa. Lisäksi sinun on maksettava laina takaisin. Tämän vuoksi riski-tuotto-suhte muuttuu. Koska salkkua vastaan lainatessa sijoitusinstrumentteja käytetään lainan vakuutena, epäsuotuisa hintakehitys voi laskea salkun vakuusarvoa hintojen laskun myötä. Tällaisessa tilanteessa sinua vaaditaan suorittamaan lisämaksuja ja järjestämään lainanantajalle lisävakuuksia, niin että ne riittävät kattamaan lainan vakuusvaatimukset – muussa tapauksessa laina saatetaan irtisanoa. Ääritilanteissa lainanantaja saattaa myydä tilin arvopaperit pakolla. Näin tapahtuu erityisesti silloin, jos pyydettyjä lisävaroja ei toimiteta tai jos niitä toimitetaan riittämätön määrä. Ei ole myöskään varmuutta, että arvopaperitiliäsi voidaan jatkossa käyttää velvoitteidesi maksamiseen täysimääräisesti.

**Veroriskit:**

Sijoittajien verotus vaikuttaa aina heidän sijoituksista saamaan kestävään tuottoon. Arvopapereista ja muista samankaltaisista transaktioista saatavien luovutusvoittojen ja sijoitustulojen verokohtelu voi muuttua. Sijoittajaan suoraan kohdistuvan vaikutuksen lisäksi verokäytäntöjen muutoksilla voi olla vaikutusta yritysten tuloksentelekykyyn, mikä voi vaikuttaa kielteisesti tai myönteisesti sijoitusinstrumenttien hintakehitykseen.

Perehdy verotusympäristöön ja suunniteltujen pääomainvestointien verokohteluun ennen sijoittamista.

**Oheiskulut:**

Mahdolliset välityspalkkiot ja transaktiokulut sekä toistuvat kulut (kuten salkunhoitopalkkiot) vähentävät kyseisen transaktion mahdollista tuottoa.

Mitä suurempia kuluja transaktioon liittyy, sitä pidempään kestää saavuttaa sijoituksen kannattavuusraja. Samaan aikaan todennäköisyys tuoton saamiseen pienenee, koska nämä kulut on ensin katettava, ennen kuin voit saada itsellesi tuottoa.

Kiinnitä sen vuoksi huomiota palkkiosuhteeseen ja transaktion kokonaisnettoarvoon.

## Päiväkaupan riskit

On mahdollista ostaa ja myydä osakkeiden ja johdannaisten kaltaisia sijoitusinstrumentteja päivänsisäisessä kaupankäynnissä ja tavoitella näin hyötyä pienistä ja lyhytaikaisista hintavaihteluista. Tällaiset transaktiot ovat spekulatiivisia kaupankäyntitekniikoita, koska keskipitkän ja pitkän aikavälin tekijät eivät vaikuta hinnoitteluun. Sijoittajan on otettava huomioon, että hän saattaa olla pakotettu myymään tai sulkemaan position vasta seuraavana pankkipäivänä (yön yli -riski) yrittäessään välttää kurssitappioita; tästä syntyy tappioita. Mitä suurempi kyseisen sijoitusinstrumentin perusvolatiliteetti on, sitä suurempi tämä riski on. Siksi kokonaistappioriski on suurempi tässä kaupankäyntimenetelmässä; erityisesti on huomattava, että tämä riski kasvaa sitä suuremmaksi, mitä enemmän transaktioita tehdään. Palkkioiden vaikutus on erityisen huomattava tässä kaupankäyntimenetelmässä, koska palkkiokulut kasvavat runsaiden transaktioiden myötä (ks. myös kohta ”Oheiskulut”). Palkkiot voivat muodostua suhteettoman korkeiksi. Niiltä osin kuin sijoittaja tekee päiväkauppatransaktioita velaksi, sijoittajan on otettava huomioon, että hänen on maksettava velka takaisin riippumatta siitä, millainen lopputulos transaktiosta syntyy ja että hänelle voi syntyä koroista lisäkuluja, jotka hänen on ensin katettava, ennen kuin hän yltää kannattavuusrajalalle. Jos sijoittaja käyttää päiväkauppatransaktioissaan futuureja, hän saattaa joutua järjestämään lisävakuuksia tai lisöpääomaa, jos samanaikaisesti syntyy tappioita, jotka ylittävät sijoitetun pääoman tai annetun vakuuden arvon. Päiväkaupassa asiakas joutuu kilpailemaan ammattimaisten ja taloudellisesti vahvassa asemassa olevien markkinatoimijoiden kanssa. Edellä mainittujen seikkojen vuoksi päiväkauppaa harkitsevilla asiakkaila tulee olla syvällistä tietämystä ja kokemusta pörssiä, kaupankäyntitekniikoista, kaupankäyntistrategioista sekä johdannaisista.

## II. Osakekaupankäyntiin liittyvä luontainen riski

### 1. Osakkeen luonne

Osake on omistustodistus, joka todistaa osakkeen omistajalle kuuluvat oikeudet osakeyhtiössä. Osakkeen omistaja tai haltija ei ole kyseisen yrityksen lainoittaja, vaan hänellä on oman pääoman ehtoinen omistusosuus yrityksessä, jonka hän omistaa yhdessä muiden osakkaiden kanssa. Eri osakkeilla voi olla erilaisia siirtokelpoisuutta (vaihdettavuus) koskevia ehtoja. Esimerkiksi haltijaosakkeilla omistusoikeuden siirtoon ei kohdistu minkäänlaisia muotovaatimuksia. Sen sijaan rekisteröityjen osakkeiden tapauksessa osakkeet rekisteröidään sijoittajan nimissä yrityksen osakasrekisteriin. Ainoastaan mainittuun rekisteriin kirjatut henkilöt katsotaan osakkeiden omistajiksi suhteessa kyseiseen yhtiöön. Näin ollen ainoastaan nuo henkilöt voivat käyttää oikeuksiaan joko henkilökohtaisesti tai valtakirjalla valtuutetun edustajan välityksellä. Jos osakkeenomistaja luopuu oikeudestaan tulla kirjatuksi osakasrekisteriin, kyseinen osakkeenomistaja ei yleensä saa yhtiöltä mitään tietoja eikä kutsuja yhtiökokouksiin. Siten osakkeenomistaja käytännössä menettää äänioikeutensa. Niin sanotut rajoitetusti siirtokelpoiset rekisteröidyt osakkeet ovat rekisteröityjen osakkeiden erityistyyppi. Tällaisten osakkeiden siirtäminen edellyttää yrityksen etukäteishyväksyntää. Ilman tällaista hyväksyntää osakkeita ei voida siirtää.

**Kantaosakkeet:**

Kantaosakkeet ovat yleisin osaketyyppi, ja ne antavat osakkeenomistajalle niihin liittyvät oikeudelliset ja lakiperusteiset oikeudet.

**Etuoikeutetut osakkeet:**

Etuoikeutettuihin osakkeisiin liittyy puolestaan tyypillisesti parempi etuoikeus tuotonjakoon tai mahdollisessa realisoinnissa tai konkurssimenettelyssä saataviin myyntituloihin. Etuoikeutettuja osakkeita voidaan laskea liikkeeseen äänioikeudellisina tai äänioikeudettomina. Tyypillisempää on, että ne eivät anna osakkeenomistajalle äänioikeutta yhtiökokouksissa.

**2. Riskit**

Osakekauppaan liittyy kaikkeen arvopaperisijoittamiseen luonnostaan liittyvien riskien lisäksi erityisiä lisäriskejä, joita on esitetty seuraavassa.

**Yrittäjärisiki:**

Koska yrityksen osakkeita hankkineet sijoittajat tulevat osalliseksi kyseisen yrityksen taloudellisesta kehitystä, he ovat tavallaan yrittäjiä ja pääsevät nauttimaan yrityksen saamista voitoista; toisaalta he joutuvat samalla kantamaan yritykseen liittyvät riskit. Yrittäjärisikiin kuuluu myös riski siitä, että yrityksen liiketoiminta ei välttämättä menesty lainkaan. Ääritilanteissa yritys voi ajautua maksukyvyttömyyteen. Tällöin on mahdollista, että menetät koko sijoittamasi pääoman. Tämä riski on erityisen suuri, koska maksukyvyttömyystilanteessa osakkeenomistajille ei makseta mitään osuutta varoista, ennen kuin kaikkien muiden velkojien vaatimukset on katettu.

**Kurssiriski:**

Osakkeiden hinnat vaihtelevat, ja joissakin tilanteissa tällaiset vaihtelut voivat olla äärimmäisen voimakkaita. Ne ovat tyypillisesti riippuvaisia tarjonta- ja kysyntätilanteesta. Niihin vaikuttavat yleiset odotukset talouden kehityksestä sekä kyseisen yrityksen erityinen tilanne.

**Aikaisemman hintakehityksen perusteella ei voi tehdä luotettavia johtopäätöksiä tulevasta kehityksestä.**

Pitkällä aikavälillä hintojen vaihtelu riippuu yrityksen tuloksentekevyydestä, johon puolestaan vaikuttavat makrotalouden kehityskulut ja toimintaympäristön poliittiset olosuhteet. Keskipitkän aikavälin näkökulmasta talouden, valuuttojen ja rahapolitiikan vaikutukset kumuloituvat. Lyhyellä aikavälillä ajankohtaiset, kestoaltaan rajalliset tapahtumat, kuten erimielisyydet, oikeudenkäynnit, kansainväliset kriisit, hyödykkeiden hinnat tai monet muut tekijät voivat vaikuttaa hintalaskelmiin ja markkinatunnelmiin. Periaatteessa voidaan osakkeen riskikomponentteina erottaa yleinen markkinariski ja yritysomainen riski. Yleinen markkinariski on hintojen muutosriski, joka syntyy pörssin yleisistä suuntauksista ja joka ei ole suoraan yhteydessä yksittäisten yritysten taloudelliseen

tilanteeseen. Tällöin pörssissä olevan osakkeen hinta voi laskea kokonaismarkkinoiden mukana huolimatta siitä, että kyseisen yrityksen taloustilanne ei ole muuttunut. Tällaiset yleiset markkinariskit voivat liittyä yrityskohtaisen kehityksen kanssa kumulatiivisesti, suhteuttaen, vähentäen tai kokonaan poistaen toistensa vaikutukset. Tällaisten vaikutusten kestoa ei voida ennustaa.

#### **Yrityskohtainen riski:**

Yrityskohtaisilla riskeillä tarkoitetaan riskejä, jotka liittyvät suoraan tai epäsuorasti kyseiseen yritykseen itseensä. Tällä tarkoitetaan erityisesti yrityksen asemaa markkinaympäristössä, yritysjohton tekemiä päätöksiä ja muita tämänkaltaisia, yritykseen suoraan liittyviä olosuhteita. Toimintaympäristön yleisiin olosuhteisiin sisältyvät erityisesti inflaatiovauhti, primekorot, verotukselliset ja oikeudelliset olosuhteet sekä yleinen markkinapsykologia. Usein havaitaan, että osakkeissa tai kokonaisilla osakemarkkinoilla tapahtuu suuria arvon- ja arvioinnin muutoksia, vaikka yleiset olosuhteet eivät ole muuttuneet. Osakkeiden arvot ja osakemarkkinoiden arviot ovat usein myös yliampuvia.

#### **Maariski:**

Jos sijoittaja hankkii ulkomaisten yritysten osakkeita, tai jos arvopaperitili sijaitsee ulkomailla, sijoittajaan saatetaan soveltaa pääoman siirto rajoituksia, mikä voi tehdä osakkeiden myynnin, osinkojen saamisen tai arvopaperien siirron kyseisestä maasta mahdottomaksi lyhyeksi tai pitkäksi aikaa. Jos sijoittaja hankkii ulkomaisia osakkeita, hänen on otettava huomioon, että kyseisiin osakkeisiin sovelletaan ulkomaista lainsäädäntöä, ja että ne voivat poiketa rakenteeltaan suomalaisista osakkeista. Lisäksi niihin liittyvien oikeuksien käyttö tai vaatimusten täyttäminen saattavat vaatia ulkomaista asiantuntija-apua, kuten asianajajia, veroneuvoja tai tuomioistuimia. Tästä voi syntyä lisäkuluja ja esteitä. Ulkomaisia osakkeita hankittaessa on usein vaikeampaa saada tarvittavia tietoja kyseisestä yrityksestä tai osakkeista, osallistua yhtiökokouksiin tai muuten käyttää omia oikeuksia.

#### **Likviditeettiriski:**

Erityisesti pienten yritysten matalakurssisten tai pienen liikkeeseenlaskumäärän osakkeiden tapauksessa ei voida taata, että markkinoilta löytyy ostaja, joka ostaisi osakkeet sijoittajalta. Tämän seurauksena ostaja voi jäädä kokonaan löytämättä tai sijoittaja voi joutua hyväksymään kaupat merkittävästi matalampaan hintaan kuin hän on osakkeista ostaessaan maksanut. Pienten yritysten osakkeiden, pienen volyymin osakkeiden ja niin sanottujen "senttiosakkeiden" sijoittajaryhmä on tyypillisesti niin pieni, että tällaisten osakkeiden myymismahdollisuudet voivat olla erittäin rajallisia tai jopa olemattomia pitkiäkin aikoja. Tällaiset osakkeet ovat myös alttiita kurssimanipulaatioille. Lisäksi ulkomaisiin osakkeisiin sijoittavan on otettava huomioon, että osakkeiden myymisen jälkeen selvitys voi kestää pitkän aikaa ja saattaa olla, että tilitys on mahdollinen vasta osakkeiden siirron rekisteröinnin jälkeen.

#### **III. Yhdysvaltain osakepörssit: Senttiosakkeisiin ja OTC-kaupankäyntiin luonnostaan liittyvät riskit:**

Yhdysvalloissa on voimassa säännös, jonka mukaan kaikkien yritysten, joiden osakkeita on julkisen kaupankäynnin kohteena, pitää raportoida Yhdysvaltain rahoitustarkastukselle (SEC). Niiden on mm. toimitettava tilinpäätökset ja muita tietoja ja ilmoitettava SEC:lle mahdollisista muutoksista. Näihin rekisteröinti- ja raportointivaatimuksiin on kaksi merkittävää poikkeusta.

#### **Regulation S -säännöksen osakkeet:**

Näitä osakkeita ei saa tarjota muille kuin Yhdysvaltain kansalaisille. Osakkeita ei saa myydä Yhdysvalloissa 12 kuukauden aikana. Lisäksi ostajan on sitouduttava myymään osakkeet ainoastaan Yhdysvalloissa sovellettavien säännösten mukaisesti. Näitä osakkeita ei saa myydä Yhdysvalloissa 1 vuoden aikana, eikä niitä saa viedä Yhdysvaltain pörssiin tai markkinoille ennen edeltävää rekisteröintiä SEC:lle.

#### **OTC-osakkeet:**

Säännellyn pörssin ulkopuoliset eli ns. OTC-markkinat ovat vapaat markkinat. Näihin osakkeisiin sovelletaan samoja rajoituksia kuin Regulation-S -säännöksen osakkeisiin.

#### **Kurssimanipulaatoriski:**

Vapaiden markkinoiden tyypillinen piirre on se, että hintoihin saattavat vaikuttaa voimakkaasti tiettyjen arvopaperikauppaa käyvien ja niin sanottuina markkinatakaajina toimivien laitosten toiminta. Nuo laitokset ovat ilmoittaneet OTC-pörssin hoitajille keskittyvänsä asianosaisiin osakkeisiin ja vastaavat tietyistä noihin arvopapereihin liittyvistä velvoitteista. Usein OTC-osakkeilla on vain yksi niin sanottu markkinatakaaja, ja kyseinen markkinatakaaja on ainoa kiinnostunut taho, mikäli sijoittaja haluaa myydä ostamansa osakkeet. Nuo markkinatakaajat toimivat usein omana kaupankäyntikumppaninaan, eli ne eivät osta osakkeita toisen asiakkaan välittäjän roolissa, vaan omaan lukuunsa.

Markkinatakaajat määrittävät hinnat, eivätkä hinnat siis muodostu tarjonnan ja kysynnän mukaan.

Siksi on otettava huomioon, että markkinoiden rajallisuus ja markkinatakaajan ainutlaatuinen asema mahdollistavat merkittävät kurssimanipulaatiot ja epäreilun hinnoittelun.

Normaalia tarjonnan ja kysynnän vuorovaikutusta ei tapahdu, eikä hintakehitys ole yleisen mielenkiinnon kohteena. Ainutlaatuisessa asemassa markkinatakaajalla on mahdollisuus manipuloida hintoja joko omien tai jonkin kolmannen osapuolen etujen mukaisesti. Tämä aiheuttaa huomattavan vilpillisen hinnoittelun riskin.

Markkinatakaajan määrittelemä hinta ei useinkaan perustu käypään markkinahintaan. Kurssit voivat joskus olla täysin satunnaisesti määriteltyjä.

#### **Kurssiero:**

Osto- ja myyntitarjousten erotus eli niin kutsuttu kurssiero (*spread*) on usein suuri.



Markkinatakaaja hyötyy taloudellisesti tästä kurssierosta. Koska vapaat markkinat ovat pienen volyymin markkinoita, kurssiero on joissakin tapauksissa erittäin suuri.

Se tarkoittaa myös, että sijoittaja kärsii alkujaan tappiota ostaessaan tällaisia osakkeita.

Joissakin tapauksissa tarvitaan suuria ja epärealistisia hintamuutoksia, että ostokurssi olisi myyntihetkellä korkeammalla kuin sijoittajan alun perin maksama myyntikurssi.

Kun sijoittajat käyvät kauppaa Interactive Brokersilla LYNXin kautta, käy usein niin, että tällaisten osakkeiden yksittäisen toimeksiannon koko nousee enimmäismäärään eli 500 000 kappaleeseen, koska nimellishinta on niin matala. Tätä enimmäismäärää sovelletaan kaikissa pörsseissä, eikä sitä voi muuttaa.

## **B) Optiokauppaan liittyvät riskit**

### **I. Voimassaoloajat**

#### *1. Yleistä tietoa*

#### **Optioiden voimassaoloaika ja ominaisuudet**

Optio on oikeus ostaa tai myydä tiettyjä kohde-etuuksia, kuten osakkeita, hyödykkeitä tai valuuttoja. Tämän oikeuden saamiseksi on maksettava niin sanottu optiopremio, option hinta. Option omistaja tai ostaja saa tämän oikeuden option myyjältä, josta käytetään nimitystä option asettaja. Jos option haltija käyttää tämän oikeuden, toimenpidettä kutsutaan option toteutukseksi. Haltijalla on oikeus, muttei velvoitetta, toteuttaa optio. Jos optio toteutetaan, asettajalla on velvoite täyttää haltijan toteutustoimeksianto. Jos optiota ei toteuteta, se mitätöityy voimassaoloaikansa päättyessä. On olemassa optioita (amerikkalaiset optiot), jotka voidaan toteuttaa koska tahansa niiden voimassaolon aikana, ja optioita (eurooppalaiset optiot), jotka voidaan toteuttaa vain voimassaoloajan päättyessä. Option tällaiset nimitykset eivät kuitenkaan aseta alueellisia rajoituksia option ostamiselle. Jos et toteuta optiotasi tai se jää sinulta toteuttamatta määriteltynä toteutusaikana, optiosi mitätöityy sovittuna erääntymispäivänä. Huomaa myös, että option mitätöitymispäivä ja option viimeinen kaupankäyntipäivä eivät yleensä ole sama päivä, joten option vaihdettavuus voi päättyä aikaisemmin kuin optio erääntyy mitättömäksi.

#### **Erikoistilanne: Käteisellä selvitettävät optiot**

Optioita voidaan asettaa paitsi fyysisille, aidosti toimituskelpoisille kohde-etuuksille, myös aineettomille kohde-etuuksille, jolloin optio selvitetään rahalla. Näin on erityisesti indeksioptioiden tai osakesalkun optioiden kanssa, joita edustavat pelkät numeeriset arvot, jotka lasketaan etukäteen sovittujen parametrien pohjalta ja joiden muutokset kuvaavat kohde-etuuteen sisältyvien arvopaperien kurssimuutoksia. Tämän tyyppisiä sopimuksia koskevat lisäksi kaikki muut esitetyt huomiot ja kommentit.

### **Osto-optiot ja myyntioptiot**

Optioita on kahdenlaisia: Osto-optio (*call option*) ja myyntioptio (*put option*). Osto-optio antaa oikeuden ostaa kohde-etuutta, myyntioptio oikeuden myydä kohde-etuutta. On syytä kiinnittää huomiota siihen, että option ostajalla on oikeus, mutta ei velvoitetta, toteuttaa optio; sen sijaan option myyjän pitää kaikissa tilanteissa täyttää sovitut velvoitteensa, jos optio toteutetaan.

Myyjä voi joko odottaa ja katsoa toteutetaanko optio tai sulkea option. Kun optiosopimus tehdään, myyjä saa optiopreemion korvaukseksi tämän riskin ottamisesta. Jos optiota ei toteuteta, tämä preemio jää myyjän voitoksi (optio voidaan myös lunastaa ennen erääntymispäivää tuoton saamiseksi).

### **Perusskenaariot**

Kaikki optiostrategiat perustuvat neljään perusskenaarioon:

- Pitkä osto-optiopositio: Osto-option osto
- Lyhyt osto-optiopositio: Osto-option myynti
- Pitkä myyntioptiopositio: Myyntioption osto
- Lyhyt myyntioptiopositio: Myyntioption myynti

Jotta sijoittaja voi ostaa myyntioption, jonkun on suostuttava myymään myyntioptio; jotta sijoittaja voi ostaa osto-option, jonkun on suostuttava myymään osto-optio; Osapuolella, joka ostaa option, sanotaan olevan pitkä positio, ja osapuolella, joka myy option, sanotaan olevan lyhyt positio. Tästä syntyvät neljä edellä kuvattua transaktioiden perustyyppiä.

### **Option haltija ja asettaja**

Optio antaa option haltijalle, ts. option ostajalle, mahdollisuuden mutta ei pakkoa myydä (myyntioptio) tai ostaa (osto-optio) hyödykettä, valuuttaa tai kohde-etuutena olevaa rahoitustuotetta tai muuta kohde-etuutta sopimuksen teon yhteydessä sovittuun hintaan (toteutushinta). Option haltija ei maksa minkäänlaista kohde-etuuksien arvoon liittyvää talletusta tai vakuutta, vaan ainoastaan optiopreemion. Option haltijan sopimuskumppani, niin sanottu option asettaja tai myyjä, saa tämän preemion. Option haltijan mahdollinen tappioriski on enimmillään maksetun optiopreemion suuruinen; riskiä, jolle option asettaja altistuu, ei ole rajattu.

### **Vakuudelliset ja vakuudettomat optiot**

Vakuudelliset ja vakuudettomat optiot eroavat toisistaan. Vakuudellisessa optiossa option myyjä omistaa sovitun määrän toimitettavaa kohde-etuutta, kun sopimus tehdään. Vakuudettomassa optiossa option myyjä ei omista toimitettavaa kohde-etuutta. Siten jos option myyjän velvoite toimittaa kohde-etuutta toteutuu, sen on tarvittaessa hankittava kohde-etuus toimituspäivään mennessä. Tässä tapauksessa riskin määrä ei ole rajoitettu, kuten ei (myyntioption) tilanteessakaan, jossa osapuoli on pakotettu ostamaan kohde-etuutta.

## 2. Option keskeiset parametrit

Seuraavat parametrit ovat tärkeitä kaikkien optioiden rakenteen kannalta:

### - Kohde-etuus:

Kaikki optiot perustuvat johonkin sovittuun kohteeseen, niin sanottuun kohde-etuuteen. Se on se kohde, johon optio-oikeus kohdistuu.

### - Toteutushinta:

Option ostaja ja option myyjä sopivat sopimuksen teon yhteydessä tietyistä hinnasta kohde-etuudelle sekä määrästä. Tätä kiinteää hintaa sovelletaan myöhempänä ajankohtana.

### - Optiomäärä:

Optiomäärä kertoo, kuinka moneen kohde-etuuden yksikköön optio oikeuttaa.

### - Voimassaoloaika:

Ajankohta, johon mennessä (amerikkalainen optio) tai milloin (eurooppalainen optio) option voi halutessaan toteuttaa (raukeamispäivä).

## 3. Optiopreemio

Optiopreemion määrä eli option kurssi eli option hinta koostuu niin sanotusta option reaaliarvosta ja niin sanotusta option käyvästä arvosta.

### Reaaliarvo:

Option reaaliarvo on option kohde-etuuden sen hetkisen arvon ja option toteutushinnan erotus. Siten esim. DAX-indeksiin sidotun osto-option, jonka toteutushinta on 4000, reaaliarvo on 300 indeksipistettä, jos DAX-indeksin tämänhetkinen arvo on 4300 pistettä. DAX-indeksiin sidotun myyntioption, jonka toteutushinta on 4500, reaaliarvo on 200 indeksipistettä DAX-indeksin samanlaisella arvolla (4500 - 4300). Näin ollen mitä suurempi kohde-etuuden nykyisen arvon ja toteutushinnan erotus on, sitä suurempi on option reaaliarvo ja sitä kalliimpi optio on.

### Käypä arvo:

Reaaliarvon lisäksi optiolla on niin sanottu käypä arvo. Käypä arvo määritellään option kurssin ja reaaliarvon erotuksena. Esimerkiksi jos DAX-indeksin arvo on 4300 ja siihen sidotun, toteutushinnaltaan 4000 pisteen osto-option hinta on 450, tuo hinta (450) ylittää option reaaliarvon (300) 150 pisteellä. Tässä esimerkissä option käypä arvo on 150 pistettä. Option käypä arvo riippuu pääasiassa kolmesta tekijästä.

#### **Option jäljellä oleva juoksuaika:**

Optiolla, jonka erääntymiseen on jäljellä useita kuukausia, esim. kuusi kuukautta, on oltava korkeampi käypä arvo kuin optiolla, jonka juoksuaikaa on jäljellä enää yksi kuukausi, koska ensimmäisessä tapauksessa optio on mahdollista toteuttaa viisi kuukautta pidempään kuin toisessa tapauksessa.

#### **Option kohde-etuuden volatiliiteetti:**

Volatiliiteetti kuvaa hintavaihteluiden tiheyttä ja suuruutta. Esimerkiksi jos option kohde-etuuden arvo vaihtelee 20 % tai jos sen arvon odotetaan vaihtelevan tämän verran, option käypä arvo on korkeampi kuin sellaisen option, jonka kohde-etuutena olevan osakkeen vuotuinen arvovaihtelu on 5 % tai jonka arvon odotetaan vaihtelevan tämän verran. Tämä johtuu siitä, että korkean arvovaihtelun vuoksi option ostajalla on suurempi todennäköisyys option arvon nousuun jäljellä olevan juoksuajan aikana.

#### **Erotus toteutushinnasta:**

Plusoptio: Osto-optio on plusoptio silloin, jos kohde-etuuden hinta on korkeampi kuin toteutushinta, ja myyntioptio silloin, jos kohde-etuuden hinta on matalampi kuin toteutushinta. Tätä tapausta kutsutaan myös in-the-money-optioksi. Tasaoptio: Optio on tasaoptio silloin, jos option toteutushinta on täsmälleen sama kuin kohde-etuuden hinta. Miinusoptio: Tässä tilanteessa osto-option toteutushinta on korkeampi kuin kohde-etuuden hinta tai myyntioption toteutushinta matalampi kuin kohde-etuuden hinta, minkä seurauksena optiolla ei ole reaaliarvoa. Tätä tapausta kutsutaan myös out-of-the-money-optioksi.

## **II. Optiotransaktioihin luonnostaan liittyvät riskit**

Optiotransaktioihin (optioihin ja warrantteihin) liittyy niiden rakenteen myötä suuria tappioriskejä, joista sijoittajan tulee olla selvästi tietoinen.

### *1. Kulujen vaikutus*

Kaikissa optiotransaktioissa välityspalkkion vähimmäismäärät, prosentuaaliset välityspalkkiot tai kiinteät, transaktiota (osto/myynti) kohden veloittavat välityspalkkiot voivat muodostaa kustannuksia, jotka ääritilanteissa voivat olla moninkertaisia itse optioiden arvoon verrattuna. Optioiden toteutuksen yhteydessä syntyy usein lisäkuluja. Nämä kulut voivat nousta yhteenlaskettuna niin suuriksi, että ne ovat merkittäviä verrattuna optioiden hintaan.

Kaikenlaiset kulujen muutokset voivat vaikuttaa epäsuotuisasti option (tai warrantin) ostajan tuotto-odotukseen, koska tuolloin transaktion kannattavuusraja voi nousta korkeammaksi kuin ostaja markkinoilla realistisesti arvioiden katsoi mahdolliseksi.

Kuten edeltävistä optioiden ominaisuuksia ja riskejä koskevista huomautuksista voidaan päätellä, optiotransaktioita on pidettävänä vedonlyöntinä, joka kohdistuu tuleviin hintakehityksiin. Option ostajan pitää maksaa niin sanottu optiopremio tästä vedonlyönnistä. Se, saako option haltija tuottoa, vaatii ensinnäkin sen, että optiosition sulkemisen tai option toteutuksen kautta saadun varallisuuden ja toteutushinnan erotus muodostuisi positiiviseksi. Jääkö option ostajalle tuottoa riippuu siitä, onko mainittu erotus suurempi kuin hänen maksamansa premio. Tämä premio on ensin katettava, ennen kuin option ostaja ylittää kannattavuusrajan. Jos erotus on pienempi kuin maksettu premio, option haltija on osittaisen tappion alueella. Jos toteutushinta ei nouse tai jos se laskee option voimassaoloajan aikana, option ostaja menettää koko premion.

On syytä ymmärtää, että premion määrä perustuu spekulatiivisiin, realistisina pidettyihin hintatrendeihin, jotka ovat pörssiasiantuntijoiden odotusten mukaisia.

Optiopremio kattaa tarjouksen ja vastatarjouksen välisen erotuksen ja määrittelee siten markkinoilla hyväksyttäväksi katsotun riskitason.

Kaikki optiopremion päälle tulevat kulut, palkkiot ja marginaalit vaikuttavat kielteisesti riski–tuotto-suhteeseen. Tämä johtuu siitä, että tällaiset kulut on ensin katettava, ennen kuin option ostaja ylittää kannattavuusrajan.

Optiopremion päälle tulevien kulujen määrästä riippuen riski–tuotto-suhde saattaa muuttua palkkioiden vuoksi niin paljon, ettei sitä voida ennakoida realistisesti. Myös mahdolliset välittäjän marginaalit optiopremiosta pienentävät mahdollisuuksia saada tuottoa tai voivat tehdä tuoton saamisen jopa mahdottomaksi.

## *2. Kurssiriski*

Option hinta vaihtelee riippuen erilaisista tekijöistä (ks. yllä). Vaihtelu voi johtaa jopa siihen, että optio tulee täysin arvottomaksi. Koska option voimassaoloaika on rajallinen, et voi luottaa siihen, että option hinta ehtii palautua ajoissa.

## *3. Vipuvaikutus*

Kohde-etuuden hinnan muutokset aiheuttavat option hintaan muutoksen, joka on aina suhteettoman voimakas verrattuna kohde-etuuden hinnan muutokseen. Tätä kutsutaan vipuvaikutukseksi. Ostooptioille on tyypillisesti haitaksi, että kohde-etuuden hinta laskee, myyntioptioille puolestaan yleensä se, että kohde-etuuden hinta nousee. Sitä vastoin kaikki kohde-etuuden myönteiset hintakehitykset eivät välttämättä vaikuta myönteisesti option arvoon. Option hinta voi jopa romahtaa, jos kohde-etuuden hinta vahvistuu kohtuuttomasti, esimerkiksi pienenevän volatilitiitin vuoksi tai nopeasti lähestyvän

raukeamispäivän vuoksi. Vipuvaikutus paitsi vahvistaa tuottoja, myös aiheuttaa suuria riskejä sijoittajalle. Vipuvaikutus toimii molempiin suuntiin, eli ei ainoastaan haltijan eduksi, vaan mahdollisesti myös hänen haitakseen. Mitä voimakkaampi vipuvaikutus instrumentissa on, sitä suurempi riski siihen liittyvissä transaktioissa on. Mitä lyhyemmäksi option jäljellä oleva juoksuaika käy, sitä suuremmaksi vipuvaikutus tyypillisesti muodostuu.

#### *4. Arvon menetyksen, arvon laskun ja täydellisen tappion riski*

Edellä olevista huomautuksista voidaan päätellä, että optiot voivat menettää arvonsa eli tulla arvottomiksi tai niiden arvo voi laskea. Mitä lyhyempi jäljellä oleva juoksuaika on, sitä suurempi on arvon laskun tai täydellisen tappion riski. Arvon laskuun liittyviä tappioita syntyy, kun odotettu hintakehitys ei toteudukaan instrumentin voimassaoloaikana. Koska option voimassaoloaika on rajallinen, sijoittaja ei voi luottaa siihen, että option hinta ehtii palautua ennen kuin voimassaoloaika päättyy.

#### *5. Rajaton tappioriski*

Optiotransaktioon sitoutuminen voi johtaa koko sijoitetun summan menetykseen epäsuotuisan markkinakehityksen vuoksi, soveltuvien ehtojen laukeamisen vuoksi tai option voimassaolon päättymisen vuoksi. Positiivisista riippuen tappioriski voi olla rajaton. Riskit eivät rajaudu vakuuksien määrään, vaan voivat muodostua niitä suuremmiksi.

#### *6. Rajalliset tai puuttuvat keinot tappioiden minimointiin*

Transaktiota, joilla optioista syntyvää riskiä voi poistaa tai rajata, ei välttämättä ole mahdollista tehdä, tai niiden tekeminen voi olla mahdollista vain tappiolla.

#### *7. Liikkeeseenlaskijariski*

Warranttien tapauksessa sinä kannat liikkeeseenlaskijariskin, ts. riskin siitä, että warrantin liikkeeseenlaskija tulee maksukyvyttömäksi.

#### *8. Lainojen synnyttämä riskien kasvu*

Tappioriskit kasvavat, jos futuurivelvoitteiden täyttämiseen nostetaan lainaa.

#### *9. Riskirakenne ei parane sertifiointin myötä*

Tässä mainittujen oikeuksien ja velvoitteiden sertifiointi arvopaperilla, kuten warrantilla, ei vaikuta millään tavoin tässä mainittuihin oikeuksiin ja velvoitteisiin.

Koska optiotransaktiot voidaan laatia monella tapaa, transaktiotyypistä riippuen siihen voi liittyä lisäriskejä. Tällaisiin transaktioihin tulee ryhtyä ainoastaan silloin, kun sijoittaja tiedostaa ja ymmärtää täysin kyseisen transaktion toiminnan ja riskit.

### **III. Optioiden lyhyeksimyyni**

Lyhyeksimyynissä sijoittajat myyvät optioita, joita he eivät omista.

Tällainen on äärimmäisen riskialtista toimintaa, jossa riski–tuotto-suhde on epäsuotuisa lyhyeksimyynin kannalta.

Jos optioita myydään lyhyeksi, myyjä saa aluksi ostajalta optiopreemion. Tämä saatu optiopreemio on suurin mahdollinen tuotto myyjälle samalla, kun myyjä joutuu kantamaan rajattoman tappioriskin. Optioiden lyhyeksimyyni tarkoittaa, että myyjällä itsellään ei ole kyseisiä optioita. Hänellä ei välttämättä ole myöskään kyseistä kohde-etuutta. Optioiden lyhyeksimyynissä sijoittajan on otettava huomioon, että osto-option lyhyeksimyynin mahdollinen tuotto rajautuu saatuun optiopreemioon, kun taas tappioriskiä ei rajaa mikään. Myös myyntioptioiden lyhyeksimyynin mahdollinen tuotto rajautuu saatuun optiopreemioon; hintojen laskiessa tappioriski ei myöskään ole rajattu (option kohde-etuuden arvo ei kuitenkaan voi laskea alle nollan). Tällaisten transaktioiden rajallisten tuottomahdollisuuksien vastapainona on rajoittamaton tappioriski. Sen vuoksi näin epäsuotuisa riski–tuotto-suhde vaatii perinpohjaista ja tehokasta riskinhallintaa.

#### **Optioiden vakuudet:**

Sellaisissa optiotransaktioissa, joissa tappioriski on rajoittamaton – eli myös optioiden lyhyeksimyynissä – vaaditaan vakuus, joka suojaa mahdollisilta riskeiltä.

Yksittäisissä transaktioissa sovelletaan ja on pakko noudattaa kyseisestä pörssiä koskevaa sääntelyä. Seuraava jako (preemiovakuus ja lisävakuus) koskee ainoastaan Eurex-pörssiä. Muissa pörsseissä sovelletaan niitä koskevaa sääntelyä. Sijoittajien tulee perehtyä käyttämiensä pörssin määräyksiin ennen kuin he käyvät kauppaa kyseisessä pörssissä.

#### **Preemiovakuus:**

Optioiden lyhyeksimyynissä ”preemiovakuus” lasketaan päivittäin. Tässä laskennassa pörssi käyttää option päivittäistä virallista päätöskurssia ja laskee sen pohjalta kullekin optiolle preemiovakuuden. Optioiden lyhyeksimyynissä preemiovakuus muodostaa myös lunastusarvon tai likvidaatioarvon, jonka lyhyeksimyyni joutuu maksamaan lunastaessaan option virallisen pörssin päätöskurssiin. Tätä vakuutta kutsutaan preemiovakuudeksi, ja se veloitetaan vakuustilille, koska kyseistä summaa vastaava lunastusvelvoite on olemassa. Menettely on seuraavanlainen: Lyhyeksimyynistä saatu optiopreemio maksetaan vakuustilille. Samaan aikaan transaktion avaamisesta veloitetaan pörssin sulkemisajankohdan option lunastushinta, joten selvittämätön voitto tai tappio johtuu saadun preemion ja lunastusarvon erotuksesta. Seuraavana pörssipäivänä veloitetaan uusi lunastusarvo uutena

"preemiovakuutena" ja edellisen päivän "preemiovakuus" tilitetään; uuden ja vanhan "preemiovakuuden" erotus on option voitto tai tappio edelliseltä päivältä. Siten päivämuutokset vastaavat kohde-etuuksien kehityksen avoimille optiopositiioille aiheuttamia päivittäisiä voittoja ja tappioita.

**Lisävakuus:**

"Lisävakuuden" laskemista varten kyseinen pörssi määrittelee vakuusparametrin, joka heijastaa suurinta mahdollista muutosta option kohde-etuuden hinnassa. Tämän vakuusparametrin suuruus perustuu aikaisempaan kokemukseen. Laskennan lähtökohtana pörssi arvioi aikaisemman kokemuksen pohjalta, kuinka voimakkaasti kohde-etuuden hinta voisi muuttua ääritilanteessa lyhyeksi myyjän haitaksi. Pörssi laskee sitten optioteorian mallien avulla, kuinka kyseisen option hinta todennäköisesti muuttuisi suhteessa kohde-etuuteen, mikäli tällainen ääritilanne syntyisi. Tätä mahdollista tappiota kutsutaan "lisävakuudeksi", jonka on tarkoitus kattaa mahdolliset tappiot seuraavana päivänä. Tilillä on oltava riittävästi rahaa kattamaan vähintään tämä "lisävakuus", jotta sijoittaja voi edes pitää optioiden lyhyeksi myyntipositionsa seuraavaan päivään. On korostettava, että tappioriski ei rajaudu "lisävakuuden" tai edes kokonaisvakuuden määrään, vaan tappiot voivat kaikissa tilanteissa nousta näitä suuremmiksi. Optioiden lyhyeksi myynnissä kokonaisvakuus muodostuu "preemiovakuudesta" ja "lisävakuudesta" yhteenlaskettuna.

**C) Finanssifutuuri- ja hyödykefutuuri- ja transaktioihin liittyvät riskit**

Finanssifutuuri- ja hyödykefutuuri- ja transaktiot ovat sopimuksia, joissa yksi osapuoli sitoutuu toimittamaan kohde-etuuden ja toinen osapuoli saa mahdollisuuden vastaanottaa se sovittuna myöhempänä ajankohtana. Välittömästi futuuri- ja transaktion teon yhteydessä sovitaan toimitettavan hyödykkeen toimittamisesta, vastaanottamisesta, määrästä ja maksamisesta. Jos transaktiot ovat vakioituja ja ne käsitellään pörssissä, myös käsittely tapahtuu vakioitusti. Finanssifutuuereja ja hyödykefutuureja kutsutaan yhteisesti futuureiksi. Futuurit perustuvat usein pelkkään spekulointiin. Useimmissa tapauksissa sopimusosapuolilla ei ole taloudellista kiinnostusta kyseisen hyödykkeen ostamiseen tai myymiseen.

**Vakuus:**

Futuuri- ja transaktion teossa edellytetään vakuutta (vakuusmaksu). Välittäjä kirjaa vakuusmaksun asiakkaan tilille alkusaldoksi. Kaikki asiakkaan futuurit kirjataan tälle tilille. Yksittäisten transaktioiden voitoista, tappioista ja palkkioista lasketaan nettosumma. Sijoittajalta edellytetään tarvittavaa vakuutta vastaavan summan pitämistä tilillä kaikkina ajankohtina. Jos futuuri- ja transaktion sopimuksessa hyväksyty vaatimus kehittyy sijoittajalle epäedullisesti, nuo tappiot kirjataan vakuustilille. Jos vakuustilin saldo laskee alle vakuusvaatimuksen, sijoittajaa pyydetään maksamaan tilille lisää vakuutta. Tällaista pyyntöä kutsutaan lisävakuusvaatimukseksi (*margin call*). Lisävakuuden maksamista saatetaan edellyttää jopa muutamassa tunnissa. Jos sijoittaja ei maksa lisävakuusvaatimusta, tilillä olevat varat saatetaan laittaa pakkomyyntiin. Välittäjä voi myös sulkea jo käsitellyt sopimukset



vastakkaisilla transaktioilla. Vähimmäisvakuuden määrän määrittää kyseinen pörssi, ja se voi muuttua päivittäin kyseisten futuurien volatiliteetista riippuen. Käsittelijänä toimiva välittäjä voi edellyttää vähimmäisvakuutta korkeampaa vakuusmaksua.

Tarkemmat tiedot vaadittavasta vakuudesta ja mahdollisista lisämaksuista voi selvittää välittäjän voimassa olevista ehdoista.

### **Tietoja riskeistä**

Hyödykefutuuritransaktioiden teon yhteydessä syntyy erityisiä riskejä, jotka liittyvät fyysisen hyödykkeen toimitus- ja vastaanottovaatimuksiin. On kiinnitettävä huomiota siihen, että futuuritransaktiossa myyjänä toimiva osapuoli voi vaatia hyödykkeen vastaanottoa ”ensimmäisenä ilmoituspäivänä” (*first notice day*), joka on määritelty kyseisen sopimuksen ehdoissa. Toimitus pörssin määrittelemään toimituspaikkaan tehdään sopimuksen ehtoihin kirjattuna määränä ja laatuna vaatimuksen esittämisen jälkeen. Myyjä voi tässä asiassa tehdä omavaltaisen päätöksen täsmällisestä toimituspäivästä; toimituksen pitää kuitenkin tapahtua toimituskuukauden aikana ja toimituksesta on ilmoitettava kirjallisesti yhtä pankkipäivää aikaisemmin. Ilman oikea-aikaista vastakkaista transaktiota (position sulkemista) sinä ostajana vastaat riskistä, että joudut täyttämään vastaanottamisvelvoitteen ”ensimmäistä ilmoituspäivää” seuraavina viimeisinä kaupankäyntikuukausina. Myyjänä saatat joutua täyttämään toimitusvelvoitteen, jos et onnistu tekemään vastakkaista transaktiota ajoissa sopimuksen eräpäivän saapuessa. Jos olet hyväksynyt velvoitteen toimittaa kohde-etuuden, etkä sulje tätä velvoitetta vastakkaisella transaktiolla, joudut ostamaan, varastoimaan ja toimittamaan kyseisen hyödykkeen sovitusmäärässä ja laadussa. Joudut vastaamaan myös tästä syntyvistä lisäkuluista. Tämän kustannusriskin suuruutta ei voida arvioida luotettavasti etukäteen, ja kulut voivat nousta merkittävästi vakuuden arvoa suuremmiksi. Velvoitteet voivat tässä tapauksessa ylittää jopa koko henkilökohtaisen omaisuutesi arvon.

### **Vakuudellinen ja vakuudeton toimitusvelvoite**

Sellaiset futuurisopimuksella toimitusvelvoitteen hyväksyvät toimijat, jotka eivät omista riittävää määrää kohde-etuutena olevaa hyödykettä, altistuvat suuremmalle riskille kuin sellaiset toimijat, jotka omistavat tarvittavan kohde-etuuden.

### **Erikoistilanne: Käteisellä selvitettävät futuurit**

Futuurisopimuksia voidaan tehdä paitsi fyysisille, aidosti toimituskelpoisille kohde-etuuksille, myös aineettomille kohde-etuuksille, jolloin futuuri selvitetään rahalla. Näin on erityisesti indeksifutuurien tai osakesalkkufutuurien kanssa, joita edustavat pelkät numeeriset arvot, jotka lasketaan etukäteen sovittujen parametrien pohjalta ja joiden muutokset kuvaavat kohde-etuuteen sisältyvien arvopaperien kurssimuutoksia. Tämän tyyppisiä sopimuksia koskevat lisäksi kaikki muut esitetyt huomiot ja kommentit.

### **Futuuriopiot:**

Myös sellaisilla optioilla, joiden kohde-etuutena on futuurisopimus, käydään kauppaa. Tässä tapauksessa kyseessä on optiotransaktio, johon liittyy kohdassa B kuvattuja riskejä ja mekanismeja.

#### **Futuurit, joihin liittyy valuuttakurssiriski:**

Jos ryhdyt futuuritransaktioihin, joissa joko velvoitteesi tai vastike, johon olet oikeutettu, on ulkomaisen valuutan määräinen tai jos sen kirjanpidollinen yksikkö tai laskenta-arvo perustuu ulkomaiseen valuuttaan, transaktiosta sinulle syntyvien riskien lisäksi altistut valuuttakurssiriskille. Pelkät valuuttamarkkinoiden kehityskulut voivat heikentää futuuriesi arvoa vaihtokurssien muuttumisen vuoksi, nostaa kohde-etuuden (jonka joudut toimittamaan) hintaa tai pienentää saamiasi myyntituloja.

#### **D) Pörssinoteerattujen rahastojen riskit**

Pörssinoteeratut sijoitusrahastot (eli ETF-rahastot) pyrkivät toisintamaan jonkin indeksin hintakehityksen, ja niillä käydään kauppaa pörssissä. ETF-rahastot ovat tyypillisesti passiivisesti hallinnoituja indeksirahastoja. Passiiviset sijoitusstrategiat poikkeavat aktiivisista sijoitusstrategioista siinä, että ne eivät pyri vertailuindeksiä parempaan tuottoon, vaan heijastamaan kyseisen indeksin tuottoa kulut minimoiden.

Kuten tavallisten sijoitusrahastojen osuudet, ETF-rahasto-osuudet vahvistavat suhteellisen omistusosuuden tiettyyn eriytettyjen sijoitusten salkkuun, jota hallinnoidaan erillään osuuksia liikkeeseen laskevan sijoitusyhtiön varoista.

ETF-rahastosijoituksiin liittyy kaikkeen arvopaperisijoittamiseen luonnostaan liittyvien riskien lisäksi erityisiä lisäriskejä, joita on esitetty seuraavassa.

##### **- Kurssiriski:**

Kun kyseessä ovat kohdeindeksiä passiivisesti seuraavat ETF-rahastot, joita ei hallinnoida aktiivisesti, altistut tyypillisesti kohdeindekseihin liittyville perusriskeille. ETF-rahastojen arvo vaihtelee suoraan suhteessa kohdeindeksin arvonmuutoksiin. ETF-rahastojen ja niiden kohdeindeksien riski-tuotto-profiilit ovat siten huomattavan samankaltaisia. Esimerkiksi jos DAX-indeksi laskee 10 %, DAX-indeksiä toisintavien ETF-rahastojen arvot laskevat myös noin 10 %.

##### **- Keskittymisriski:**

Tämä sijoitusriski kasvaa, mikäli ETF-rahasto keskittyy tietylle alueelle, sektorille tai valuuttaan. Tämän riskin kasvamisen myötä myös tuottomahdollisuus saattaa kasvaa.

##### **- Valuuttakurssiriski:**

ETF-rahastoihin liittyy valuuttakurssiriskejä, jos kohdeindeksi ei ole hinnoiteltu samassa valuutassa kuin ETF-rahasto. Jos indeksin valuutta heikkenee suhteessa ETF-rahaston valuuttaan, ETF-rahaston arvo kärsii.

- **Toisintamisriski:**

ETF-rahastoihin liittyy myös toisintamisriski, jolla tarkoitetaan sitä, etteivät indeksin arvo ja ETF-rahaston arvo kehity täysin samalla tavoin ("indeksipoikkeama"). Indeksipoikkeama voi vaikuttaa arvonkehityksen erotukseen enemmän kuin ETF-rahaston palkkiot. Tällaista poikkeamaa voi syntyä esimerkiksi rahaston käteisvarojen, uudelleenpainotusten, pääomatoimenpiteiden, osinkomaksujen tai osinkoverotuksen seurauksena.

- **Vastapuoliriski:**

Synteettistä toisintamistapaa käyttävät ETF-rahastot altistuvat lisäksi vastapuoliriskille. Jos vaihtosopimusten vastapuoli ei täytä maksuvelvoitteitaan, sijoittaja voi kärsiä tappioita.

- **Eriytettyjen sijoitusten salkun siirron tai irtisanomisen riski:**

Tietyissä olosuhteissa pääoman hallinnointiyhtiö saattaa joko siirtää eriytetyt sijoitukset toiseen eriytettyjen sijoitusten salkkuun tai irtisanoutua niiden hallinnoinnista. Siirron tapauksessa tulevan hallinnoinnin ehdot voivat olla huonommat kuin alkuperäiset ehdot. Irtisanomisen yhteydessä toteutuu (tulevien) tuottojen menetyksen riski.

- **Kaupankäynti muussa pörssissä:**

Jos ETF-rahastoilla ja niiden sisältämällä osatekijöillä käydään kauppaa eri pörssissä, joissa on erilaiset kaupankäyntiajat, sijoittaja altistuu riskille, että kyseisten ETF-rahastojen transaktiot tapahtuvat eri aikaan kuin niiden osatekijöiden kaupankäynti. Tämän seurauksena arvonkehitys saattaa poiketa kohdeindeksin kehityksestä.

- **Arvopaperilainaus:**

Sijoitusrahasto saattaa osallistua arvopaperilainaustransaktioihin sijoitustulon optimoimiseksi. Jos lainaksiottaja ei pysty täyttämään velvoitettaan palauttaa arvopaperit ja niihin liittyvän vakuuden arvo on laskenut, sijoitusrahasto kärsii tappioita.

## **E) Pörssinoteerattujen raaka-aineiden riskit**

Pörssinoteeratut raaka-aineet (ETC) ovat arvopapereita, joiden avulla sijoittajat voivat sijoittaa raaka-aineisiin. ETF-rahastojen tapaan ETC-tuotteilla käydään kauppaa pörssissä. Toisin kuin ETF-rahastojen tapauksessa ETC-tuotteeseen sijoitettua pääomaa ei katsota eriytetyksi sijoitukseksi, joka olisi turvattu liikkeeseenlaskijan tullessa maksukyvyttömäksi. Tämä johtuu siitä, että ETC on teknisesti ETC:n liikkeeseenlaskijan velkakirja. Fyysisesti toisintavaan ETF-rahastoon verrattuna ETC-sijoittaja altistuu siis myös liikkeeseenlaskijariskille. Tämän riskin minimoimiseksi liikkeeseenlaskijat käyttävät erilaisia suojausmenetelmiä.

ETC-tuotteisiin liittyy kaikkeen arvopaperisijoittamiseen luonnostaan liittyvien riskien lisäksi erityisiä lisäriskejä, joita on esitetty seuraavassa.

- **Kurssiriski:**

Välillisiin raaka-ainesijoituksiin liittyy yleisesti ottaen samanlaisia hintariskejä kuin suoriin raaka-ainesijoituksiin. Poikkeukselliset tapahtumat, kuten luonnonkatastrofit, poliittiset konfliktit, valtiollinen sääntely tai säätilan muutokset voivat vaikuttaa raaka-aineiden saatavuuteen ja siten johtaa rajuihin muutoksiin kohde-etuuden ja mahdollisesti myös johdannaisen hinnassa. Tämä voi johtaa myös likviditeetin heikkenemiseen ja hintojen laskuun. Lisäksi talouden yleisillä kehityskuluilla on suuri vaikutus tiettyjen raaka-aineiden, kuten metallien ja energianlähteiden kysyntään, sillä ne ovat merkittävässä roolissa tuotannon kannalta.

- **Vastapuoliriski:**

Johdannaiskauppa synnyttää johdannaissopimuksen rakenteeseen liittyvän riskin. Jos toinen osapuoli ei halua tai kykene täyttämään sopimusvelvoitteitaan, on mahdollista, että johdannaissopimus jää osittain tai kokonaan täyttämättä.

## **F) Pörssinoteerattujen velkakirjojen riskit**

ETC-tuotteiden tapaan pörssinoteeratut velkakirjat (ETN) ovat pörssikaupan kohteena olevia korottomia haltijavelkakirjoja, jotka toisintavat kohdeindeksin tai kohdeomaisuuserän arvonkehityksen. ETN-velkakirjojen liikkeeseenlaskijat ovat tyypillisesti pankkeja. ETF-rahastoista poiketen, ETN-velkakirjat ovat tyypillisesti vakuudettomia. Vaikka ETN-velkakirjojen arvonkehitys riippuu kohdeindeksistä tai kohdeomaisuuserästä, ETN-velkakirjat ovat rakenteeltaan samanlaisia kuin pörssissä noteerattavat vakuudettomat joukkovelkakirjat.

ETN-velkakirjoihin liittyy kaikkeen arvopaperisijoittamiseen luonnostaan liittyvien riskien lisäksi erityisiä lisäriskejä:

**Luottoriski:**

Jos liikkeeseenlaskijan luottoluokitus muuttuu, muutos voi aiheuttaa kielteisiä vaikutuksia ETN-velkakirjan arvoon riippumatta siitä, kuinka kohdeindeksin tai kohdeomaisuuserän arvo kehittyy. Ääritilanteissa liikkeeseenlaskijan maksun laiminlyönti voi tehdä sijoittajasta etuoikeudettoman velkojan, jonka on pakko ryhtyä oikeustoimiin liikkeeseenlaskijaa vastaan.

## **G) Senttiosakekaupankäynnin riskit**

Tässä kohdassa esitetään tärkeitä lisätietoja, jotka käsittelevät small-cap-osakkeilla (senttiosakkeilla) käytävään kauppaan liittyviä piirteitä ja riskejä.

## **Mikä on "senttiosake"?**

Yleisesti ottaen senttiosakkeilla tarkoitetaan pienten yritysten hinnaltaan halpoja osakkeita, joita ei vaihdeta pörssissä tai noteerata NASDAQ-pörssissä. Senttiosakkeilla käydään yleisesti pörssin ulkopuolista kauppaa (ns. OTC-kauppa), esimerkiksi OTC Bulletin Boardin tai Pink Sheetsin kaltaisilla kauppapaikoilla, ja ne ovat olleet historiallisesti volatiilimpia ja vähemmän likvidejä kuin muut osakkeet. Näistä ja muista syistä senttiosakkeita pidetään spekulatiivisina sijoituksina, ja senttiosakkeilla kauppaa käyvien asiakkaiden tulee valmistautua siihen mahdollisuuteen, että he voivat menettää koko sijoituksensa, tai jopa summan, joka ylittää alkusijoituksen arvon, jos senttiosakkeet on ostettu limiittiluotolla. Ennen senttiosakkeisiin sijoittamista sinun pitää perehtyä huolellisesti senttiosakkeen liikkeeseen laskeneeseen yritykseen. Lisäksi sinun pitää tiedostaa tietyt senttiosakekaupankäyntiin liittyvät eritysriskit.

## **Senttiosakkeisiin liittyvät riskit**

Senttiosakekauppaan liittyy useita riskejä, mukaan lukien seuraavassa esitetyt: Voit menettää sijoituksesi kokonaan tai suurimmalta osin, jos käyt kauppaa senttiosakkeilla. Sijoittamiseen liittyy aina riski, mutta senttiosakkeet kuuluvat riskipitoisimpien sijoitusten joukkoon, eivätkä ne yleensä sovi sijoittajille, joilla on vähäinen riskinsietokyky. Monet senttiosakeyhtiöt ovat uusia, eikä niillä ole vielä näyttöjä menestyksestä. Joillakin senttiosakeyhtiöllä ei ole lainkaan varallisuutta, liiketoimintaa tai liikevaihtoa. Toisilla senttiosakeyhtiöllä on tuotteita ja palveluita, jotka ovat vielä kehitysvaiheessa tai joita ei ole vielä koeteltu markkinoilla. Senttiosakeyhtiöllä on sen vuoksi suurempi epäonnistumisen riski, ja senttiosakkeisiin sijoittajilla on suurempi riski menettää sijoituksensa osittain tai kokonaan.

## **Julkisesti saatavilla olevien tietojen puuttuminen**

Useimmat julkisen kaupankäynnin kohteena olevat yritykset raportoivat säännöllisesti Yhdysvaltain rahoitustarkastukselle (SEC) yrityksen varoista, veloista ja liiketoiminnan kehityksestä. Tämän lisäksi nämä yritykset julkaisevat taloustietonsa ja liiketuloksensa internetissä. Sen sijaan senttiosakeyhtiöiden tietoja voi olla erittäin vaikea löytää, minkä vuoksi niihin voi kohdistua suuremmalla todennäköisyydellä sijoituspetoksia. On myös paljon epätodennäköisempää, että markkinoilla tarjotut hinnat perustuisivat kattaviin ja täydellisiin tietoihin yrityksestä.

## **Listautumiseen liittyvien vähimmäisvaatimusten puuttuminen**

Yrityksiin, jotka haluavat listautua osakepörssiin, voi kohdistua tiukkoja listautumisvaatimuksia, jotka edellyttävät yritykseltä tiettyä nettovarallisuutta ja osakasmäärää. Useimmat senttiosakeyhtiöt eivät ole listautuneet pörssiin eivätkä siten kuulu tällaisten vähimmäisvaatimusten piiriin.

## **Heikon likviditeetin riski**

Likviditeetillä viitataan markkinatoimijoiden kykyyn ostaa ja myydä arvopapereita. Yleisesti ottaen mitä enemmän kysyntää tietylle arvopaperille on, sitä likvidimpi kyseinen arvopaperi on. Korkea likviditeetti

tekee arvopaperien ostamisesta ja myymisestä sijoittajille helpompaa, joten sijoittajat saavat ostettua ja myytyä arvopaperia kilpailukykyiseen hintaan todennäköisemmin, jos arvopaperi on hyvin likvidi. Senttiosakkeita vaihdetaan usein harvakseltaan, ja niiden likviditeetti on matalampi. Sinun voi siksi olla vaikea saada myytyä omistamiasi senttiosakkeita. Lisäksi koska joillekin senttiosakkeille voi olla vaikea löytää hintatarjouksia, niiden hinnoittelu voi olla vaikeaa tai jopa mahdotonta.

### **Korkeamman volatiliteetin riski**

Volatiliteetilla mitataan arvopaperien kaupankäynnissä tapahtuvia hintavaihteluita. Yleisesti ottaen mitä korkeampi arvopaperin volatiliteetti on, sitä suurempia ovat sen hinnan vaihtelut. Senttiosakkeiden volatiliteetti ja hintavaihtelut ovat korkeampia niiden matalamman likviditeetin vuoksi. Asiakkaan ostotai myyntitoimeksianto senttiosakkeille voi jäädä toteutumatta tai toteutua olennaisesti eri hintaan kuin markkinoilla toimeksiannon tekohetkellä olleet tarjoukset. Lisäksi senttiosakkeista saatava markkinahinta voi vaihdella merkittävästi eri aikoina.

### **Senttiosakkeet voivat olla petosten kohteena**

Senttiosakkeita käytetään usein petosten ja markkinamanipulaation välineinä, koska niiden hinnat ovat yleisesti matalampia eikä niihin kohdistu niin tiukkoja listautumisvaatimuksia. Sinun on oltava varuillasi sellaisten mainosten, pyytämättä lähetettyjen sähköpostien, uutiskirjeiden, blogiartikkelien tai muiden markkinointimateriaalien suhteen, joissa korostetaan yleisesti senttiosakkeiden tai tiettyjen senttiosakkeiden suurta tuottopotentiaalia. Tällaisia markkinointimateriaaleja käytetään usein senttiosakkeiden hintamanipulaatioon eli ns. "hintojen pumppaamiseen" ennen suuren osakemäärän myyntiä. Asiakkaita kehoitetaan siis voimakkaasti suorittamaan perusteellinen tarkastus sellaisissa senttiosakeyhtiöissä, joihin he aikovat sijoittaa. Muiden tahojen markkinointimateriaaleihin tai uutiskirjeisiin ei pidä luottaa. Lisätietoja senttiosakkeista ja niihin liittyvän kaupankäynnin riskeistä on saatavilla SEC:n sivustolta osoitteesta

<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>.

# LYNX

LYNX B.V.

Postiosoite

Freepost number 11932

1000 VM Amsterdam

Käyntiosoite

Herengracht 527

1017 BV Amsterdam

Email [info@lynxbroker.fi](mailto:info@lynxbroker.fi)

Puh. +31 20 625 1524

Web [www.lynxbroker.fi](http://www.lynxbroker.fi)