

Załącznik 3: Ostrzeżenia o ryzyku i informacje o instrumentach finansowych

Informacje zawarte w tym dokumencie są dostarczane Tobie jako inwestorowi nieprofesjonalnemu, zgodnie z europejskim i holenderskim prawem i przepisami. Informacje zawarte w niniejszym Załączniku 3 mają na celu przedstawienie ogólnego opisu głównych cech i ryzyka związanego z (inwestowaniem) w papiery wartościowe, takie jak akcje i obligacje oraz instrumenty pochodne, takie jak kontrakty futures, opcje i kontrakty na różnice kursowe (CFD). Dokument ten obejmuje również bardziej ogólne zagrożenia związane z rynkami inwestycyjnymi. Należy pamiętać, że należy zawsze sprawdzić, czy emitent papierów wartościowych lub dostawca instrumentów pochodnych opublikował szczegółowe informacje na temat odpowiedniego papieru wartościowego lub instrumentów pochodnych, takie jak prospekt lub dokument zawierający kluczowe informacje, oraz dokładnie zapoznać się z tymi informacjami przed podjęciem jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej. Jeśli nie rozumiesz charakteru i zakresu swojego ryzyka związanego z charakterem i ryzykiem związanym z produktem, nie powinieneś prowadzić transakcji takim produktem. Powinieneś upewnić się, że produkty, które są przedmiotem transakcji, są odpowiednie dla Ciebie w świetle Twojej osobistych okoliczności i sytuacji finansowej. Niektóre strategie, takie jak spready i pozycje hedgingowe, mogą być równie ryzykowne, jak proste pozycje długie lub krótkie. Pragniemy zwrócić uwagę, że niniejszy dokument nie ujawnia całego możliwego ryzyka związanego z różnymi typami inwestycji lub rynków finansowych.

Chcielibyśmy podkreślić, że jeśli jesteś zaklasyfikowany jako Klient detaliczny, powinieneś zwrócić szczególną uwagę na ten dokument, biorąc pod uwagę fakt, że Twój poziom doświadczenia, wiedzy i kompetencji jest niższy niż w przypadku Klienta profesjonalnego lub uprawnionego kontrahenta. Dlatego powinieneś przeczytać ten dokument i upewnić się, że rozumiesz poniższe kwestie. Z każdą inwestycją, którą możesz dokonać za pośrednictwem LYNX w Interactive Brokers, wiąże się ryzyko.

Przygotowaliśmy zarys niektórych ogólnych ostrzeżeń o ryzyku, które są istotne dla większości typów inwestycji i strategii inwestycyjnych, o istnieniu których powinieneś być świadomy:

- a) Należy zawsze pamiętać, że można nie odzyskać pierwotnie zainwestowanej kwoty, bo wartość inwestycji i dochód z niej może zarówno spaść, jak i wzrosnąć. Nie ma gwarantowanych zwrotów. Cena lub wartość inwestycji będzie zależała od wahań na rynkach finansowych, na które nie mamy wpływu;
- b) Wyniki historyczne nie są wskazówką co do wyników przyszłych;
- c) Wartość pojedynczej inwestycji może spaść w wyniku spadku na rynkach, w zależności np. od poziomu podaży i popytu na dany instrument finansowy, inwestorów lub percepcji rynkowej, cen wszelkich inwestycji bazowych lub powiązanych lub innych czynników politycznych i ekonomicznych;
- d) W odniesieniu do inwestycji przeznaczonych do utrzymywania w perspektywie średnio- i długoterminowej lub z ograniczoną płynnością lub o ustalonym terminie zapadalności lub ze znacznymi kosztami początkowymi, należy mieć świadomość, że przedterminowy wykup może skutkować niższymi niż oczekiwane zwrotami, w tym możliwością straty zainwestowanej kwoty;
- e) Transakcje inwestycjami pozagiełdowymi, czyli inwestycjami, które nie są przedmiotem transakcji na zasadach rynku regulowanego lub giełdy lub gdzie nie istnieje regulowany rynek i które nie są rozliczane
- f) Za pośrednictwem regulowanej izby rozrachunkowej naraża inwestora na dodatkowe ryzyko, bo nie ma pewności, że maklerzy będą gotowi do prowadzenia takich inwestycji, w wyniku czego może nie być rynku wtórnego dla takich inwestycji. Mogą również istnieć ograniczenia w zakresie dostępu i płynności, na przykład inwestycje mogą być dokonywane lub wykupywane tylko w określonych terminach lub z określonym okresem wypowiedzenia. Należy mieć świadomość, że uzyskanie wiarygodnych informacji o aktualnej wartości takich inwestycji lub zakresie ryzyka, na które są narażone, może być trudne;
- g) Będziesz narażony na skoncentrowane ryzyko, jeśli poziom dywersyfikacji Twojego rachunku będzie niewystarczający i będziesz nadmiernie zaangażowany w jedną lub ograniczoną liczbę inwestycji;
- h) Ryzyko korelacji odnosi się do prawdopodobieństwa, że rzeczywista korelacja między dwoma aktywami lub zmiennymi będzie zachowywać się inaczej niż przewidywano. W konsekwencji Twój portfel może być bardziej ryzykowny niż pierwotnie przewidywano. Korelacja to termin używany do porównywania zachowań jednej klasy aktywów w porównaniu z inną klasą aktywów. Ocena korelacji między różnymi aktywami w twoim portfelu jest ważna w zarządzaniu ryzykiem na rachunku;

- i) Zmienność jest statystyczną miarą tendencji pojedynczej inwestycji do charakteryzowania się znacznymi wahaniami wartości. Zwykle im wyższa zmienność, tym bardziej ryzykowna jest inwestycja;
- j) Ryzyko regulacyjne/prawne to ryzyko wynikające z działań regulacyjnych lub prawnych i zmian, które mogą zmniejszyć potencjalny zysk z inwestycji lub spowodować stratę na inwestycji. Zmiany prawne mogą nawet spowodować, że wcześniej akceptowana inwestycja stanie się nielegalna lub jeśli wpłyną na sposób opodatkowania inwestycji, mogą wpłynąć na jej rentowność. Takie ryzyko jest nieprzewidywalne i może zależeć od różnych czynników politycznych, ekonomicznych i innych;
- k) Ryzyko operacyjne, takie jak awarie lub nieprawidłowe działanie podstawowych systemów i mechanizmów kontrolnych, w tym systemów informatycznych, może wpłynąć na możliwość zamknięcia inwestycji lub też ich przeprowadzenie.

Oprócz powyższego określiliśmy ryzyko związane z inwestycjami w instrumenty finansowe oraz szczególne ryzyko związane z niektórymi złożonymi produktami.

A) RYZYKO ZWIĄZANE Z INWESTYCJAMI W INSTRUMENTY FINANSOWE

I. Wstęp

Poniżej znajduje się opis typowego ryzyka mającego zastosowanie do wszystkich rodzajów inwestycji, które możesz dokonać za pośrednictwem Interactive Brokers. Opisane poniżej rodzaje ryzyka kumulują się i wzajemnie się wzmacniają.

Zmienność:

Ceny instrumentów finansowych i papierów wartościowych podlegają pewnym dużym wahaniam w czasie. Stopień wahań cen w danym okresie nazywamy zmiennością. Zmienność obliczana jest na podstawie danych historycznych z wykorzystaniem metod statystycznych. Im wyższa zmienność instrumentu finansowego, tym wyższe ryzyko związane z inwestycją. Zmienność jest jednak oparta wyłącznie na przeszłych zmianach cen i dlatego nie jest wiarygodnym wskaźnikiem przyszłych trendów cenowych.

Ryzyko związane z płynnością i zamiennością:

Płynność lub zamienność opisuje, odpowiednio, możliwość zbycia instrumentu finansowego przez inwestora w dowolnym momencie. Podstawowa możliwość dokonania takiego zbycia nazywana jest zamiennością. Płynność oznacza możliwość zbywania instrumentów finansowych bez zlecenia sprzedaży, uważanego za przeciętnych rozmiarów powszechne na rynku, wywołujące zauważalne lub trwałe wahania cen, a zatem można je zrealizować jedynie po znacznie niższych stawkach. W szczególności trudne i niepłynne rynki mogą być przyczyną trudności w zakupie lub sprzedaży instrumentów finansowych. Niektóre instrumenty finansowe są notowane przez długi okres bez żadnych rzeczywistych bazowych obrotów. Realizacja zlecenia na takich rynkach nie jest możliwa od razu, jest możliwa tylko częściowo lub na wyjątkowo niekorzystnych warunkach. Może to również skutkować wyższymi kosztami transakcji.

Ryzyko walutowe:

Inwestorzy są narażeni na ryzyko walutowe, gdy przechowują instrumenty finansowe w walucie, która nie jest walutą ich kraju. Ryzyko walutowe jest realizowane, jeżeli stosunek waluty kraju pochodzenia inwestora do waluty obcej wzrośnie. Dlatego nawet w przypadku wzrostu cen takie transakcje mogą przynosić straty. Waluty i wymiana walut podlegają wpływowi czynników krótko-, średnio- i długoterminowych. W rzeczywistości opinie rynkowe, bieżące wydarzenia polityczne, spekulacje, rozwój sytuacji gospodarczej, trendy w zakresie stóp procentowych, decyzje dotyczące polityki pieniężnej i czynniki makroekonomiczne mogą wpływać na kursy walut.

Ryzyko inflacyjne:

Ryzyko inflacyjne oznacza ryzyko poniesienia przez inwestora strat pieniężnych w wyniku postępującej dewaluacji waluty (inflacji).

Ryzyko ekonomiczne:

Tendencje gospodarcze, które były niedokładnie przewidywane lub których nie można było przewidzieć, mogą mieć negatywny wpływ na przyszłe trendy cen instrumentów finansowych. Zmiany w działalności gospodarczej narodu zawsze wpływają na kształtowanie się cen instrumentów finansowych.

Ryzyko kredytowe:

Pożyczki pod zastaw portfela lub rachunku papierów wartościowych to instrument, z którego często korzystają

inwestorzy, aby zachować wypłacalność, a tym samym zachować możliwość podejmowania działań. Pamiętaj, że musisz najpierw wygenerować odsetki należne od pożyczki udzielonej na sfinansowanie inwestycji, zanim zaczniesz generować zyski. Dodatkowo musisz spłacić pożyczkę. W rezultacie zmienia się stosunek podejmowanego ryzyka do osiągniętych zysków. Ponieważ instrumenty finansowe są używane jako zabezpieczenie w przypadku pożyczek pod zastaw portfela, negatywne trendy cenowe mogą spowodować spadek wartości zabezpieczenia Twojego portfela z powodu spadku cen. W takim przypadku zazwyczaj wymagane jest dokonanie dodatkowych płatności i zapewnienie pożyczkodawcy dodatkowego zabezpieczenia w celu zapewnienia wystarczającego zabezpieczenia pożyczki - w przeciwnym razie pożyczka może zostać anulowana. W skrajnych przypadkach papiery wartościowe na rachunku mogą podlegać przymusowej sprzedaży przez pożyczkodawcę. Dzieje się tak w szczególności w przypadku, gdy żądane dodatkowe fundusze nie zostały zapewnione lub nie zostały udostępnione w wystarczającej wysokości. Ponadto nie ma pewności, że Twój rachunek papierów wartościowych będzie mógł w przyszłości zostać wykorzystany do pełnego uregulowania zobowiązań.

Ryzyko podatkowe:

Opodatkowanie inwestorów zawsze wpływa na trwały zwrot z inwestycji. Sposób traktowania zysków i wpływów z papierów wartościowych i podobnych transakcji do celów podatkowych może ulec zmianie. Oprócz bezpośredniego wpływu na inwestora

zmiany takie mogą również wpłynąć na pozycję dochodową spółek, a tym samym mieć niekorzystny lub korzystny wpływ na trendy cenowe instrumentów finansowych.

Przed inwestycją prosimy o zapoznanie się z podstawowymi warunkami podatkowymi i traktowaniem planowanych inwestycji kapitałowych dla celów podatkowych.

Koszty dodatkowe:

Wszelkie poniesione prowizje i koszty transakcji, a także koszty cykliczne (takie jak opłaty za zarządzanie portfelem) wpływają na potencjalne zyski z danej transakcji.

Im wyższe koszty związane z transakcją, tym dłużej trwa osiągnięcie progu rentowności. Jednocześnie zmniejszają się Twoje szanse na generowanie zysków, ponieważ najpierw należy ponownie pokryć koszty, zanim będziesz mógł wygenerować jakiegokolwiek zyski.

Dlatego proszę wziąć pod uwagę stosunek opłat do całkowitej wartości transakcji netto.

Ryzyko transakcji jednodniowych – day trading

Istnieje możliwość kupna i sprzedaży instrumentów finansowych, takich jak akcje i instrumenty pochodne, w ramach transakcji jednodniowej intraday w celu skorzystania z niewielkich i krótkoterminowych wahań cen. Transakcje te są spekulacyjnymi technikami transakcyjnymi, ponieważ czynniki średnio- i długoterminowe zazwyczaj nie wpływają na ceny. Inwestor musi wziąć pod uwagę, że sprzedaż lub zamknięcie pozycji w następnym dniu roboczym (ryzyko overnight) może być konieczne w celu uniknięcia jakichkolwiek strat kursowych; i w związku z tym generowane są straty. Im wyższa podstawowa zmienność danego instrumentu finansowego, tym wyższe to ryzyko. Ryzyko całkowitej straty jest zatem ogólnie wyższe w tym podejściu transakcyjnym; w szczególności ryzyko to rośnie proporcjonalnie do liczby transakcji. Wpływ opłat/prowizji ma szczególne znaczenie w tym podejściu transakcyjnym, ponieważ opłaty rosną przy zawieraniu dużej liczby transakcji (por. również „Koszty uboczne” w A.I. poniżej). Opłaty te mogą być nieproporcjonalnie wysokie. W zakresie, w jakim transakcje jednodniowe są realizowane w ramach pożyczki, inwestor musi wziąć pod uwagę, że obowiązek spłaty wspomnianej pożyczki istnieje niezależnie od wyniku transakcji i że mogą zostać poniesione dodatkowe koszty z tytułu odsetek, które najpierw należy pokryć, zanim inwestor będzie mógł wyjść na czysto. Jeżeli transakcje terminowe są realizowane w ramach transakcji dziennych, może być konieczne zapewnienie dodatkowego zabezpieczenia lub kapitału, jeżeli w tym samym czasie wystąpią straty przekraczające zainwestowany kapitał lub zapewnione zabezpieczenie. W transakcjach jednodniowych Klient konkuruje z profesjonalnymi i silnymi finansowo uczestnikami rynku. Klienci, którzy chcą prowadzić transakcje jednodniowe, powinni, biorąc pod uwagę powyższe fakty, posiadać dogłębną wiedzę i doświadczenie w zakresie rynków, technik i strategii transakcyjnych, a także pochodnych instrumentów finansowych.

II. Naturalne ryzyko związane z transakcjami akcjami

1. Charakterystyka akcji

Akcja to świadectwo udziałowe lub właścicielskie, które poświadcza w świadectwie akcyjnym prawa akcjonariusza w spółce akcyjnej. Właściciel lub posiadacz akcji nie jest wierzycielem spółki, ale raczej posiada udział kapitałowy w spółce jako współwłaściciel aktywów. Akcje mogą podlegać różnym koncepcjom pod względem możliwości przenoszenia (zamienności). W rzeczywistości w przypadku akcji na okaziciela przeniesienie prawa własności nie podlega żadnym szczególnym wymogom formalnym. Jednak w przypadku akcji imiennych są one rejestrowane na nazwisko inwestora w rejestrze akcji spółki. Wobec spółki tylko osoby zarejestrowane w tym rejestrze są uważane za akcjonariuszy. Dlatego tylko te osoby mogą wykonywać swoje prawa samodzielnie lub przez pełnomocnika.

Jeśli akcjonariusz zrzeka się rejestracji w księdze akcyjnej, zwykle nie otrzymuje żadnych informacji od spółki ani nie otrzymuje zaproszenia na żadne walne zgromadzenie. Tym samym akcjonariusz de facto traci prawo głosu. Tak zwane akcje imienne z ograniczoną zbywalnością to szczególny rodzaj akcji imiennych. Przeniesienie takich akcji na nowego akcjonariusza wymagało uprzedniej zgody spółki. Bez takiej zgody nie można przenieść akcji.

Akcje zwykłe:

W Polsce akcje zwykłe są najpowszechniejszym rodzajem akcji i dają akcjonariuszowi związane z nimi uprawnienia ustawowe.

Uprzywilejowane akcje:

Z drugiej strony akcje uprzywilejowane zazwyczaj wiążą się z prawami pierwokupu w odniesieniu do podziału zysków lub wpływów z wszelkich postępowań likwidacyjnych lub upadłościowych. Akcje uprzywilejowane mogą być emitowane z prawem głosu lub bez. Najczęściej nie dają one akcjonariuszowi prawa głosu na walnym zgromadzeniu.

2. Ryzyko

Transakcje akcjami, oprócz ogólnego ryzyka związanego z inwestowaniem w papiery wartościowe, podlegają dodatkowemu szczególnemu rodzajowi ryzyka, które opisano poniżej.

Ryzyko gospodarcze:

Ponieważ inwestorzy uczestniczą w rozwoju gospodarczym firmy po zakupie akcji, są w zasadzie przedsiębiorcami i dzięki temu mają dostęp do zysków związanych z tym przedsięwzięciem; jednak ponoszą oni również odpowiednie ryzyko. Ryzyko gospodarcze wiąże się również z ryzykiem, że działalność biznesowa firmy nie zakończy się sukcesem. W skrajnych przypadkach może to również doprowadzić do niewypłacalności firmy. W takim przypadku Twoja inwestycja może spowodować całkowitą stratę. To ma tym większe zastosowanie, bo akcjonariusze w takim scenariuszu niewypłacalności nie mają udziału w żadnym istniejącym majątku, dopóki wszystkie roszczenia innych wierzycieli nie zostaną zaspokojone.

Ryzyko zmiany ceny:

Ceny akcji podlegają wahaniom, w niektórych przypadkach wahania te mogą być dość ekstremalne. Zazwyczaj zależą one od sytuacji podaży i popytu. Charakteryzują się ogólnymi oczekiwaniami gospodarczymi i szczególnymi okolicznościami firmy.

Z przeszłych trendów cenowych nie można wyciągnąć wiarygodnych wniosków na przyszłość.

W dłuższej perspektywie wahania cen zależą od pozycji firmy w zakresie zysków, na którą z kolei wpływają trendy makroekonomiczne i leżące u ich podstaw warunki polityczne. Ze średniej perspektywy efekty polityki gospodarczej, walutowej i monetarnej nakładają się. W perspektywie krótkoterminowej bieżące wydarzenia ograniczone w czasie, takie jak nieporozumienia lub spory prawne, kryzysy międzynarodowe, ceny towarów lub wiele innych parametrów, wpływają na obliczenia cen i nastroje rynkowe. Zasadniczo można rozróżnić między ogólnym ryzykiem rynkowym naturalnym dla akcji, a ryzykiem specyficznym dla spółki. Ogólne ryzyko rynkowe to ryzyko zmian cen wynikających z ogólnych trendów na giełdzie, które nie są bezpośrednio skorelowane z sytuacją ekonomiczną poszczególnych spółek. Stąd biorąc pod uwagę rynek jako całość, cena akcji na giełdzie spadła, mimo że obecna sytuacja ekonomiczna spółki nie uległa zmianie. Takie ogólne ryzyko rynkowe może nakładać się na pozytywne zmiany specyficzne dla przedsiębiorstwa, relatywizować, łagodzić lub całkowicie eliminować skutki. Nie można przewidzieć, jak długo utrzymają się takie skutki.

Ryzyko specyficzne dla firmy:

Ryzyko specyficzne dla firmy oznacza ryzyko bezpośrednio lub pośrednio związane z samą firmą. Oznacza to w szczególności pozycję firmy w otoczeniu rynkowym, decyzje podjęte przez kierownictwo oraz podobne okoliczności bezpośrednio związane z firmą. Podstawowe, ogólne warunki obejmują w szczególności stopę inflacji, stawki podstawowe, podstawowe warunki podatkowe i prawne oraz ogólną psychologię rynkową. Często można zaobserwować, że akcje lub całe rynki akcji podlegają znacznym wahaniom wartości i ocen bez żadnych zmian w warunkach bazowych. Rzeczywiście, wartość akcji i ocena rynków akcji również są często wyolbrzymione.

Ryzyko danego kraju:

W przypadku nabycia akcji spółek zagranicznych lub prowadzenia rachunku papierów wartościowych za granicą, inwestor może podlegać ograniczeniom w zakresie transferu kapitału, które mogą uniemożliwić na krótki lub dłuższy okres sprzedaż akcji, otrzymywanie dywidend lub przenoszenie papierów wartościowych z odpowiedniego kraju. W przypadku nabycia zagranicznych akcji, inwestor musi wziąć pod uwagę, że podlegają one prawu obcemu i mogą mieć inną strukturę niż akcje polskie. Ponadto może zaistnieć konieczność zaangażowania zagranicznych ekspertów, takich jak prawnicy, doradcy podatkowi lub sądy w wykonywanie praw lub wypełnianie obowiązków i

wymagań. Może to wiązać się z dodatkowymi kosztami i przeszkodami. Nabywając akcje zagraniczne, często trudno jest uzyskać wymagane informacje dotyczące spółki lub akcji, uczestniczyć w walnym zgromadzeniu lub w inny sposób wykonywać uprawnienia.

Ryzyko płynności:

W szczególności w przypadku akcji mniejszych spółek z niską ceną akcji lub wyemitowanych w niewielkiej liczbie nie można zagwarantować, że uda się znaleźć nabywcę, który nabyłby akcje od inwestora. Może to skutkować brakiem znalezienia jakiegokolwiek nabywcy lub zmuszeniem inwestora do zaakceptowania znacznych rabatów od ceny zakupu. Grupa inwestorów posiadających mniejsze akcje, akcje drugiej linii, a w szczególności tak zwane akcje Penny stocks, jest zazwyczaj tak mała, że ich sprzedaż jest mocno ograniczona lub wręcz niewykonalna w długim okresie. Takie akcje są również podatne na manipulacje cenowe. Ponadto inwestując w akcje zagraniczne, inwestor musi wziąć pod uwagę, że może on być w stanie zbyć cenę sprzedaży akcji dopiero po dłuższym okresie lub po zarejestrowaniu przeniesienia przy sprzedaży akcji.

III. Giełdy papierów wartościowych w USA: szczególne ryzyko związane z akcjami Penny stock i handlem pozagiełdowym OTC:

W Stanach Zjednoczonych obowiązuje zasada, zgodnie z którą wszystkie spółki, których akcje są oferowane publicznie na giełdzie, mają obowiązek zgłaszania się do Komisji Giełd Papierów Wartościowych (SEC). W związku z tym należy przedłożyć sprawozdania finansowe i inne informacje, a o wszelkich zmianach należy powiadomić SEC. Istnieją dwa główne wyjątki od tych wymogów dotyczących rejestracji i sprawozdawczości.

Akcje objęte rozporządzeniem S:

Takie akcje nie mogą być oferowane obywatelom spoza Stanów Zjednoczonych. W okresie 12 miesięcy te akcje nie mogą być sprzedawane w Stanach Zjednoczonych. Ponadto kupujący musi zgodzić się na odsprzedaż akcji tylko zgodnie z przepisami prawnymi obowiązującymi w Stanach Zjednoczonych. Akcje te nie mogą być sprzedawane w Stanach Zjednoczonych przez okres jednego roku i nie mogą być wprowadzane na giełdy lub rynki w USA bez uprzedniej rejestracji w SEC.

Akcje OTC:

Rynek OTC jest rynkiem wolnym. Akcje te podlegają takim samym ograniczeniom, jak akcje objęte rozporządzeniem S.

Ryzyko manipulacji cenami:

Wspólną cechą wolnych rynków jest fakt, że na ceny mogą silnie wpływać działania niektórych instytucji transakcji papierami wartościowymi, pełniących rolę tzw. animatorów rynku. Instytucje te poinformowały organizatorów giełdy, że skoncentrują się na tych akcjach i spełnią określone obowiązki dotyczące tych papierów wartościowych. Często akcje OTC mają tylko jednego tak zwanego animatora rynku i wspomniany animator jest również jedyną stroną zainteresowaną w przypadku, gdy inwestor chce sprzedać nabyte akcje. Ci animatorzy rynku często działają jako własna strona transakcyjna, tj. nie kupują i nie sprzedają akcji jako broker w imieniu innego Klienta, ale raczej na własny rachunek.

Ceny są ustalane przez tych animatorów rynku, a zatem nie podlegają podaży i popytowi.

W tym kontekście należy również wziąć pod uwagę, że zakres rynku i wyjątkowa pozycja animatora rynku pociągają za sobą poważne ryzyko manipulacji cenowych i nieuczciwych cen.

Nie ma scenariusza regularnej podaży i popytu ani ogólnego zainteresowania kształtowaniem się ceny. Dzięki wyjątkowej pozycji animator rynku ma możliwość manipulowania cenami w oparciu o interesy własne lub stron trzecich. Powoduje to poważne ryzyko oszustw cenowych.

Często cena ustalona przez animatora rynku nie jest oparta na uczciwej cenie rynkowej. Ceny są czasami ustalane losowo.

Spread:

Często występuje duża marża (różnica) między kursami kupna i sprzedaży, tzw. spread.

Animator rynku zarabia na tym spreadzie. Ponieważ wolne rynki są wąskimi rynkami, w niektórych przypadkach wspomniany spread jest niezwykle wysoki.

Oznacza to również, że inwestor początkowo ponosi stratę przy nabyciu takich akcji.

W niektórych przypadkach wymagane są duże i nierealistyczne wahania kursu, aby kurs kupna przy sprzedaży akcji przekroczył początkowo opłacony kurs sprzedaży.

Podczas transakcji za pośrednictwem LYNX z Interactive Brokers często zdarza się, że liczba tych akcji osiąga maksimum 500,000 jednostek na zlecenie ze względu na niską cenę nominalną. To maksimum obowiązuje niezależnie od giełdy i nie można go zmienić.

B) RYZYKO ZWIĄZANE Z TRANSAKCJAMI OPCJAMI

I. Warunki

1. Informacje ogólne

Okres obowiązywania i funkcjonalności opcji:

Opcja to prawo do zakupu lub sprzedaży instrumentu bazowego, takiego jak akcje, towary lub waluty obce. Aby zdobyć to prawo, należy uiścić tzw. premię opcyjną - cenę opcji. Właściciel lub nabywca opcji nabywa prawo od sprzedawcy opcji, tzw. wystawcy. Jeżeli posiadacz opcji wykonuje prawo, nazywa się to wykonaniem prawa opcji. Posiadacz może wykonać prawo opcji, ale nie jest do tego zobowiązany. W przypadku wykonania prawa opcji, wystawca jest zobowiązany spełnić żądanie posiadacza dotyczące wykonania prawa opcji. Jeżeli prawo opcji nie zostanie wykonane, opcja przepada z końcem jej okresu obowiązywania. Istnieją opcje, które można wykonać w dowolnym momencie w trakcie ich okresu obowiązywania (opcje amerykańskie) oraz te, których nie można wykonać przed upływem terminu (opcje europejskie). Regionalne ograniczenie nie ma zastosowania w przypadku nabycia opcji pomimo denominacji odpowiedniej opcji. W przypadku, gdy opcja nie zostanie wykonana lub nie wykonasz jej w terminie, Twoja opcja zostanie utracona w uzgodnionym terminie. Należy ponadto pamiętać, że data przepadu opcji i ostatni dzień transakcyjny zazwyczaj nie są takie same, więc zbywalność opcji może upłynąć przed dniem, w którym opcja przepada.

Scenariusz specjalny: Opcje z kompensacją różnicy:

Ponieważ opcje niekoniecznie obejmują wyłącznie aktywa bazowe, które można rzeczywiście dostarczyć, ale także wartości niematerialne i prawne, w takich przypadkach wypłacana jest jedynie rekompensata pieniężna. Dzieje się tak w szczególności w przypadku opcji na indeks lub w portfelu akcji, tj. zwykłej jednostki liczbowej, która jest obliczana na podstawie wcześniej określonych parametrów i której zmiany odzwierciedlają trendy kursów bazowych papierów wartościowych. Ponadto wszystkie inne adnotacje i uwagi odnoszą się odpowiednio do tego rodzaju umów.

Opcje kupna i sprzedaży:

Istnieją dwa podstawowe typy opcji: opcja kupna, tzw. opcja call oraz opcja sprzedaży, tzw. opcja put. Opcja kupna obejmuje prawo do zakupu, opcja sprzedaży obejmuje prawo do sprzedaży. Należy wziąć pod uwagę, że nabywca opcji może, ale nie musi, wykonać prawo opcji; z drugiej strony sprzedający w odwrotnej sytuacji musi w każdym przypadku wywiązać się z uzgodnionych zobowiązań w momencie wykonania prawa opcji.

W ten sposób sprzedający może poczekać i zobaczyć, czy opcja zostanie wykonana, czy też wykupić lub zamknąć opcję. Zamykając transakcję, sprzedający zarabia premię opcyjną za podjęcie tego ryzyka. Jeżeli opcja nie zostanie wykonana, opcja ta jest uznawana za zysk sprzedającego (opcja może również zostać wykupiona przed tą datą w celu wygenerowania zysku).

Scenariusz podstawowy:

Wszystkie strategie stosowane w odniesieniu do opcji opierają się na czterech podstawowych scenariuszach:

- Długi zakup (long call): zakup opcji zakupu
- Krótki zakup: (short call) sprzedaż opcji zakupu
- Długa sprzedaż (long put): zakup opcji sprzedaży,
- Krótka sprzedaż (short put): sprzedaż opcji sprzedaży

Aby móc kupić opcje zakupu, ktoś musi najpierw chcieć je sprzedać; aby kupić opcję sprzedaży, ktoś musi ją sprzedać. Strona kupująca opcję posiada tzw. pozycję długą, natomiast strona sprzedająca opcję krótką – strona jest na pozycji krótkiej. Skutkuje to czterema opisanymi powyżej podstawowymi typami transakcji.

Właściciel i wystawca opcji:

Opcja daje właścicielowi opcji, tj. kupującemu opcję, możliwość, ale nie obowiązek, sprzedaży (put) lub zakupu (call) towarów, waluty obcej lub instrumentu bazowego tytułu finansowego lub innych aktywów bazowych po wstępnie uzgodnionej cenie (cena wykonania). Właściciel opcji nie płaci żadnego rodzaju depozytu ani depozytu zabezpieczającego od wartości pozycji, ale premię. Premię tę otrzymuje kontrahent umowy właściciela, tzw.

wystawca lub sprzedawca opcji. Potencjalne straty właściciela opcji są ograniczone do zainwestowanej premii opcyjnej; ryzyko wystawcy podlega nieograniczonemu ryzyku straty.

Opcje z pokryciem i bez pokrycia:

Istnieje różnica między opcją z pokryciem a opcją bez pokrycia. W przypadku opcji z pokryciem sprzedawca opcji przechowuje uzgodnioną ilość dostarczalnego składnika aktywów w momencie zamknięcia transakcji. W opcji bez pokrycia strona zobowiązana nie ma przedmiotu dostawy. Tak więc, jeśli sprzedawca opcji jako wystawca jest zobowiązany do dostarczenia, sprzedawca musi w razie potrzeby nabyć przedmiot przed datą dostawy. W takim przypadku ryzyko nie jest ograniczone kwotą, jak w przypadku, gdy strona jest zobowiązana do przyjęcia jednostek.

2. Parametry materiałowe opcji

Następujące parametry mają znaczenie dla struktury wszystkich opcji:

- **Instrument bazowy:**
Wszystkie opcje opierają się na uzgodnionym przedmiocie, tak zwanym instrumencie bazowym. To jest przedmiot, na który przyznano opcję.
- **Cena realizacji lub wykonania:**
Nabywca opcji i sprzedawca opcji początkowo uzgadniają cenę instrumentu bazowego i odpowiednią ilość, która jest ceną stałą obowiązującą w późniejszym terminie.
- **Mnożnik:**
Mnożnik odzwierciedla liczbę jednostek instrumentu bazowego na opcję.
- **Okres obowiązywania:**
Jest to data, do której (opcja amerykańska) lub w dniu której (opcja europejska) opcja może zostać wykonana (data wygaśnięcia).

3. Premia opcyjna

Na kwotę premii opcyjnej lub kursu opcji lub cenę opcji składa się tzw. wartość wewnętrzna opcji oraz tzw. wartość godziwa.

Wartość wewnętrzna:

Wewnętrzna wartość opcji jest różnicą między bieżącym kursem pozycji opcji, a ceną realizacji opcji. Na przykład opcja kupna na DAX po cenie realizacji 4000 - przy DAX na poziomie 4300 - ma wewnętrzną wartość 300 punktów indeksowych. Opcja sprzedaży na DAX po cenie realizacji 4500 - z tym samym DAX - ma wewnętrzną wartość 200 punktów indeksowych (4500 - 4300). W związku z tym im większa różnica między bieżącym kursem a ceną realizacji, tym wyższa wartość wewnętrzna, a tym samym droższa opcja.

Wartość godziwa:

Oprócz wartości wewnętrznej opcja ma tak zwaną wartość godziwą. Wartość godziwa ustalana jest na podstawie różnicy między faktycznym kursem opcji a wartością wewnętrzną. Na przykład, jeśli DAX wynosi 4300 i uzgodniono opcję kupna z ceną wykonania 4000, a cena opcji wynosi 450, cena 450 przekracza wewnętrzną wartość opcji, która wynosi 300 punktów, o 150 punktów. W tym scenariuszu opcja ma wartość godziwą 150 punktów. Wartość godziwa opcji zależy przede wszystkim od trzech czynników.

Okres pozostały do terminu zapadalności opcji:

Opcja z okresem pozostałym do zapadalności wynoszącym kilka miesięcy, np. sześć miesięcy, musi mieć wyższą wartość godziwą niż opcja z pozostałym okresem zapadalności wynoszącym tylko jeden miesiąc, ponieważ w pierwszym przypadku opcja może być wykonana o pięć miesięcy dłużej niż w przypadku drugiego scenariusza.

Zmienność pozycji opcji:

Zmienność odzwierciedla częstotliwość i stopień wahań cen. Na przykład, jeśli pozycja, na której oparta jest opcja, podlega wahaniami o 20% lub jeśli w przyszłości spodziewane są takie wahaniami, opcja ta będzie miała wyższą wartość godziwą niż opcja na akcje, które podlegają rocznym wahaniami na przykład 5% lub dla których spodziewane są takie wahaniami; Wynika to z faktu, że większy przedział wahań powoduje, że nabywca opcji ma większą szansę na wzrost wartości opcji w okresie pozostałym do zapadalności.

Różnica w stosunku do ceny realizacji:

In the money. Opcja jest „in the money”, jeśli cena instrumentu bazowego przekracza cenę wykonania opcji kupna lub jest niższa od ceny wykonania opcji sprzedaży. Ten scenariusz jest również określany jako opcja „in the money”. At the money: opcja „at the money” to opcja, jeśli cena realizacji opcji jest identyczna z ceną aktywów bazowych. Out of the money: W tym scenariuszu cena realizacji opcji kupna przekracza cenę instrumentu bazowego, podczas gdy cena realizacji opcji sprzedaży jest niższa od ceny instrumentu bazowego, co powoduje, że opcja nie ma jakiegokolwiek wartości wewnętrznej. W tym scenariuszu opcja ta, to tak zwana opcja „out of money”.

4. Warranty koszykowe, turbo i egzotyczne

Jeżeli opcja jest certyfikowana w formie papierów wartościowych (warrantów), należy wziąć pod uwagę pewne szczególne rodzaje opcji.

Warranty koszykowe:

Jeśli inwestorzy posiadają warranty koszykowe, są uprawnieni do zakupu (kupna) określonego „koszyka” aktywów bazowych lub takie warranty wiążą się z odpowiednią rekompensatą pieniężną w momencie wykonania opcji.

Warranty turbo:

Turbo warranty to opcje, w przypadku których posiadacz jest uprawniony do nabycia innych warrantów. Zwiększa to dźwignię, ponieważ zostanie podwojona. Zatem opisane skutki, w szczególności ryzyko, odpowiednio rosną.

Warranty egzotyczne:

Egzotyczne warranty różnią się od tradycyjnych warrantów tym, że podlegają dodatkowym warunkom uzgodnionym przez strony, zmieniającym treść opcji. Możliwości są w zasadzie nieograniczone, dlatego warunki opcji muszą zostać dokładnie przeanalizowane przed nabyciem takich warrantów. W szczególności warto wspomnieć o następujących rodzajach:

Warranty barierowe:

Opcje wygasają jako bezwartościowe (knock-out), jeśli lub nie zostaną utworzone (knock-in), dopóki nie zostanie osiągnięty określony poziom ceny aktywów bazowych. Pod tym względem różni emitenci oferują cztery różne koncepcje. Dopiero po uzyskaniu i potwierdzeniu szczegółowych informacji inwestor może przeanalizować i ocenić konkretny profil ryzyko-zysk.

Warranty cyfrowe:

Warranty te potwierdzają prawo kupującego do wypłaty wcześniej uzgodnionej stałej kwoty, jeśli cena aktywów bazowych przekracza lub jest niższa od uzgodnionego kursu realizacji na koniec okresu obowiązywania lub w dowolnym momencie w trakcie okresu obowiązywania, w zależności od struktury.

Warranty jednozakresowe:

W tym scenariuszu warrantu inwestor otrzymywał stałą kwotę za każdy dzień, w którym cena instrumentu bazowego przekracza niższą marżę lub pozostaje poniżej wyższej marży. Wypłata całkowitej kwoty narosłej w trakcie okresu obowiązywania następuje na koniec okresu obowiązywania w jednej kwocie.

Warranty dwuzakresowe:

Inwestor otrzymywał ustaloną kwotę za każdy dzień, w którym cena danego aktywów bazowych przekracza niższą marżę lub pozostaje poniżej wyższej marży. Za każdy dzień, w którym ustalono, że cena nie mieści się w określonym przedziale, odejmuje się odpowiednią stałą kwotę. Pod koniec okresu obowiązywania roszczenia i zobowiązania są kompensowane. Inwestorzy są zobowiązani do dokonania dodatkowych wpłat tylko wtedy, gdy pod koniec okresu obowiązywania różnica nie będzie na ich korzyść; zazwyczaj tak nie jest.

Warranty z dołu do góry lub z góry na dół (bottom-up or top-down):

W tym scenariuszu inwestor otrzymuje wcześniej uzgodnioną kwotę za każdy dzień, w którym cena instrumentu bazowego przekracza przedział określony w warunkach warrantu (z dołu do góry) lub spada poniżej tego określonego przedziału (z góry na dół). Wypłata jest równa zbilansowanej kwocie na koniec okresu.

Warranty z zakresu knock-out:

Te warranty są zgodne z tą samą koncepcją co warranty zakresowe. W zależności od warunków opcja inwestora wygasa, gdy cena instrumentu bazowego znajdzie się poza lub - w zależności od warunków - w określonym przedziale. Zgodnie z warunkami albo nie ma płatności do wykonania lub wykonuje się płatności naliczone do momentu osiągnięcia określonej ceny.

ZWRÓĆ UWAGĘ NA NASTĘPUJĄCE KWESTIE:

Konkretne informacje na temat szczegółów tych produktów, ich funkcjonalności oraz konkretnego ryzyka związanego z warrantami o skomplikowanych warunkach lub przyłączeniu różnych opcji lub warrantów można podać tylko w oparciu o indywidualne przypadki i na podstawie szczegółowego opisu transakcji.

Animator rynku:

W przypadku warrantów ich kontrahentem jest emitent. Cena warrantu nie jest ustalana bezpośrednio na podstawie podaży i popytu, ale w większości przypadków przez tak zwanego animatora rynku. Ci animatorzy rynku powiadomili organizatorów giełdy, że skoncentrują się na tych akcjach i spełnią określone zobowiązania dotyczące tych papierów wartościowych. Często warranty mają tylko jednego tak zwanego animatora rynku i wspomniany animator rynku jest również jedyną stroną zainteresowaną w przypadku, gdy inwestor chce sprzedać nabyte akcje. Animatorzy rynku mogą również działać jako własna strona transakcyjna, tj. kupować i sprzedawać akcje również na swój własny rachunek.

Ceny są ustalane przez tych animatorów rynku, a zatem nie podlegają regułom podaży i popytu.

W tym kontekście należy również wziąć pod uwagę, że zakres rynku i wyjątkowa pozycja animatora rynku pociągają za sobą znaczne ryzyko manipulacji cenowych i nieuczciwych cen. Cena warrantu jest zazwyczaj indeksowana (ustalana na podstawie modelu teoretycznego) i dopiero wtedy animator rynku ustala ostateczną cenę.

II. Naturalne Ryzyko związane z transakcjami opcjami

Transakcje opcjami (opcje i warranty) wiążą się ze znacznym ryzykiem straty ze względu na swoją konstrukcję, czego inwestor musi być wyraźnie świadomy.

1. Wpływ kosztów

We wszystkich transakcjach opcjami prowizje minimalne, procentowe lub stałe na transakcję (kupno i sprzedaż) mogą skutkować kosztami, które w skrajnym przypadku mogą nawet wielokrotnie przekraczać wartość opcji. Kiedy opcje są wykonywane często ponoszone są dodatkowe koszty. Łącznie koszty te mogą osiągnąć kwotę, która jest znacząca w porównaniu z ceną opcji.

Wszelkie koszty ulegają zmianie i niekorzystnie wpływają na zyski przewidywane przez osoby, które nabywają opcję (lub warrant), ponieważ do osiągnięcia progu rentowności wymagane jest osiągnięcie progu rentowności wyższego niż uznawany na rynku za realistyczny.

Jak wynika z powyższych uwag dotyczących skutków i ryzyka związanego z kontraktami futures, transakcje na opcje są uznawane za zakłady dotyczące przyszłych trendów cenowych. Kupujący opcję musi zapłacić tak zwaną premię opcyjną za przystąpienie do tego zakładu. To, czy posiadacz opcji generuje zyski, zależy od tego, czy jakkolwiek różnica między ceną realizacji, a różnicą wynikającą z zamknięcia lub wykonania opcji może zostać wygenerowana poprzez wykonanie lub zamknięcie opcji. To, czy przyniesie to zyski, zależy od tego, czy kwota różnicy przewyższa zapłaconą premię. Taka premia musi najpierw zostać ponownie pokryta, zanim nabywca opcji będzie mógł wyjść na zero. Dopóki różnica jest niższa od zapłaconej premii, posiadacz opcji znajduje się w tzw. strefie straty częściowej lub strefie opcji. Jeśli cena realizacji nie wzrośnie lub spadnie w okresie obowiązywania opcji, nabywca opcji traci całą premię.

Należy wziąć pod uwagę, że wysokość premii odpowiada spekulacyjnym trendom cenowym uważanym za realistyczne na rynku i oczekiwanym przez ekspertów giełdowych.

Premia opcyjna ustala się w przedziale między ofertą kupna a kontrofertą, a tym samym określa zakres ryzyka uznanego za akceptowalne na rynku.

Wszystkie koszty, opłaty i wszelkie depozyty zabezpieczające poniesione na premię opcyjną mają negatywny wpływ na stosunek ryzyka do zysku. Wynika to z faktu, że takie koszty muszą najpierw zostać ponownie pokryte, zanim posiadacz opcji będzie mógł wyjść na zero.

W zależności od wysokości kosztów poniesionych dodatkowo do premii opcyjnej, współczynnik ryzyka do zysku zmienia się ze względu na wysokość opłat do tego stopnia, że nie można już realistycznie przewidzieć zysków. Ewentualne marże na premię opcyjną powodują również, że każda dodatkowa transakcja w ogóle zmniejsza szanse na wygenerowanie zysków lub wręcz eliminuje jakkolwiek szansę na takie zyski.

2. Ryzyko zmiany ceny

Cena opcji podlega wahaniom w zależności od różnych czynników (patrz wyżej). Taka fluktuacja może nawet doprowadzić do tego, że opcja stanie się bezwartościowa. Ze względu na ograniczony okres obowiązywania opcji nie można liczyć na terminowe odzyskanie ceny opcji.

3. *Dźwignia*

Zmiany ceny aktywów bazowych mają wpływ na cenę opcji, która jest zawsze nieproporcjonalna do zmiany ceny aktywów bazowych. Nazywa się to dźwignią lub efektem dźwigni. Opcje kupna tracą wartość zazwyczaj, gdy cena instrumentu bazowego spada; w przypadku opcji sprzedaży ma to zwykle miejsce, gdy cena instrumentu bazowego rośnie. I odwrotnie, nie każdy pozytywny rozwój ceny instrumentu bazowego wpływa pozytywnie na wartość opcji. Cena opcji może nawet spaść, jeśli cena instrumentu bazowego zostanie nadmiernie skompensowana, na przykład w wyniku niekorzystnego wpływu malejącej zmienności lub z powodu bezpośrednio zbliżającej się daty wygaśnięcia. Oprócz zysków efekt dźwigni powoduje również poważne ryzyko dla inwestora. Efekt dźwigni oddziałuje w obu kierunkach, tj. nie tylko na korzyść posiadacza, ale potencjalnie niekorzystnie na posiadacza. Im wyższy efekt dźwigni, tym bardziej ryzykowne są odpowiednie transakcje. Im krótszy okres pozostały do zapadalności opcji, tym wyższy jest zazwyczaj efekt dźwigni.

4. *Ryzyko przepadku, utraty wartości i całkowitej utraty*

Z powyższych uwag można wywnioskować, że opcje mogą ulec przepadkowi, a tym samym zamknąć się jako bezwartościowe lub ich wartość może spaść. Im krótszy okres pozostały do zapadalności, tym większe ryzyko utraty wartości lub nawet całkowitej straty. Straty z tytułu utraty wartości mają miejsce, gdy oczekiwane trendy cenowe nie wystąpią zgodnie z oczekiwaniami w okresie obowiązywania. Ze względu na ograniczone terminy opcji inwestor nie może polegać na kursie lub cenie opcji, odzyskiwanej w czasie przed upływem terminu obowiązywania.

5. *Nieograniczone ryzyko straty*

Zawieranie transakcji na opcje może skutkować całkowitą utratą zainwestowanej kwoty w wyniku niekorzystnych trendów rynkowych, zaistnienia warunków lub wygaśnięcia. W zależności od odpowiedniej pozycji może powstać nieograniczone ryzyko straty. Ryzyko nie ogranicza się do zapewnionego zabezpieczenia, ale może przekroczyć jego wysokość.

6. *Ograniczone lub brak możliwości minimalizacji strat*

Transakcje, w których ryzyko związane z opcjami ma zostać wyeliminowane lub ograniczone, mogą potencjalnie nie zostać zakończone w ogóle lub tylko ze stratą.

7. *Ryzyko emitenta*

W przypadku warrantów ponosisz ryzyko emitenta, tj. ryzyko niewypłacalności emitenta warrantu.

8. *Podwyższone ryzyko związane z pożyczkami*

Ryzyko strat wzrasta w przypadku zaciągania pożyczek na pokrycie zobowiązań wynikających z kontraktów futures.

9. *Podwyższone ryzyko wynikające z transakcji walutowych*

Ponadto ryzyko strat wzrasta, gdy zobowiązanie wynikające z transakcji futures lub wynagrodzenie związane z taką transakcją jest denominowane w walucie obcej lub w jednostce rozliczeniowej. Wzrost ten jest spowodowany ryzykiem kursowym.

10. *Brak poprawy struktury ryzyka w drodze poświadczenia*

Poświadczenie praw i obowiązków opisanych w niniejszym dokumencie za pomocą papierów wartościowych, w szczególności w formie warrantów, nie ma wpływu na prawa i obowiązki tu określone.

Ponieważ transakcje futures można projektować na różne sposoby, w zależności od rodzaju transakcji, mogą one powodować dodatkowe ryzyko. Takie transakcje powinny być zawierane tylko wtedy, gdy inwestor jest w pełni świadomy i w pełni rozumie funkcje i ryzyko związane z transakcją.

III. *Krótką sprzedaż opcji*

W krótkiej sprzedaży inwestorzy sprzedają opcje, których nie posiadają.

Są to niezwykle ryzykowne działania, w których stosunek ryzyka do zysku jest niekorzystny dla strony dokonującej krótkiej sprzedaży.

Jeżeli opcje są sprzedawane w ramach krótkiej sprzedaży, sprzedający najpierw otrzymuje od kupującego premię opcyjną. Otrzymana premia opcyjna stanowi dla sprzedającego maksymalne potencjalne zyski, przy czym sprzedający ponosi jednocześnie nieograniczone ryzyko strat. Krótka sprzedaż opcji oznacza, że sami sprzedający nie posiadają opcji. Nie muszą też koniecznie posiadać aktywów bazowych. W przypadku krótkiej sprzedaży opcji inwestor musi wziąć pod uwagę, że potencjalne zyski z krótkiej sprzedaży opcji kupna są ograniczone do otrzymanej premii opcyjnej, a ryzyko strat pozostaje nieograniczone. Potencjalne zyski z krótkiej sprzedaży opcji sprzedaży są również ograniczone do otrzymanej premii opcyjnej; gdy ceny spadają, ryzyko poniesienia strat jest również nieograniczone (jednak wartość aktywa opcyjnego nie może spaść poniżej zera). Ograniczone potencjalne zyski z takich transakcji są również równoważone nieograniczonym ryzykiem strat. Taki niekorzystny stosunek ryzyka do zysków wymagał zatem dokładnego i skutecznego zarządzania ryzykiem.

Zabezpieczenie opcji:

W przypadku transakcji futures, które są obciążone nieograniczonym ryzykiem strat, tj. opcji zbywanych również w ramach krótkiej sprzedaży, należy zapewnić zabezpieczenie (depozyt zabezpieczający) na pokrycie potencjalnego ryzyka.

Na poszczególnych giełdach obowiązują określone dla nich przepisy i należy ich przestrzegać w indywidualnym przypadku. Poniższe rozróżnienie (premia i dodatkowy depozyt zabezpieczający) dotyczy tylko Eurex. Na innych giełdach obowiązują zasady określone dla tych giełd. Wszyscy inwestorzy powinni zapoznać się z nimi przed rozpoczęciem transakcji na danej giełdzie.

Depozyt zabezpieczający premii:

W przypadku krótkiej sprzedaży opcji „depozyt zabezpieczający premii” jest obliczany codziennie. W tym celu giełda korzysta z dziennego, oficjalnego kursu zamknięcia opcji i na podstawie tego kursu oblicza depozyt zabezpieczający premii dla każdej opcji. W krótkiej sprzedaży opcji ten depozyt zabezpieczający premii stanowi również wartość wykupu lub wartość likwidacyjną, czyli wartość, którą sprzedający na pozycji krótkiej musiałby zapłacić przy wykupie opcji po oficjalnym kursie zamknięcia. Ten depozyt zabezpieczający jest nazywany depozytem zabezpieczającym premii i rzeczywiście obciąża rachunek depozytu zabezpieczającego, ponieważ w tej kwocie istnieje nieregulowane zobowiązanie do wykupu. Procedura jest następująca: Premia opcyjna otrzymana w ramach krótkiej sprzedaży zasila rachunek depozytu zabezpieczającego. Jednocześnie cena wykupu opcji obowiązująca w momencie zamknięcia giełdy obciąża w momencie otwarcia transakcji, tak że pozostały zysk lub strata z tej pozycji jest obliczana na podstawie różnicy między otrzymaną premią a wartością wykupu. Następnego dnia notowań giełdowych nowa wartość wykupu jest obciążana jako nowy „depozyt zabezpieczający premii” i „depozyt zabezpieczający premii” z poprzedniego dnia; różnica pomiędzy nowym a starym „depozytem zabezpieczającym premii” to zysk lub strata opcji z poprzedniego dnia. W związku z tym codzienne zmiany są równe zyskom i stratom generowanym codziennie w nierozliczonych pozycjach opcji.

Dodatkowy depozyt zabezpieczający:

W celu obliczenia „depozytu zabezpieczającego” odpowiednia giełda określa parametr depozytu zabezpieczającego dla największej możliwej zmiany ceny pozycji opcyjnej, tj. aktywa bazowego. Kwota tego parametru depozytu zabezpieczającego jest oparta na wcześniejszych doświadczeniach. Na podstawie tego modelu giełda szacuje, jak cena instrumentu bazowego może się niekorzystnie zmienić dla krótkiego sprzedającego w skrajnym przypadku na podstawie doświadczenia. Za pomocą modeli teoretycznych opcji giełda oblicza następnie, jak najprawdopodobniej zmieniłaby się cena danej opcji w odniesieniu do aktywów bazowych, gdyby wystąpił przewidywany skrajny scenariusz. Taka potencjalna strata jest wtedy określana jako „dodatkowy depozyt zabezpieczający”, która ma pokryć wszelkie straty cenowe następnego dnia. Rachunek musi mieć wystarczające środki, aby przynajmniej pokryć ten „dodatkowy depozyt zabezpieczający”, aby w ogóle móc utrzymać pozycję krótkiej sprzedaży w opcjach do następnego dnia. Należy podkreślić, że straty nie ograniczają się do tego „dodatkowego depozytu zabezpieczającego” lub całego depozytu zabezpieczającego, ale w każdym przypadku mogą je przekraczać. W przypadku opcji sprzedawanych w krótkiej sprzedaży łączny depozyt zabezpieczający składa się z sumy „depozytu zabezpieczającego premii” i „dodatkowego depozytu zabezpieczającego”.

C) RYZYKO ZWIĄZANE Z FINANSOWYMI I TOWAROWYMI TRANSAKCJAMI FUTURES

Finansowe lub towarowe transakcje futures to kontrakty, w których jedna strona przyjmuje zobowiązanie na dostawę, a druga strona akceptuje opcję przyjęcia dostawy w uzgodnionym późniejszym terminie. Niezwłocznie po zamknięciu transakcji futures uzgadniane są dostawy, odbiór, ilość i płatność za dostarczony towar. Jeśli te transakcje są znormalizowane i przetwarzane za pośrednictwem giełdy, przetwarzanie również jest znormalizowane. Ogólnym terminem odnoszącym się do finansowych i towarowych transakcji futures jest futures. Takie futures często opierają się na prawdziwym celu spekulacyjnym. W większości przypadków umawiające się strony nie mają żadnych interesów ekonomicznych w zakupie lub sprzedaży towaru.

Zabezpieczenie (depozyt zabezpieczający):

W transakcjach futures wymagane jest zwykle zabezpieczenie, aby zamknąć transakcję, tzw. płatność depozytu zabezpieczającego. Broker rejestruje wpłatę depozytu zabezpieczającego jako saldo otwarcia na koncie Klienta. Wszystkie kontrakty futures Klienta są rejestrowane na tym koncie. Zyski, straty i opłaty związane z poszczególnymi transakcjami są bilansowane. Inwestor jest zobowiązany do utrzymywania przez cały czas depozytu zabezpieczającego niezbędnego do posiadania wystarczających środków na rachunku. Jeżeli zobowiązanie przyjęte w kontrakcie futures rozwinię się niekorzystnie dla inwestora, odpowiednie straty obciążają rachunek depozytu zabezpieczającego jako straty. Jeżeli kwota na rachunku depozytu zabezpieczającego spadnie poniżej wymaganego depozytu zabezpieczającego, inwestor jest proszony o dokonanie dodatkowych wpłat. Ta prośba jest określana jako wezwanie do uzupełnienia depozytu zabezpieczającego. Termin na dokonanie dopłaty może wynosić tylko kilka godzin. Jeżeli inwestor nie zastosuje się do tego wezwania, aktywa na rachunku mogą podlegać

przymusowej sprzedaży. Broker może również zamykać kontrakty już przetworzone w ramach transakcji wzajemnych. Minimalne depozyty są określone przez odpowiednią giełdę i mogą się zmieniać codziennie, w zależności od zmienności kontraktów futures. Broker obsługujący może zażądać płatności depozytu zabezpieczającego przekraczających ten minimalny depozyt.

Szczegóły dotyczące zabezpieczenia, które ma zostać przekazane, i wszelkich istniejących dodatkowych płatności można uzyskać w najnowszych warunkach i zasadach brokera.

Informacje o ryzyku:

Przy zawieraniu towarowych transakcji terminowych pojawia się określone ryzyko wynikające z konkretnych zobowiązań dostawy lub odbioru. Proszę wziąć pod uwagę, że każdy sprzedający działający w kontraktach futures może zażądać akceptacji towaru od „pierwszego dnia wypowiedzenia”, który jest określony w postanowieniach odpowiedniej umowy. Dostawa do odpowiedniego miejsca dostawy określonego przez giełdę odbywa się w ilości określonej w podstawowych warunkach i ustalonym zakresie jakościowym po odpowiednim wezwaniu. Sprzedający może w tym zakresie podjąć dowolną decyzję dotyczącą dokładnego terminu dostawy; jednakże dostawa musi nastąpić w ciągu miesiąca dostawy, a termin dostawy musi zostać ogłoszony jeden dzień roboczy przed dostawą w pisemnej ofercie. Bez terminowej transakcji wzajemnej (zamknięcia), Ty jako kupujący ponosisz ryzyko zobowiązania się do akceptacji w ciągu ostatnich miesięcy transakcyjnych po „pierwszym dniu wypowiedzenia”. Jako sprzedający możesz być zmuszony do obowiązku dostawy, jeśli transakcja wzajemna nie nastąpi w odpowiednim czasie po wygaśnięciu umowy. Jeśli przyjąłeś zobowiązanie do dostawy i nie zlikwidowałeś tego zobowiązania w drodze transakcji wzajemnej, musisz kupić, przechowywać i dostarczyć odpowiedni towar w uzgodnionej ilości i jakości. Musisz również ponieść wynikające z tego dodatkowe koszty. Tego ryzyka kosztowego nie można wcześniej wiarygodnie oszacować i może ono znacznie przekroczyć wartość zabezpieczenia. Zobowiązania w tym przypadku mogą również przekroczyć Twój cały majątek osobisty.

Zobowiązanie do dostawy z pokryciem i bez pokrycia:

Ci, którzy przyjmują zobowiązanie do dostawy w ramach kontraktu futures i nie posiadają wystarczającej kwoty odpowiednich aktywów w momencie zamknięcia kontraktu, akceptują większe ryzyko niż ci, którzy posiadają odpowiednie aktywa.

Scenariusz specjalny: kontrakty futures z kompensacją różnicy:

Ponieważ kontrakty futures niekoniecznie obejmują wyłącznie aktywa bazowe, które można rzeczywiście dostarczyć, ale także wartości niematerialne i prawne, w takich przypadkach wypłacana jest jedynie rekompensata pieniężna. Dzieje się tak w szczególności w przypadku finansowych kontraktów futures na indeks lub portfel akcji, tj. zwykłą jednostkę liczbową, która jest obliczana na podstawie wcześniej określonych parametrów i której zmiany odzwierciedlają trendy kursów bazowych papierów wartościowych. Ponadto wszystkie inne adnotacje i uwagi odnoszą się odpowiednio do tego rodzaju umów.

Opcje kontraktów futures:

Opcje mogą być również przedmiotem transakcji na futures. W takim przypadku transakcja jest transakcją opcyjną, która podlega ryzyku i mechanizmom opisanym w punkcie B.

Kontrakty futures z ryzykiem kursowym:

Jeśli zawierasz transakcje futures, w których Twoje zobowiązanie lub wynagrodzenie, do którego masz prawo, są denominowane w walucie obcej lub jednostce rozliczeniowej, lub jeśli wartość pozycji jest określana na ich podstawie, narażasz się nie tylko na ryzyko związane z transakcją, ale także ryzyko walutowe. Nawet rozwój sytuacji na rynku walutowym może obniżyć wartość Twoich opcji z powodu wahań kursu walutowego, sprawić, że pozycja, którą musisz dostarczyć, aby wywiązać się ze zobowiązań wynikających z kontraktu futures, będzie droższa lub zmniejszy wartość lub wpływy.

D) RYZYKO ZWIĄZANE Z FUNDUSZAMI GIEŁDOWYMI (ETF)

Fundusze giełdowe (ETF) to fundusze inwestycyjne notowane na giełdzie, które naśladują trend cenowy indeksu. Fundusze ETF są zazwyczaj zarządzanymi pasywnie funduszami indeksowymi. Pasywne strategie inwestycyjne, w przeciwieństwie do aktywnych strategii inwestycyjnych, mają na celu nieprzekraczanie wskaźnika referencyjnego, ale odzwierciedlają ten wskaźnik, jednocześnie minimalizując koszty.

Podobnie jak zwykle udziały w funduszach inwestycyjnych, udziały w ETF potwierdzają proporcjonalne posiadanie specjalnych aktywów zarządzanych oddzielnie od aktywów emitującej spółki inwestycyjnej.

Oprócz ogólnego ryzyka związanego z inwestycjami w papiery wartościowe, inwestycje ETF podlegają dodatkowym szczególnym rodzajom ryzyka, które opisano poniżej.

- **Ryzyko cenowe:**

W przypadku funduszy ETF, które pasywnie naśladują indeks bazowy i nie są aktywnie zarządzane, zazwyczaj ponosisz podstawowe ryzyko związane z indeksami bazowymi. W związku z tym fundusze ETF zmieniają się w sposób wprost proporcjonalny w stosunku do ich aktywów bazowych. Profil ryzyka i zysku funduszy ETF i ich bazowych indeksów jest zatem niezwykle podobny. Jeśli na przykład DAX spadnie o 10%, cena funduszy ETF naśladujących DAX również spadnie o około 10%.

- **Koncentracja ryzyka:**

Ryzyko inwestycyjne wzrasta w zależności od celu ETF, takiego jak określony region, sektor lub waluta. To zwiększone ryzyko może jednak również skutkować zwiększeniem potencjału zarobkowego.

- **Ryzyko kursowe:**

Fundusze ETF wiążą się z ryzykiem kursowym, jeśli indeks bazowy nie jest denominowany w walucie ETF. Jeśli waluta indeksu ulegnie deflacji w porównaniu z walutą ETF, wpłynie to niekorzystnie na wartość ETF.

- **Ryzyko replikacji:**

Ponadto fundusze ETF podlegają ryzyku replikacji, tj. mogą wystąpić odchylenia między wartością indeksu a wartością ETF („błąd śledzenia”). Ten błąd śledzenia może przekroczyć różnicę w trendzie wartości, na który mają wpływ opłaty ETF. Takie odchylenie może na przykład wynikać z sald gotówkowych, ponownego ważenia, pomiarów kapitału, wypłaty dywidend lub opodatkowania dywidend.

- **Ryzyko kontrahenta:**

Ponadto syntetyczna replikacja funduszy ETF wiąże się z ryzykiem kontrahenta. Jeżeli kontrahent swapu nie wywiąże się ze swoich zobowiązań płatniczych, inwestor może ponieść straty.

- **Ryzyko przeniesienia lub rozwiązania umowy na aktywa specjalne:**

W pewnych okolicznościach może nastąpić zarówno przeniesienie aktywów specjalnych do innego specjalnego portfela aktywów, jak i rozwiązanie umowy na zarządzanie przez spółkę zarządzającą kapitałem. W przypadku przeniesienia, dalsze zarządzanie może odbywać się na mniej korzystnych warunkach. W przypadku rozwiązania umowy powstaje ryzyko utraty (przyszłych) zysków.

- **Transakcje pozagiełdowe:**

Jeżeli fundusze ETF i ich składniki bazowe są przedmiotem transakcji na różnych giełdach o różnych czasach transakcji, inwestor jest narażony na ryzyko, że transakcje dotyczące tych funduszy ETF będą miały miejsce poza godzinami transakcji odpowiadających im komponentów. Może to spowodować odchylenie trendu wartości w porównaniu z indeksem bazowym.

- **Pożyczki papierów wartościowych:**

Fundusz inwestycyjny może zawierać transakcje pożyczki papierów wartościowych w celu optymalizacji zysków. Jeżeli pożyczkobiorca nie może wywiązać się ze swojego zobowiązania do zwrotu papierów wartościowych, a wartość zabezpieczenia spadła, fundusz inwestycyjny ponosi straty.

E) RYZYKO ZWIĄZANE Z TOWARAMI GIEŁDOWYMI (ETC)

Towary giełdowe (ETC) to papiery wartościowe, które umożliwiają inwestorom inwestowanie w towary. Podobnie jak ETF, ETC są przedmiotem transakcji na giełdzie. W przeciwieństwie do ETF, kapitał zainwestowany w ETC nie jest uznawany za specjalny składnik aktywów, który jest chroniony w przypadku niewypłacalności emitenta. Wynika to z faktu, że ETC jest obligacją wyemitowaną przez emitenta ETC. W porównaniu z fizycznie replikującym się ETF, inwestor w ETC jest zatem narażony na ryzyko emitenta. W celu zminimalizowania tego ryzyka emitenci stosują różne metody zabezpieczenia.

Oprócz ogólnego ryzyka związanego z inwestycjami w papiery wartościowe, inwestycje ETC podlegają dodatkowym, szczególnym rodzajom ryzyka, które opisano poniżej.

- **Ryzyko cenowe:**

Ogólnie rzecz biorąc, inwestycje w towary wiążą się z takim samym ryzykiem cenowym jak inwestycje bezpośrednie w towary. Nadzwyczajne wydarzenia, takie jak klęski żywiołowe, konflikty polityczne, regulacje rządowe lub zmiany pogodowe, mogą wpływać na dostępność towarów, a tym samym prowadzić do drastycznej zmiany ceny aktywów bazowych i potencjalnie także instrumentu pochodnego. Może to również skutkować ograniczeniem płynności i spadkiem cen. Ponadto ogólny rozwój gospodarczy ma duży wpływ na popyt na niektóre towary, takie jak metal lub źródła energii, jako czynnik produkcji istotny dla sektora.

- **Ryzyko kontrahenta:**

Transakcje instrumentami pochodnymi stwarzają ryzyko związane ze strukturą kontraktu pochodnego. Jeżeli druga strona nie chce lub nie jest w stanie wywiązać się ze swoich zobowiązań wynikających z kontraktu pochodnego, możliwe jest, że kontrakt pochodny nie zostanie zrealizowany w całości ani w części.

F) RYZYKO GIEŁDOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH (ETN)

Podobnie jak ETC, giełdowe papiery wartościowe (ETN) to nieoprocentowane obligacje na okaziciela będące przedmiotem transakcji giełdowych, które odzwierciedlają rozwój wartości bazowego indeksu lub aktywa. ETN są zwykle emitowane za pośrednictwem banków. W przeciwieństwie do ETF, ETN są zwykle niezabezpieczone. Nawet jeśli trendy wartości ETN zależą od bazowego indeksu lub aktywa, ETN mają podobną strukturę jak niezabezpieczone obligacje notowane na giełdzie.

Oprócz ogólnego ryzyka naturalnie związanego z inwestycjami w papiery wartościowe, inwestycje ETN podlegają dodatkowym szczególnym rodzajom ryzyka:

- **Ryzyko kredytowe:**

Jeżeli zmieni się zdolność kredytowa emitenta, taka zmiana może mieć niekorzystny wpływ na wartość ETN - niezależnie od zmian wartości bazowego indeksu lub aktywa. W skrajnych przypadkach brak zapłaty przez emitenta może skutkować zmuszeniem inwestora jako niezabezpieczonego wierzyciela do wystąpienia z roszczeniami w stosunku do emitenta.

G) UJAWNIEŃ RYZYKA ZWIĄZANEGO Z TRANSAKCYJAMI PENNY STOCK

Niniejsze ujawnienie zawiera dodatkowe ważne informacje dotyczące cech i ryzyka związanego z transakcjami akcjami o małej kapitalizacji. Niniejsze ujawnienie zawiera dodatkowe ważne informacje dotyczące cech i ryzyka związanego z transakcjami akcjami o małej kapitalizacji (Penny stocks).

- **Co to są Akcje „Penny stocks”?**

Ogólnie rzecz biorąc, akcje Penny stocks to niedrogie akcje małych spółek, które nie są przedmiotem transakcji na giełdzie ani nie są notowane na NASDAQ. Akcje Penny stocks są generalnie przedmiotem transakcji pozagiełdowych, na przykład na OTC Bulletin Board lub Pink Sheets i są historycznie bardziej zmienne i mniej płynne niż inny kapitał. Z tych i innych powodów akcje Penny stocks są uważane za inwestycje spekulacyjne, a klienci, którzy prowadzą transakcje akcjami Penny stocks, powinni być przygotowani na możliwość utraty całej inwestycji lub kwoty przekraczającej kwotę inwestycji, jeśli kupili akcje Penny w oparciu o depozyt zabezpieczający. Przed zainwestowaniem w akcje Penny stocks należy dokładnie zapoznać się z firmą, która je emituje. Ponadto powinieneś być świadomy pewnych specyficznych zagrożeń związanych z transakcjami akcjami Penny stocks.

- **Ryzyko związane z akcjami Penny stocks**

Istnieje wiele zagrożeń związanych z transakcjami akcjami Penny stocks, w tym następujące: Możesz Stracić

Całość lub Część Inwestycji Dokonując Transakcji Akcjami Penny Stocks. Wszystkie inwestycje wiążą się z ryzykiem, ale akcje Penny stocks należą do najbardziej ryzykownych i generalnie nie są odpowiednie dla inwestorów o niskiej tolerancji na ryzyko. Wiele spółek giełdowych Penny stocks jest nowych i nie mają udokumentowanej historii. Niektóre spółki giełdowe Penny nie mają aktywów, działalności ani przychodów. Inne mają produkty i usługi, które są nadal w fazie rozwoju lub nie zostały jeszcze przetestowane na rynku. Spółki giełdowe Penny są zatem bardziej narażone na niepowodzenie, a ci, którzy inwestują w akcje Penny stocks, są bardziej narażeni na utratę części lub całości inwestycji.

Brak publicznie dostępnych informacji.

Większość dużych spółek notowanych na giełdzie składa w SEC okresowe raporty zawierające informacje dotyczące aktywów, zobowiązań i wyników firmy na przestrzeni czasu. Ponadto firmy te udostępniają informacje finansowe i wyniki operacyjne online. W przeciwieństwie do tego, informacje o spółkach giełdowych Penny stocks mogą być niezwykle trudne do znalezienia, co zwiększa prawdopodobieństwo, że będą one przedmiotem oszustwa inwestycyjnego i zmniejsza prawdopodobieństwo, że ceny notowane na rynku będą oparte na pełnych i kompletnych informacjach o firmie.

Brak minimalnych standardów notowań.

Spółki, które oferują udziały swoich akcji na giełdach, mogą podlegać rygorystycznym standardom notowań, które wymagają, aby firma miała minimalną ilość aktywów netto i akcjonariuszy. Większość spółek giełdowych Penny stocks nie notuje swoich akcji na giełdach i nie podlega tym minimalnym standardom.

Ryzyko niższej płynności.

Płynność odnosi się do zdolności uczestników rynku do kupowania i sprzedawania papierów wartościowych. Ogólnie rzecz biorąc, im większe jest zapotrzebowanie na dane zabezpieczenie, tym większa jest płynność tego papieru wartościowego. Większa płynność ułatwia inwestorom kupowanie lub sprzedawanie papierów wartościowych, więc inwestorzy są bardziej skłonni do otrzymania konkurencyjnej ceny za zakupione lub sprzedane papiery wartościowe, jeśli są one bardziej płynne. Akcje Penny stocks z reguły są rzadko przedmiotem transakcji i mają niższą płynność. W związku z tym możesz mieć trudności ze sprzedażą akcji Penny stocks, gdy już je posiadasz. Ponadto, ponieważ znalezienie notowań niektórych akcji Penny może być trudne, ich dokładna wycena może być trudna lub nawet niemożliwa.

Ryzyko wyższej zmienności.

Zmienność odnosi się do zmian ceny, jakim podlegają papiery wartościowe podczas transakcji nimi. Ogólnie rzecz biorąc, im wyższa zmienność papieru wartościowego, tym większe wahania cen. Ze względu na niższą płynność, akcje Penny stocks podlegają większej zmienności i wahanom cen. Zlecenie Klienta kupna lub sprzedaży akcji Penny nie może zostać zrealizowane lub może zostać wykonane po cenie zasadniczo innej niż ceny notowane na rynku w momencie złożenia zlecenia. Ponadto cena rynkowa wszelkich akcji Penny stocks może się znacznie zmieniać w czasie.

Akcje Penny stocks mogą być przedmiotem oszustw.

Akcje Penny są często wykorzystywane do oszustw i/lub manipulacji na rynku ze względu na ich ogólnie niższe ceny i mniej rygorystyczne wymogi dotyczące notowań. Należy uważać na reklamy, niechciane wiadomości e-mail, biuletyny, blogi lub inne doniesienia promocyjne, które podkreślają potencjał dużych ogólnych zysków z akcji Penny stocks lub z niektórych akcji Penny stocks. Te materiały promocyjne są często używane do manipulowania lub „pompowania” cen akcji Penny przed sprzedażą dużej ilości akcji. W związku z tym zdecydowanie zachęca się Klientów do dokładania własnej należytej staranności w odniesieniu do każdej spółki akcyjnej, w którą inwestują i do powstrzymania się od polegania na jakichkolwiek zewnętrznych raportach promocyjnych lub biuletynach. Więcej informacji na temat akcji Penny stocks i ryzyka związanego z transakcjami nimi można znaleźć na stronie internetowej SEC pod adresem <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>.