

Príloha č. 3: Varovanie pred rizikami a informácie o finančných nástrojoch

Informácie obsiahnuté v tomto dokumente sú vám poskytnuté, ako neprofesionálnemu investorovi, v súlade s Európskymi a holandskými zákonmi a predpismi. Cieľom informácií obsiahnutých v tomto Dodatku 3 je poskytnúť vám všeobecný opis hlavných charakteristík a rizík (investovania do) cenných papierov, napríklad akcií, dlhopisov a derivátov, ako sú termínované vklady, opcie a rozdielové zmluvy (CFD). Tento dokument zahŕňa taktiež ďalšie všeobecné riziká súvisiace s investičnými trhmi. Upozorňujeme, že by ste si mali za všetkých okolností skontrolovať, či vydavateľ cenných papierov alebo poskytovateľ derivátov zverejnil konkrétne informácie o daných cenných papieroch alebo derivátoch, napríklad podnikateľský zámer alebo kľúčové informačné dokumenty, a mali by ste tieto informácie riadne preveriť, skôr než urobíte akékoľvek investičné rozhodnutie. V prípade, že nerozumiete povahe a rozsahu svojho zapojenia čo do rizika a povahy súvisiacej s produktom, nemali by ste s takým produktom obchodovať. Mali by ste zaistiť, aby produkty, s ktorými obchodujete, boli pre vás vhodné v rámci vašej osobnej situácie a finančných možností. Určité stratégie, napríklad rozpätie alebo zaistené pozície, môžu byť rovnako riskantné ako prosté dlhé či krátke pozície. Zdôrazňujeme, že tento dokument neobsahuje všetky možné riziká spojené s rôznymi druhmi investícií či finančných trhov.

Radi by sme zdôraznili, že ak ste klasifikovaní ako retailoví klienti, mali by ste venovať zvláštnu pozornosť tomuto dokumentu s ohľadom na skutočnosť, že úroveň vašich skúseností, znalostí a odborností je nižšia než úroveň profesionálnych klientov alebo spôsobilej protistrany. Z toho dôvodu by ste si mali tento dokument pozorne prečítať a uistiť sa, že všetkému nižšie uvedenému rozumiete. Vo všetkých investíciách, ktoré môžete vykonať prostredníctvom LYNX cez Interaktívnych maklérov, je zahrnuté riziko.

Spracovali sme prehľad varovaní pred niektorými všeobecnými rizikami, ktoré platia pre väčšinu druhov investícií a investičných stratégií, a o ktorých by ste mali vedieť:

- a) V každom prípade by ste si mali uvedomiť, že nemusíte dostať späť celú pôvodne investovanú sumu, pretože hodnota investícií a príjem z nich môže klesať aj stúpať. Žiadna garantovaná návratnosť neexistuje. Cena alebo hodnota investície závisí od fluktuácie finančných trhov, ktorá je mimo našej kontroly;
- b) Výkonnosť z minulosti nie je žiadnym vodídlom pre výkonnosť v budúcnosti;
- c) Hodnota jednotlivých investícií môže klesnúť v dôsledku poklesu trhov, čo môže závisieť napríklad od úrovne ponuky a dopytu po určitom finančnom nástroji, investorov alebo vnímania trhu, cien všetkých podkladových investícií alebo iných politických a ekonomických faktorov;
- d) Pokiaľ ide o investície určené pre strednodobé až dlhodobé držanie, investície s obmedzenou likviditou, pevným dátumom splatnosti alebo významnými počiatočnými nákladmi, mali by ste mať na pamäti, že predčasné odkúpenie môže viesť k nižšej návratnosti, než akú ste čakali, a dokonca aj k strate z pôvodne investovanej sumy;
- e) Obchodovanie s mimoburzovými investíciami, t. j. investíciami, ktoré nie sú obchodované podľa pravidiel regulovaného trhu alebo burzy, alebo pre ne neexistuje žiadny uznávaný trh, a ktoré nie sú spracované zúčtovacím strediskom, vystavuje investorov ďalším rizikám, a neexistuje žiadna istota, že tvorcovia trhu budú pripravení vyrovnáť také investície. V dôsledku toho nemusí pre také investície existovať žiadny sekundárny trh. Môžu taktiež existovať obmedzenia v súvislosti s prístupnosťou a likviditou, investíciu je možné napríklad vykonať alebo odpredať iba v určitých dátumoch alebo s predpísanou výpovednou lehotou. Mali by ste mať na pamäti, že môže byť ťažké dostať sa k spofahlivým informáciám o aktuálnej hodnote takej investície alebo o rozsahu rizík, ktorým sú tieto investície vystavené;
- g) Budete vystavení koncentrovanému riziku tam, kde je nedostatočná diverzifikácia na vašom účte a kde ste neprimerane vystavení jedinej investícii alebo obmedzenému počtu investícií;
- h) Korelácia rizika odkazuje na možnosť, že sa aktuálna korelácia medzi dvoma aktívami alebo premennými bude správať inak, než sa očakáva. V dôsledku toho môže byť vaše portfólio rizikovejšie, než sa pôvodne predpokladalo. Korelácia je termín, ktorý sa používa na porovnanie toho, ako sa môže správať jedna trieda aktív v porovnaní s inou triedou aktív. Posúdenie korelácie medzi rôznymi aktívami vo vašom portfóliu je dôležité pre riadenie rizikovosti účtu;
- i) Volatilita je štatistické meranie tendencie individuálnej investície k významným výkyvom hodnoty. Obvykle platí, že čím vyššia volatilita, tým riskantnejšia investícia;
- j) Regulačné/právne riziko je riziko plynúce z regulačných alebo právnych akcií a zmien, ktoré môžu znížiť ziskový potenciál investície alebo dokonca môžu viesť k investičnej strate. Právne zmeny môžu viesť dokonca k tomu, že pôvodne prijateľná investícia bude nelegálna, alebo môže spôsobiť, že zdanenie vašej investície bude

mať dopad na ziskovosť. Také riziko je nepredvídateľné a môže závisieť od rôznych politických, ekonomických a ďalších faktorov;

k) Operačné riziko, napríklad zrušenie alebo nefunkčnosť základných systémov a riadenia vrátane IT systémov, môže mať dopad na uzavretie vašich investícií alebo iných obchodov.

l) Okrem vyššie uvedeného sme stanovili riziká súvisiace s investíciami do finančných nástrojov a špecifické riziká súvisiace s konkrétnymi komplexnými produktmi.

A) RIZIKÁ SÚVISIACE S INVESTÍCIAMI DO FINANČNÝCH NÁSTROJOV

I. Úvod

Nižšie si prejdite opis typických rizík, ktorý je možné aplikovať na všetky druhy investícií, ktoré môžete vykonať cez Interaktívneho makléra. Nižšie opísané riziká sú kumulatívne a vzájomne sa zvyšujú.

Volatilita:

Ceny finančných nástrojov a cenných papierov prechádzajú časom významnými výkyvmi. Stupeň výkyvov ceny v určitom období sa označuje ako volatilita. Volatilita sa vypočítava pomocou štatistických metód na základe historických údajov. Čím vyššia je volatilita finančného nástroja, tým vyššie riziko je v investícii obsiahnuté. Volatilita sa zakladá na zmenách cien v minulosti a z toho dôvodu nie je spoľahlivým indikátorom pre budúce cenové trendy.

Likvidita a riziká zastupiteľnosti:

Likvidita alebo zastupiteľnosť opisujú možnosti investora zbaviť sa kedykoľvek finančného nástroja. Základná možnosť takého predaja sa označuje ako zastupiteľnosť. Likvidita označuje možnosť nakladať s finančnými nástrojmi bez príkazu na predaj. Odvodzuje sa z priemernej miery bežnej na trhu, čo vyvoláva značné alebo trvalé výkyvy cien. Transakciu je možné preto dokončiť iba pri výrazne nižších sadzbách. Tesné a nelikvidné trhy môžu byť príčinou ťažkostí pri nákupe či predaji finančných inštrumentov. Niektoré finančné nástroje sú kótované po dlhý čas bez akéhokoľvek skutočného zásadného obratu. Na takých trhoch nie je možné príkaz dokončiť okamžite, je možné to len čiastočne alebo za veľmi nevýhodných podmienok. Môže to taktiež viesť k vyšším transakčným nákladom.

Kurzové riziko:

Investori čelia kurzovému riziku, keď držia finančné nástroje v mene, ktorá nie je menou ich domovskej krajiny. Kurzové riziko sa realizuje, keď sa pomer medzi menou domovskej krajiny investora a cudzou menou zvyšuje. Z toho dôvodu, aj v prípade, že ceny rastú, môžu také transakcie skončiť v strate. Meny a devízové trhy sú predmetom dopadov krátkodobých, strednodobých a dlhodobých faktorov. Pomery menových kurzov ovplyvňujú trhové výhľady, aktuálne politické udalosti, špekulácie, ekonomický vývoj, úrokové sadzby, rozhodnutia monetárnej politiky a makroekonomické faktory.

Inflačné riziko:

Inflačné riziko označuje riziko, že investor utrpí finančné straty pre postupujúcu devalváciu meny (infláciu).

Ekonomické riziko:

Ekonomické trendy, pri ktorých došlo k nesprávnej predpovedi alebo ktoré nebolo možné predvídať, môžu mať nepriaznivý vplyv na budúci vývoj cien finančných nástrojov. Zmeny ekonomických aktivít štátov vždy ovplyvnia vývoj cien finančných nástrojov.

Úverové riziko:

Pôžička proti portfóliu alebo účtu s cennými papiermi je nástroj, ktorý investori často využívajú na to, aby zostali solventní, a tým pádom akcieschopní. Upozorňujeme, že najskôr musíte vygenerovať úroky z poskytnutej pôžičky, aby ste mohli financovať investície, skôr ako začnete generovať zisk. Navyše musíte splatiť pôžičku. V dôsledku toho sa pomer rizika a výnosu posúva. Keďže sa finančné nástroje používajú pri pôžičkách proti portfóliu ako záruka splatenia (kolaterál), negatívne cenové trendy môžu viesť k poklesu hodnoty záruky z dôvodu poklesu cien. V takom prípade sa obvykle požaduje dodatočná platba a poskytnutie dodatočnej záruky veriteľovi, aby bolo zaistené dostatočné zaistenie pôžičky – inak by mohlo dôjsť k zrušeniu pôžičky. V extrémnych prípadoch môžu byť cenné papiere na účte predmetom núteného predaja veriteľom. Dochádza k tomu najmä v prípade, keď nie sú poskytnuté požadované dodatočné peňažné prostriedky alebo nie sú poskytnuté v dostatočnej výške. Navyše nie je žiadna istota, že zaisťovací účet bude možné v budúcnosti použiť na plné vyrovnanie vašich záväzkov.

Daňové riziko:

Zdanenie investorov ovplyvňuje udržateľnú návratnosť investícií. Zaobchádzanie so ziskami a výnosmi z cenných papierov a podobných transakcií pre daňové účely sa môže zmeniť. Okrem priamych dopadov na investora môžu mať také zmeny dopad na ziskovú pozíciu spoločností, a tak majú nepriaznivé alebo priaznivé dopady na cenové trendy finančných nástrojov.

Ešte pred investíciou dôkladne preskúmajte daňové podmienky a zaobchádzanie s danými kapitálovými investíciami z hľadiska daňových účelov.

Vedľajšie náklady:

Všetky provízie a transakčné náklady, rovnako ako opakujúce sa náklady (napríklad poplatky za správu portfólia) ovplyvňujú prípadné zisky z príslušnej transakcie.

Čím vyššie sú náklady súvisiace s transakciou, tým dlhšie trvá dosiahnutie bodu zvratu. Súčasne klesajú vaše šance generovať profit, pretože tieto náklady treba najprv znovu zarobiť, skôr ako začnete generovať akýkoľvek zisk.

Zvážte preto pomer poplatkov a celkovú čistú hodnotu transakcie.

Denné obchodné riziká

Kúpiť a predáť finančné nástroje, napríklad akcie a deriváty, je možné pri denných obchodných transakciách, a to kvôli zisku z menších a krátkodobých cenových výkyvov. Tieto transakcie predstavujú špekulatívne obchodné techniky, pretože strednodobé a dlhodobé faktory obvykle nemajú vplyv na tvorbu cien. Investor musí uvážiť, že môže byť nutný predaj alebo uzavretie pozície platnej na ďalší pracovný deň (nočné riziko), aby nedošlo ku kurzovým stratám; tak dochádza k vzniku strát. Čím vyššia je základná volatilita príslušného peňažného nástroja, tým vyššie je riziko. Riziko celkovej straty je preto pri tomto obchodnom prístupe všeobecne vyššie; riziko sa úmerne zvyšuje s počtom transakcií. Dopad poplatkov je pri tomto obchodnom prístupe zvlášť významný, pretože poplatky sa pri vstupe do veľkého počtu transakcií zvyšujú (porov. taktiež „vedľajšie náklady“ v sekcii A.I. nižšie). Poplatky môžu byť neprimerane vysoké. V rozsahu, v akom sú denné obchodné transakcie vykonávané na pôžičku, musí investor uvážiť, že povinnosť splácať uvedenú pôžičku existuje bez ohľadu na zárobok z transakcie, a že môžu vzniknúť dodatočné náklady z dôvodu úrokov, ktoré treba najprv zarobiť. Až potom môže byť investor bez strát. V prípade, že sa futures transakcia vykonáva počas denných obchodných aktivít, bude možno nutné dodatočné zaistenie alebo vlastný kapitál, ak súčasne vzniknú straty, ktoré presahujú investovaný kapitál alebo poskytnuté zaistenie. Pri dennom obchodovaní súperí klient s profesionálnymi a finančne silnými účastníkmi trhu. Klienti, ktorí chcú vykonávať denné obchody, by s ohľadom na vyššie uvedené mali mať riadne znalosti a skúsenosti týkajúce sa trhov, obchodných techník a stratégií, ale taktiež derivátov finančných nástrojov.

II. Riziko spojené s obchodnými transakciami na burze

1. Povaha akcie

Akcia je podiel alebo vlastnícky certifikát, ktorý v akciovom certifikáte potvrdzuje práva akcionára v akciovej spoločnosti. Vlastník či držiteľ akcií nie je veriteľom spoločnosti, ale skôr drží majetkový podiel v spoločnosti ako spoluvlastník aktív. Akcie môžu podliehať rôznym konceptom z hľadiska prenositeľnosti (zastupiteľnosti). V prípade akcií na doručiteľa nepodlieha prenos vlastníckeho práva žiadnym zvláštnym formálnym požiadavkám. V prípade akcií na meno sú však akcie v akciovom registri spoločnosti registrované na meno investora. Z hľadiska spoločnosti sa za akcionára považujú iba osoby uvedené v danom registri. Iba tieto osoby teda môžu uplatňovať svoje práva, či už osobne, alebo cez splnomocnenca. V prípade, že sa akcionár vzdá registrácie v registri akcií, nedostáva väčšinou žiadne informácie od spoločnosti ani pozvanie na valné zhromaždenie. Taký akcionár de facto stratí svoje hlasovacie právo. Akcie na meno s obmedzenou prenositeľnosťou sú zvláštnym druhom registrovaných akcií. Prevod takých akcií na nového akcionára vyžaduje predchádzajúci súhlas od spoločnosti. Bez tohto súhlasu nie je možné akcie previesť.

Kmeňové akcie:

Např. na Slovensku predstavujú kmeňové akcie najbežnejší druh akcií a garantujú akcionárovi zákonné a štatutárne práva, ktoré s nimi súvisia.

Prednostné akcie:

Na druhej strane prednostné akcie obvykle obsahujú preventívne práva týkajúce sa rozdelenia ziskov alebo výťažkov z likvidácie či insolvenčného konania. Prednostné akcie môžu byť vydané s hlasovacími právami alebo bez nich. Je však skôr častejšie, že nezaručujú akcionárovi právo hlasovať na valných zhromaždeniach.

2. Riziká

Obchodovanie na burze podlieha, okrem všeobecných rizík, ktoré sú súčasťou investícií do cenných papierov, dodatočným špecifickým rizikám, ktoré uvádzame nižšie.

Podnikateľské riziko:

Investori sa po nákupe akcií podieľajú na ekonomickom rozvoji firmy, sú v zásade podnikateľmi, a ako takí majú prístup k odmenám, ktoré sa týkajú daného podniku; nesú však taktiež zodpovedajúce riziká. Podnikateľské riziko taktiež zahŕňa riziko toho, že obchodné aktivity firmy nebudú mať žiadny úspech. V krajných prípadoch môže dôjsť až k insolvenčii firmy. V takom prípade môže byť výsledkom investície totálna strata. Platí to ešte viac, pretože akcionári v prípade insolvenčie nemajú podiel zo žiadnych súčasných aktív, pokiaľ nie sú uspokojené všetky nároky ostatných veriteľov.

Riziko zmeny ceny:

Ceny akcií podliehajú výkyvom, v niektorých prípadoch môžu byť tieto výkyvy dosť radikálne. Väčšinou závisia od stavu ponuky a dopytu. Sú poznamenané všeobecnými ekonomickými očakávaniami a zvláštnymi okolnosťami danej firmy.

Na základe cenových trendov z minulosti nie je možné vyvodzovať žiadne spoľahlivé závery do budúcnosti.

V dlhom časovom období závisia výkyvy ceny na ziskovej pozícii firmy, ktorú ovplyvňujú striedavo makroekonomické trendy a zásadné politické podmienky. Zo strednodobého hľadiska sa prekrývajú vplyvy ekonomickej, menovej a monetárnej politiky. Z krátkodobého pohľadu majú na výpočet ceny a náladu na trhu vplyv aktuálne udalosti obmedzené v čase, napríklad nehody či právne spory, medzinárodné krízy, ceny komodít alebo mnoho ďalších parametrov. V podstate sa to dá rozlíšiť na všeobecné trhové riziko spojené s akciami a špecifické riziká spoločnosti. Všeobecné riziko trhu je riziko zmien cien, ktoré je výsledkom všeobecných trendov na akciovom trhu, ktoré nemusia nutne súvisieť s ekonomickou pozíciou jednotlivých spoločností. Cena akcie na burze môže klesať, hoci sa aktuálna ekonomická situácia spoločnosti nezmenila, pretože sa zakladá na trhu ako celku. Riziká všeobecného trhu môžu prekryť pozitívny vývoj konkrétnej spoločnosti, relativizovať, znižovať alebo úplne eliminovať jeho dopady. Nie je možné predvídať, ako dlho budú také vplyvy prevládať.

Riziko špecifické pre spoločnosť:

Riziká špecifické pre spoločnosť predstavujú riziká priamo alebo nepriamo súvisiace so samotnou spoločnosťou. To znamená najmä pozíciu spoločnosti v trhovom prostredí, rozhodnutia manažmentu a podobné okolnosti, ktoré so spoločnosťou priamo súvisia. Základné všeobecné podmienky zahŕňajú mieru inflácie, hlavné sadzby, základné dane, zákonné podmienky a všeobecnú trhovú psychológiu. Často je možné pozorovať, že akcie alebo celé akciové trhy zažívajú veľké výkyvy cien a hodnôt bez toho, aby sa zmenili základné podmienky. Hodnota akcií a hodnotenie akciových trhov sa dosť často preceňuje.

Riziko krajiny:

V prípade získania akcií zahraničných spoločností, alebo keď sa zaistovacie účty udržuje v zahraničí, môže investor podliehať obmedzeniam kapitálových transakcií, čo môže znemožniť predaj akcií, získanie dividend alebo prevod zaistenia z príslušnej krajiny, či už v krátkodobom, alebo dlhodobom horizonte. V prípade držania zahraničných akcií musí vziať investor do úvahy, že tieto akcie podliehajú zahraničným zákonom a môžu mať iné usporiadanie než slovenské akcie. Do výkonu práv či plnenia povinností a požiadaviek možno budú musieť zasiahnuť zahraniční odborníci, napríklad právnici, daňoví poradcovia alebo súdy. To môže predstavovať dodatočné náklady a prekážky. Pri získavaní zahraničných akcií je často oveľa zložitejšie dostať požadované informácie o spoločnosti alebo akciách, zúčastňovať sa valného zhromaždenia alebo inak uplatňovať svoje práva.

Riziko likvidity:

Najmä v prípade akcií menších spoločností s nízkou cenou akcií alebo pri vydaní malého počtu akcií nie je možné zaručiť, že sa nájde kupec, ktorý by od investora odkúpil akcie. Môže to viesť až k tomu, že sa žiadny kupec nenájde, alebo bude investor nútený k výraznej zľave z kúpnej ceny. Skupina investorov do malých akcií, druhoradých akcií a takzvaných „penny stocks“ je väčšinou taká malá, že predaj takých akcií je silne obmedzený alebo po dlhý čas dokonca nerealizovateľný. Také akcie sú taktiež často obmedzené na cenové manipulácie. Pri investíciách do zahraničných cenných papierov musia investori brať do úvahy taktiež to, že pri predaji akcií budú môcť disponovať s predajnou cenou akcií až po dlhšom čase alebo po registrácii prevodu.

III. Americké burzy akcií: Špecifické riziká obsiahnuté v penny stocks a OTC:

V Spojených štátoch amerických existuje pravidlo, že všetky spoločnosti, ktorých akcie sú verejne ponúkané na burze, musia podávať hlásenie Komisii pre kontrolu cenných papierov (SEC). Preto sa musia odovzdávať finančné

uzávierky a každú zmenu treba SEC nahlásiť. Existujú dve hlavné výnimky z týchto požiadaviek na registráciu a podávanie správ.

Akciová regulácia S:

Tieto akcie sa nesmú ponúkať neamerickým občanom Spojených štátov amerických. Počas 12 mesiacov nie je možné tieto akcie v Spojených štátoch amerických predávať. Kupujúci navyše musí súhlasiť s následným predajom akcií iba v rámci právnych predpisov platných v Spojených štátoch amerických. Tieto akcie nie je možné v Spojených štátoch amerických predávať počas jedného roku. Bez predchádzajúcej registrácie na SEC nie je možné tieto akcie predávať na burzách ani na trhoch.

Akcie OTC:

Trh OTC je voľný trh. Tieto akcie podliehajú rovnakým nariadeniam ako akcie regulácie S.

Riziko manipulácie s cenou:

Bežnou charakteristikou voľných trhov je skutočnosť, že ceny môžu silne ovplyvňovať aktivity niektorých inštitúcií obchodujúcich s cennými papiermi, ktoré fungujú ako takzvaní tvorcovia trhu. Tieto inštitúcie oznámia organizátorom burzy, že sa zamerajú na určité akcie a splnia určité povinnosti týkajúce sa týchto cenných papierov. Akcie OTC majú často len jedného takzvaného tvorca trhu. Tento tvorca trhu je taktiež jediným záujemcom, keď chce investor predať získané akcie. Tvorcovia trhu často konajú ako obchodní partneri, takže nenakupujú a nepredávajú akcie ako maklér v zastúpení iného klienta, ale radšej na svoj vlastný účet.

Ceny sú dané vďaka týmto tvorcovi trhu, nepodliehajú teda ponuke a dopytu.

To treba vziať do úvahy, rovnako ako rozsah trhu a jedinečnú pozíciu tvorca trhu, ktorá so sebou nesie veľké riziko manipulácie s cenou a nespravodlivej tvorby cien.

Vo vývoji ceny sa neodráža žiadna bežná ponuka a dopyt ani žiadny všeobecný záujem. Vďaka svojmu unikátnemu postaveniu má tvorca trhu možnosť manipulovať s cenou podľa svojich vlastných záujmov alebo podľa záujmov tretej strany. Tým sa spúšťa veľké riziko cenového podvodu.

Cena daná tvorcovi trhu sa často nezakladá na spravodlivej trhovej cene. Ceny sa občas stanovujú náhodne.

Rozpätie:

Medzi sadzbou pri nákupe a sadzbou pri predaji je často veľká marža, takzvané rozpätie.

Toto rozpätie ziskava tvorca trhu. Pretože voľný trh je obmedzený trh, je rozpätie v niektorých prípadoch mimoriadne vysoké.

To taktiež znamená, že investor po získaní takých akcií najprv utrpí stratu.

V niektorých prípadoch sú potrebné veľké a nerealistické výkyvy sadzieb, aby ponuková sadzba pri predaji akcií prekročila pôvodne zaplatenú dopytovú sadzbu.

Pri obchodovaní s Interactive Brokers cez LYNX sa často stáva, že počet týchto akcií dosahuje maximálnych 500 000 jednotiek na objednávku z dôvodu nízkej nominálnej ceny. Toto maximum platí bez ohľadu na burzu a nie je možné ho zmeniť.

B) RIZIKÁ PRI OBCHODOVANÍ S OPCIAMÍ

I. Lehoty

1. Všeobecné informácie

Lehoty a vlastnosti opcí

Opcia predstavuje právo na nákup alebo predaj podkladového aktíva, napríklad akcie, komodity alebo zahraničnej meny. Na získanie tohto práva, nazývaného opčná prémie, je nutné zaplatiť cenu opcie. Vlastník alebo kupujúci opcie získava právo od predajcu opcie, tzv. vypisovateľa opcie. V prípade, že držiteľ právo uplatní, hovorí sa tomu uplatnenie opcie. Držiteľ môže, ale nemusí, opciu uplatniť. Ak dôjde k uplatneniu opcie, vypisovateľ musí

požiadavku držiteľa na uplatnenie opcie splniť. Ak nedôjde k uplatneniu opcie, na konci lehoty prepadne. Existujú opcie, ktoré je možné uplatniť kedykoľvek počas platnosti (americké opcie), a opcie, ktoré nie je možné uplatniť, pokým lehota neuplynie (Európske opcie). Regionálne obmedzenia neplatia pri získavaní opcie bez ohľadu na hodnotu príslušnej opcie. V prípade, že nedôjde k uplatneniu opcie, alebo sa vám ju nepodarí uplatniť včas, považuje sa taká opcia dňom splatnosti za prepadnutú. Upozorňujeme, že dátum, ku ktorému opcia prepadá, a posledný deň obchodovania obvykle nie sú rovnaké, aby obchodovateľnosť opcie mohla uplynúť pred dátumom, kedy opcia prepadne.

Zvláštny scenár: Opcie s kompenzáciou rozdielu:

Vzhľadom na to, že opcie nemusia nutne zahŕňať len fyzicky skutočne doručiteľné podkladové aktíva, ale taktiež nehmotné aktíva, vypláca sa v takých prípadoch peňažitá náhrada. Ide najmä o opcie na indexe alebo v akciovom portfóliu, t. j. iba číselné jednotky, ktoré sú spočítané na základe skôr určených parametrov a ktorých zmeny odrážajú vývoj sadzieb podkladových cenných papierov. Všetky ďalšie poznámky a komentáre sa navyše na tieto druhy zmlúv vzťahujú zodpovedajúcim spôsobom.

Call a put opcie:

Existujú dva základné druhy opcií: Kúpna opcia, nazývaná call opcia, a predajná opcia, nazývaná put opcia. Call opcia dáva právo niečo kúpiť, put opcia dáva právo niečo predať. Treba vziať do úvahy, že kupujúci opcie môže, ale nemusí vyžadovať či uplatniť opciu; predajca, naopak, musí, v opačnom prípade, splniť dohodnuté záväzky pri uplatnení opcie.

Predajca tak môže vyčkávať, či dôjde k uplatneniu, obnoveniu či uzavretiu opcie. Pri uzavretí transakcie získa predajca za podstúpenie rizika opčnú prémiiu. V prípade, že nedôjde k uplatneniu opcie, považuje sa táto opcia za zisk predajcu (opciu je možné pred dátumom vygenerovania profitu predžiť).

Základný scenár:

Všetky stratégie používané na opcie sa zakladajú na štyroch základných scenároch:

- Long call: Nákup kúpnej opcie
- Short call: Predaj kúpnej opcie
- Long put: Nákup predajnej opcie
- Short put: Predaj predajnej opcie

Aby bolo možné kúpiť kúpnu opciu, musí byť najprv niekto ochotný ju predať; aby bolo možné kúpiť predajnú opciu, musí byť niekto ochotný ju predať. Strana, ktorá kupuje opciu, drží takzvanú dlhú pozíciu, zatiaľ čo strana, ktorá opciu predáva, drží krátku pozíciu. To má za následok štyri vyššie uvedené základné druhy transakcií.

Držiteľ opcie a vypisovateľ:

Opciu poskytuje držiteľ opcie, t. j. kupujúci opcie s možnosťou, ale nie povinnosťou, predať alebo kúpiť tovar, zahraničnú menu alebo základný finančný titul či iné podkladové aktívum za pôvodne dohodnutú cenu (realizačná cena). Držiteľ opcie neplatí žiadnu zálohu ani maržu z hodnoty položky, ale prémiiu. Túto prémiiu dostáva zmluvný partner držiteľa, nazývaný vypisovateľ alebo predajca opcie. Možné straty držiteľa opcie sú obmedzené na investovanú opčnú prémiiu; riziko vypisovateľa podlieha neobmedzenému riziku straty.

Kryté a nekryté opcie:

Existuje rozdiel medzi krytou opciou a nekrytou opciou. V prípade krytej opcie drží predávajúci pri uzavretí transakcie odsúhlasené množstvo doručiteľného podkladového aktíva. V prípade nekrytej opcie povinná strana doručiteľnú položku nemá. Ak je predajca opcie, teda vypisovateľ, nútený položku doručiť, musí ju v prípade nutnosti zaobstarať do dátumu doručenia. V tom prípade nie je riziko obmedzené sumou, rovnako ako v prípade, keď je strana povinná jednotky prijať.

2. Materiálové parametre opcie

Následovné parametre sú významné pre štruktúrovanie všetkých opcií:

- **Podkladové aktíva:**

Všetky opcie sa zakladajú na odsúhlasenom predmete, takzvanom podkladovom aktíve. To je predmet, pre ktorý je opcia garantovaná.

- **Realizačná cena a cena na burze:**

Kupujúci opcie a predajca opcie sa dohodli na cene za podkladové aktívum a na množstve, čo je pevná cena uplatniteľná neskôr.

- **Multiplier:**

Multiplier odráža počet jednotiek podkladového aktíva na opciu.

- **Lehota:**

Toto je dátum, dokedy (americké opcie) alebo kedy (Európske opcie) je možné uplatniť opcie (dátum expirácie).

3. Opčná prémie

Výška opčnej prémie alebo sadzba opcie alebo cena opcie pozostáva z tzv. vnútornej hodnoty opcie a tzv. trhovej hodnoty.

Vnútorná hodnota:

Vnútorná hodnota opcie predstavuje rozdiel medzi aktuálnou hodnotou opčnej položky a realizačnou cenou opcie. Napríklad kúpna opcia na DAX za realizačnú cenu 4 000 – s DAX na 4 300 – má skutočnú hodnotu 300 indexových bodov. Napríklad predajná opcia na DAX za realizačnú cenu 4 500 – s rovnakým DAX – má skutočnú hodnotu 200 (4 500 – 4 300) indexových bodov. Čím väčší je teda rozdiel medzi aktuálnou sadzbou a realizačnou cenou, tým vyššia je vnútorná hodnota, a tým je aj opcia drahšia.

Trhová hodnota:

Okrem vnútornej hodnoty má opcia taktiež takzvanú trhovú hodnotu. Trhová hodnota sa určuje na základe rozdielu medzi skutočnou sadzbou opcie a jej vnútornou hodnotou. Napríklad ak je DAX na 4 300 a je dohodnutá kúpna opcia s realizačnou cenou 4 000 a ak je cena opcie na 450, cena 450 prekročí skutočnú hodnotu opcie, čo je 300 bodov, o 150 bodov. V tomto scenári je trhovú hodnotu opcie 150 bodov. Trhová hodnota opcie závisí najmä od troch faktorov.

Zvyšková splatnosť opcie:

Opcia so zvyškovou splatnosťou niekoľko mesiacov, napr. šesť mesiacov, musí mať vyššiu trhovú hodnotu než opcia so zvyškovou splatnosťou iba jeden mesiac, pretože v prípade prvého scenára môže byť opcia uplatnená o päť mesiacov dlhšie než v prípade druhého scenára.

Volatilita opčnej položky:

Volatilita odráža častosť a stupeň cenových výkyvov. Napríklad ak položka, na ktorej je opcia založená, vykazuje fluktuáciu 20 %, alebo ak sa v budúcnosti očakáva fluktuácia takého rozsahu, bude mať táto možnosť vyššiu reálnu hodnotu než opcia na akciu, ktorá má ročnú fluktuáciu napríklad 5 %, alebo pri ktorej sa taká fluktuácia očakáva; to je spôsobené skutočnosťou, že vyšší rozsah fluktuácie vedie k tomu, že kupujúci opcie má vyššiu šancu na zvýšenie hodnoty opcie počas zvyškovej splatnosti.

Rozdiel od realizačnej ceny:

In the money: Opcia je „in the money“, ak cena podkladového aktíva prevyšuje realizačnú cenu v kúpnej opcii alebo je nižšia než realizačná cena predajnej opcie. Tento scenár sa taktiež označuje ako „opcia in the money“. At the money: Opcia je opciou „at the money“, ak je realizačná cena opcie zhodná s cenou podkladového aktíva. Out of the money: V tomto scenári realizačná cena kúpnej opcie prevyšuje cenu podkladového aktíva, zatiaľ čo realizačná cena predajnej opcie je pod cenou podkladového aktíva, čo má za následok, že opcia nemá žiadnu vnútornú hodnotu. V tomto scenári sa opcie taktiež označuje ako „opcia out of money“.

4. Opčný list basket, turbo, a exotic

V prípade, že je opcia certifikovaná vo forme cenného papiera (opčného listu (warrantu)), treba vziať do úvahy niektoré špeciálne typy opcií.

Opčné listy basket:

Ak investori držia opčné listy, sú oprávnení nakupovať (kúpe opcie) určený „kôš“ podkladových aktív alebo takých opčných listov, ktoré so sebou nesú zodpovedajúcu hotovostnú kompenzáciu, keď dôjde k uplatneniu opcie.

Opčné listy turbo:

Opčné listy turbo sú opcie, ktorých držiteľ je oprávnený získať iné záruky. To zvyšuje pákový efekt, pretože sa zdvojnásobí. Opisované dopady, najmä riziká, sa preto zodpovedajúcim spôsobom zvyšujú.

Opčné listy exotic:

Opčné listy exotic sa líšia od tradičných opčných listov, pretože podliehajú ďalším dohodnutým zmluvným podmienkam, ktoré menia obsah opcie. Možnosti sú v podstate nekonečné, čo je dôvodom, prečo treba podmienky opcie dôkladne preštudovať ešte pred získaním takých opčných listov. Nasledovné typy rozhodne stoja za zmienku

Bariérové opčné listy:

Ak nedôjde k vytvoreniu opcií (knock-in), kým podkladové aktíva dosiahnu určitú cenovú úroveň, budú opcie po uplynutí lehoty bezcenné (knock-out). S ohľadom na to sa vydavateľom ponúkajú štyri rôzne koncepty. Investor môže analyzovať a vyhodnotiť konkrétny profil rizika a výnosu až po získaní a potvrdení podrobných informácií.

Digitálne opčné listy:

Tieto opčné listy potvrdzujú právo kupujúceho na výplatu dopredu dohodnutej pevnej sumy, a to v prípade, že cena podkladového aktíva presiahne alebo je pod dohodnutou realizačnou cenou na konci obdobia alebo kedykoľvek počas obdobia, v závislosti od štruktúry.

Opčné listy jedného rozsahu:

V tomto scenári opčných listov dostane investor pevnú sumu za každý deň, kedy cena podkladového aktíva prekročí dolnú maržu alebo zostane pod vyššou maržou. Vyplatenie celkovej sumy nazhromaždenej počas celej lehoty prebehne na konci daného obdobia v jednej sume.

Opčné listy dvojitého rozsahu:

Investor dostane pevnú sumu za každý deň, kedy cena príslušného podkladového aktíva prekročí dolnú maržu alebo zostane pod vyššou maržou. Za každý deň, kedy je stanovená cena mimo dohodnutého rozmedzia, sa odpočíta zodpovedajúca pevná suma. Na konci lehoty sa započítajú pohľadávky a záväzky. Investori sú povinní vykonať ďalšie platby iba v prípade, že na konci obdobia nebude rozdiel v ich prospech; čo sa obvykle nedeje.

Opčné listy zdola nahor alebo zhora nadol:

V tomto scenári investor dostane dopredu dohodnutú sumu za každý deň, kedy cena podkladového aktíva presiahne rozsah stanovený v podmienkach opčného listu (zdola nahor) alebo klesne pod tento stanovený rozsah (zhora nadol). Výplata sa rovná započítanej sume na konci obdobia.

Rozsah opčných listov knock-out:

Tieto opčné listy sa riadia rovnakým konceptom ako opčné listy s rozsahom. Investorova opcia prepadne, hneď ako sa cena podkladového aktíva dostane mimo alebo – podľa zmluvných podmienok – do určeného rozsahu. Podľa zmluvných podmienok nie je možné vykonávať žiadne platby, alebo je možné vykonávať iba také platby, ktoré sa kumulovali, pokiaľ nebola dosiahnutá stanovená cena.

VENUJTE POZORNOSŤ TOMUTO:

Konkrétne informácie o podrobnostiach týchto produktov, ich funkciách a konkrétnych rizikách súvisiacich s opčnými listami so zložitými podmienkami alebo pri kombinácii rôznych opcií či opčných listov je možné poskytnúť iba prípad od prípadu a na základe podrobného opisu transakcie.

Tvorca trhu:

V prípade opčných listov je vydavateľ protistranou. Cena opčného listu nie je stanovená priamo na základe ponuky a dopytu, ale vo väčšine prípadov takzvaným tvorcom trhu. Títo tvorcovia trhu oznámia organizátorom burzy, že sa zamerajú na určité akcie a splnia určité povinnosti týkajúce sa týchto cenných papierov. Opčné listy majú často len jedného takzvaného tvorcu trhu. Tento tvorca trhu je taktiež jediným záujemcom, keď chce investor predať získané akcie. Tvorcovia trhu môžu pôsobiť taktiež ako svoji vlastní obchodní partneri, môžu teda nakupovať a predávať akcie aj na svoj vlastný účet.

Ceny sú dané vďaka týmto tvorcom trhu, nepodliehajú teda ponuke a dopytu.

To treba vziať do úvahy, rovnako ako rozsah trhu a jedinečnú pozíciu tvorcu trhu, ktorá so sebou nesie veľké riziko manipulácie s cenou a nespravodlivej tvorby cien. Cena opčného listu je obvykle indexovaná (stanovená na základe teoretického modelu) a konečnú cenu určuje až potom tvorca trhu.

II. Riziká obsiahnuté v opčných transakciách

Opčné transakcie (opcie a opčné listy) so sebou nesú veľké riziká straty z dôvodu svojej koncepcie, čo si investori musia jasne uvedomovať.

1. Dopad nákladov

Pri všetkých opčných transakciách môžu minimálna provízia, percentná provízia alebo fixná provízia za transakciu (nákup a predaj) viesť k nákladom, ktoré v krajnom prípade môžu dokonca mnohonásobne prekročiť hodnotu opcií. Keď dôjde na uplatnenie opcií, často vznikajú ďalšie náklady. Tieto náklady môžu nakoniec dosiahnuť celkovú sumu, ktorá je v porovnaní s cenou opcií dosť významná.

Všetky náklady sa menia a nepriaznivo ovplyvňujú zisky očakávané tými, ktorí opciu získajú (alebo opčný list), pretože treba dosiahnuť vyrovnanie dokonca s vyšším zlomom, než aký je na trhu považovaný za realistický.

Ako je možné odvodiť z vyššie uvedených poznámok o pôsobení a rizikách futures, opčné transakcie sa považujú za stávky na budúce cenové trendy. Kupec opcie musí za vstup do tejto stávky zaplatiť tzv. opčnú prémiiu. To, či držiteľ opcie generuje zisky, závisí od toho, či akýkoľvek rozdiel medzi realizačnou cenou a rozdielom vyplývajúcim z uzavretia alebo uplatnenia opcie môže byť generovaný uplatnením alebo uzavretím opcie. Či bude výsledkom zisk, závisí od toho, či výška rozdielu presiahne zaplatené poistné. Taká prémia sa musí najprv znovu zarobiť ešte pred tým, ako kupujúci opcie dosiahne vyrovnanie. Pokým je rozdiel nižší než zaplatená prémia, je držiteľ opcie v takzvanej zóne čiastočnej straty alebo opcie. Ak sa realizačná cena počas obdobia opcie nezvýši alebo klesne, príde kupujúci opcie o celú prémiiu.

Treba uvážiť, že výška prémie zodpovedá špekulatívnym cenovým trendom považovaným na trhu za realistické a očakávaným odborníkmi na zmeny.

Opčná prémia sa usadzuje v rozmedzí medzi ponukou a proti-ponukou a určuje tak rozsah rizík považovaných na trhu za prijateľné.

Všetky náklady, poplatky a akékoľvek prirážky vzniknuté na opčnú prémiiu majú nepriaznivý vplyv na pomer rizika a odmien. Dôvodom je skutočnosť, že tieto náklady treba najprv znovu zarobiť, než sa držiteľ opcie vyrovná.

V závislosti od výšky vzniknutých nákladov navyše k opčnej prémii sa pomer rizík a výnosov mení v dôsledku výšky poplatkov do tej miery, že už nie je možné realisticky očakávať zisky. Akékoľvek prirážky k prémii za výmenné opcie taktiež vedú k tomu, že každá ďalšia transakcia znižuje šance na generovanie celkových ziskov alebo dokonca eliminuje akúkoľvek šancu na tieto zisky.

2. *Riziko zmeny ceny*

Cena opcie podlieha kolísaniu v závislosti od rôznych faktorov (pozri vyššie). Také výkyvy môžu viesť k tomu, že sa opcie stanú bezcennými. Vzhľadom na obmedzený termín opcie sa nemôžete spoliehať na včasné obnovenie ceny opcie.

3. *Pákový efekt*

Zmeny ceny podkladového aktíva majú vplyv na cenu opcie, ktorá je vždy neprimeraná zmene ceny podkladového aktíva. To sa označuje ako páka alebo pákový efekt. Nákupné opcie sa obvykle zhoršujú, keď cena podkladového aktíva klesá; v prípade predajných opcií je to obvykle prípad, kedy sa cena podkladového aktíva zvýši. Naopak, nie každý pozitívny vývoj ceny podkladového aktíva má pozitívny dopad na hodnotu opcie. Cena opcie môže dokonca klesnúť, ak je cena podkladového aktíva nadmerne kompenzovaná, napríklad v dôsledku nepriaznivého dopadu klesajúcej volatility alebo v dôsledku bezprostredne bezprostredného dátumu expirácie. Okrem odmien predstavuje pákový efekt pre investora taktiež veľké riziká. Pákový efekt má dopad v oboch smeroch, t. j. nielen v prospech držiteľa, ale potenciálne môže nepriaznivo zasiahnuť držiteľa. Čím vyšší je pákový efekt, tým riskantnejšie sú príslušné transakcie. Čím kratšie je zvyškové obdobie opcie, tým väčší je obvykle pákový efekt.

4. *Riziko prepadnutia, znehodnotenia a úplnej straty*

Z vyššie uvedených poznámok je možné odvodiť, že opcie môžu prepadnúť, a preto môžu byť bezcenné alebo môžu klesnúť ich hodnota. Čím kratšie je zvyškové obdobie, tým vyššie je riziko znehodnotenia alebo dokonca celkovej straty. Zhoršenie strát nastáva v prípade, že sa očakávané cenové trendy nevyvíjajú tak, ako sa očakávalo počas určovania podmienok. Vzhľadom na obmedzené podmienky opcií sa investor nemôže spoliehať na to, že sa miera alebo cena opcie spamätá včas pred uplynutím lehoty platnosti.

5. *Neobmedzené riziko straty*

Vstup do opčných transakcií môže mať za následok celkovú stratu investovanej sumy v dôsledku nepriaznivých trhových trendov, výskytu podmienok alebo vypršania platnosti. Podľa príslušnej pozície môže byť spustené neobmedzené riziko straty. Riziká sa neobmedzujú iba na poskytnuté zaistenie, ale môžu ho presiahnuť.

6. *Obmedzené príležitosti alebo nedostatok príležitostí na minimalizáciu strát*

Transakcie, prostredníctvom ktorých sa má vylúčiť alebo obmedziť riziko opcií, nemusia byť potenciálne dokončené vôbec alebo iba so stratou.

7. *Riziko výstavcu*

V prípade opčných listov nesiete riziko výstavcu, t. j. riziko insolventie výstavcu opčných listov.

8. *Zvýšené riziko z dôvodu pôžičiek*

Riziko strát sa zvyšuje v prípade, že sú pôžičky získané na splnenie záväzkov z futures.

9. Zvýšené riziko z dôvodu transakcií v cudzej mene

Riziko strát sa ďalej zvyšuje, keď je záväzok z futures transakcie alebo úhrada súvisiaca s touto transakciou vyplatená v cudzej mene alebo účtovnej jednotke. Nárast sa spúšťa kurzovým rizikom.

10. Žiadne zdokonaľovanie štruktúry rizík prostredníctvom certifikácie

Certifikácia tu opisovaných práv a povinností formou zaistenia, najmä prostredníctvom opčných listov, nemá žiadny dopad na tu uvedené práva a povinnosti.

Vzhľadom na to, že futures transakcie môžu byť navrhnuté rôznymi spôsobmi, môžu sa spustiť ďalšie riziká podľa typu transakcie. Tieto transakcie by mali byť uzatvorené iba v prípade, že je investor plne oboznámený a dokonale rozumie funkciám a rizikám, ktoré z transakcií vyplývajú.

III. Krátky predaj opcií

V krátkom predaji investor predáva opcie, ktoré nemá v držaní.

Ide o extrémne rizikové aktivity, pri ktorých je pomer rizika a výnosov pre stranu krátko predaja nepriaznivý.

Ak sa predávajú opcie v krátkom predaji, predávajúci najprv dostane od kupujúceho opčnú prémii. Prijatá opčná prémia predstavuje maximálne potenciálne zisky pre predajcu, zatiaľ čo predajca súčasne nesie neobmedzené riziko strát. Krátky predaj opcií znamená, že samotní predajcovia opciu nedržia. Nemusia nutne vlastniť ani podkladové aktívum. Pokiaľ ide o krátky predaj opcií, musí investor zvážiť, že potenciálne zisky pri krátkom predaji kúpnej opcie sú obmedzené na získanú opčnú prémii, zatiaľ čo riziko strát zostáva neobmedzené. Potenciálne zisky pri krátkom predaji predajných opcií sú tiež obmedzené na prijatú opčnú prémii; pri poklese cien je taktiež neobmedzené riziko strát (hodnota opčného aktíva však nemôže klesnúť pod nulu). Obmedzené potenciálne zisky v týchto transakciách vyvažuje neobmedzené riziko strát. Nepriaznivý pomer rizík a výnosov preto vyžadoval dôkladné a efektívne riadenie rizík.

Zaistenie opcií:

Vo futures transakciách, ktoré podliehajú neobmedzenému riziku strát, t. j. aj opcií odpredaných v krátkom predaji, musí byť poskytnutá záruka (marža) na pokrytie prípadných rizík.

Na príslušných burzách platia dopredu dané pravidlá a musia sa v jednotlivých prípadoch dodržať. Nasledovné rozdelenie (prémiová a dodatočná marža) platí len na Eurexe. Na ostatných burzách platia pravidlá určené pre tieto burzy. Všetci investori by sa mali s pravidlami oboznámiť, skôr ako začnú na danej burze obchodovať.

Prémiová marža:

V krátkom predaji opcie sa „prémiová marža“ vypočítava každý deň. Na tento účel používa burza denne oficiálnu záverečnú sadzbu opcie, na ktorej základe vypočítava prémiovú maržu pre každú jednotlivú opciu. V krátkych predajoch opcie pozostáva prémiová marža z výkupnej ceny alebo realizačnej hodnoty, čo predstavuje hodnotu, ktorú predajca bude musieť zaplatiť, ak vykúpi opciu za oficiálnu záverečnú sadzbu burzy. Táto marža sa označuje ako „prémiová marža“ a je skutočne odčítaná z maržového konta, pretože existuje nesplatená povinnosť odkúpenia v tejto výške. Postup je takýto: Opčná prémia získaná pri krátkom predaji sa pripíše na maržové konto. Súčasne sa pri začatí transakcie odpočíta výkupná cena opcie platná pri zavretí burzy, takže nevyplatený zisk alebo strata z tejto položky sa odvodzuje z rozdielu medzi prijatou premiou a odkupnou hodnotou. Na nasledujúci obchodný deň na burze sa odpočíta nová výkupná hodnota ako nová „prémiová marža“ a „prémiová marža“ z predchádzajúceho dňa sa pripíše; rozdiel medzi novou a starou „prémiovou maržou“ predstavuje zisk alebo stratu z opcie za predchádzajúci deň. Denné zmeny sa tak rovnajú ziskom alebo stratám denne generovaným v nevybavených opčných položkách.

Dodatočná marža:

Na účely výpočtu „dodatočnej marže“ určuje príslušná burza parameter marže pre najväčšiu možnú zmenu ceny opčnej položky, t. j. podkladového aktíva. Veľkosť tohto parametra marža sa zakladá na minulých skúsenostiach. Podľa tohto modelu burza na základe skúsenosti odhaduje, ako by sa cena podkladového aktíva mohla v extrémnom prípade pre predajcu nepriaznivo meniť. Podľa teoretických modelov opcií potom burza počítá, ako by sa cena príslušnej opcie mohla najskôr zmeniť s ohľadom na podkladové aktíva, ak by očakávaný extrémny prípad nastal. Možná strata je potom označená ako „dodatočná marža“, ktorá má pokryť všetky cenové straty na ďalší deň. Na účte musia byť dostatočné finančné prostriedky, aby pokryli aspoň túto „dodatočnú maržu“, aby bolo

možné vôbec udržať pozíciu krátkého predaja opcie do ďalšieho dňa. Treba zdôrazniť, že straty nie sú touto „dodatočnou maržou“ ani celkovou maržou nijako obmedzené, ale môžu ich v každom prípade prekročiť. V prípade opcií predaných v krátkom predaji pozostáva celková marža zo súčtu „prémiovej marže“ a „dodatočnej marže“.

C) RIZIKÁ SPOJENÉ S FINANČNÝMI A KOMODITNÝMI FUTURES TRANSAKCIAMI

Finančné alebo komoditné futures transakcie sú zmluvy, v ktorých jedna strana prijíma záväzok dodať a druhá strana opciu prijať dodávku vo dohodnutom neskoršom termíne. Bezprostredne po uzavretí futures transakcie sa odsúhlasí dodanie, prevzatie, množstvo a platba za tovar, ktorý má byť dodaný. Ak sa tieto transakcie štandardizujú a spracujú prostredníctvom burzy, spracovanie sa taktiež štandardizuje. Všeobecný termín pre finančné a komoditné futures transakcie je futures. Také futures sa často zakladajú na skutočnom špekulačnom zámere. Vo väčšine prípadov však zmluvné strany nemajú žiadny ekonomický záujem o nákup alebo predaj komodity.

Zaistenie (marža):

Pre budúce obchodovanie sa obvykle vyžaduje na uzavretie transakcie poskytnutie zaistenia, takzvaná maržová platba. Maklér zapisuje maržovú platbu ako počiatočný zostatok na účte klienta. Na tento účet sa zapisujú všetky futures klienta. Započítavajú sa zisky, straty a poplatky spojené s jednotlivými transakciami. Po investorevi sa požaduje, aby držal maržu nutnú pre dostatočné peňažné prostriedky na účte po celý čas. V prípade, že sa prijatý záväzok z futures zmluvy pre investora nevyvíja priaznivo, sú príslušné straty odčítané z jeho maržového účtu ako straty. V prípade, že suma na maržovom účte klesne pod maržu, ktorá by mala na účte zostať, požaduje sa po investorevi dodatočná platba. Táto požiadavka sa nazýva maržová výzva. Termín pre dodatočnú platbu môže byť rádovo v niekoľkých hodinách. Ak sa investorevi nepodarí výzve vyhovieť, aktíva na účte môžu podliehať nútenému predaju. Maklér taktiež môže odpredať už spracované zmluvy prostredníctvom proti-obchodov. Minimálne marže stanovuje príslušná burza a môžu sa denne meniť podľa volatility futures. Maklér môže požadovať platbu marže presahujúcu túto minimálnu maržu.

Podrobnosti týkajúce sa zaistenia, ktoré treba poskytnúť, a akejkolvek ďalšej dodatočnej platby, je možné odvodiť z najaktuálnejšej verzie zmluvných podmienok makléra.

Informácie o riziku:

Pri uzatváraní komoditných futures transakcií na seba beriete špecifické riziká z dôvodu hmotného dodania alebo prevzatia záväzkov. Počítajte s tým, že akýkoľvek predajca zaoberajúci sa futures môže požadovať prijatie komodity od „prvého oznámenia“, ktoré je predpísané v ustanoveniach príslušnej zmluvy. Doručenie na príslušné miesto doručenia určené burzou prebehne po písomnej výzve, v množstve, ktoré bolo stanovené dopredu v základných podmienkach, a v predpísanom rozsahu kvality. Predajca môže v dôsledku toho urobiť ľubovoľné rozhodnutie týkajúce sa presného dátumu doručenia; k doručeniu však musí dôjsť v mesiaci doručenia a musí byť oznámené jeden pracovný deň dopredu písomnou formou. Bez včasného proti-obchodu (uzavretia) môžete vy, ako kupujúci, niesť riziko prijatia záväzku počas posledných mesiacov obchodovania po „prvom dni oznámenia“. Ako predajca môžete čeliť záväzku dodania, ak na základe ukončenia platnosti zmluvy včas neprebehne proti-obchod. V prípade, že ste prijali záväzok doručenia a neuzavreli ste tento záväzok cestou proti-obchodu, musíte nakúpiť, uskladniť a dodať príslušnú komoditu v odsúhlasenom množstve a kvalite. Súčasne musíte niesť dodatočné náklady, ktoré dôsledkom toho vznikli. Toto nákladové riziko nie je možné dopredu spoľahlivo odhadnúť, môže výrazne presiahnuť všetky zaistenia. Záväzky môžu v tomto prípade presiahnuť všetky vaše osobné aktíva.

Krytá a nekrytá povinnosť dodania:

Toto prijatie záväzku dodania na základe futures zmluvy v prípade, že nemáte dostatočné množstvo zodpovedajúceho aktíva pri uzavretí zmluvy, predstavuje vyššie riziko než v prípade, že príslušné aktíva máte.

Zvláštny scenár: Futures s kompenzáciou rozdielu:

Vzhľadom na to, že futures nemusí nutne zahŕňať len fyzicky skutočne doručiteľné podkladové aktíva, ale taktiež nehmotné aktíva, vypláca sa v takých prípadoch peňažitá náhrada. Ide najmä o finančné futures na indexe alebo v akciovom portfóliu, t. j. iba číselné jednotky, ktoré sú počítané na základe skôr určených parametrov a ktorých zmeny odrážajú vývoj sadzieb podkladových cenných papierov. Všetky ďalšie poznámky a komentáre sa navyše na tieto druhy zmlúv vzťahujú zodpovedajúcim spôsobom.

Futures na opcie:

Opcie je možné taktiež obchodovať ako futures. V takom prípade je transakcia opčnou transakciou, ktorá podlieha rizikám a mechanizmom opísaným v sekcii B.

Futures s výmenným rizikom:

V prípade, že vstúpite do futures transakcie, v ktorej je váš záväzok alebo plnenie, na ktoré ste oprávnení, určený v cudzej mene alebo účtovnej jednotke, alebo ak je na nich založená stanovená hodnota položky, nečelíte iba riziku spojenému s transakciou, ale taktiež výmennému riziku. I vývoj na zahraničných devízových trhoch môže znížiť hodnotu vašej opcie z dôvodu výkyvov devízového kurzu, čo môže zdražiť položku, ktorú musíte dodať, aby ste splnili svoje záväzky plynúce z futures zmluvy, alebo môže viesť k zníženiu hodnoty alebo výnosov.

D) RIZIKÁ EXCHANGE TRADED FUNDS (ETF)

Verejne obchodované fondy (ETF) sú investičné fondy obchodované na burze, ktoré kopírujú cenový trend indexu. ETF sú typicky pasívne riadené indexové fondy. Pasívne investičné stratégie, na rozdiel od aktívnych investičných stratégií, usilujú o neprekročenie porovnávacieho indexu, ale odrážajú uvedený index a súčasne minimalizujú náklady.

Rovnako ako bežné akcie investičných fondov, akcie ETF potvrdzujú pomerné držanie zvláštnych aktív, ktoré sa spravujú oddelene od aktív vystavujúcej investičnej spoločnosti.

Okrem všeobecných rizík, ktoré sú súčasťou investícií do cenných papierov, investície do ETF sú predmetom ďalších špecifických rizík, ktoré uvádzame nižšie.

- **Cenové riziko:**

V prípade ETF, ktoré pasívne kopírujú podkladový index a nie sú aktívne spravované, väčšinou nesiete základné riziká podkladových indexov. Preto ETF kolíšu priamo úmerným spôsobom v porovnaní so svojim podkladovým aktívom. Profily rizika a výnosu ETF a ich podkladových indexov sú si preto nápadne podobné. Ak napríklad DAX klesne o 10 %, cena ETF, ktorá odráža DAX, taktiež klesne približne o 10 %.

- **Koncentrácia rizík:**

Investičné riziko sa zvyšuje na základe zamerania ETF na konkrétnu oblasť, sektor alebo menu. Toto zvýšené riziko však môže viesť taktiež k zvýšenému potenciálnemu zisku.

- **Kurzové riziko:**

ETF predstavuje kurzové riziká v prípade, že podkladový index nie je určený v mene ETF. Ak mena indexu v porovnaní s menou ETF klesá, má to nepriaznivý vplyv na hodnotu ETF.

- **Replikačné riziko:**

ETF navyše čelí replikačnému riziku, čo znamená, že môže dôjsť k odchýlkam medzi hodnotou indexu a hodnotou ETF („chyba sledovania“). Táto chyba sledovania môže prekročiť rozdiel v hodnotovom trende ovplyvnenom poplatkami ETF. Taká odchýlka môže byť výsledkom napríklad hotovostných zostatkov, preváženia, kapitálových opatrení, výplat dividend alebo zdanenia dividend.

- **Riziko protistrany:**

Umelá replikácia ETF môže navyše znamenať riziko protistrany. Ak swapová protistrana nedodrží svoje platobné záväzky, môže to investorovi spôsobiť straty.

- **Riziko prevodu alebo ukončenia zvláštnych aktív:**

Za určitých podmienok môže dôjsť tak k prevodu zvláštnych aktív do portfólia iných zvláštnych aktív, ako aj k ukončeniu správy spoločnosti riadiacej kapitál. V prípade prevodu môže pokračujúca správa prebiehať za menej priaznivých podmienok. V prípade ukončenia sa spustí riziko straty (budúcich) ziskov.

- **Neverejné obchodovanie:**

Ak sa ETF (verejne obchodované fondy) a ich základné komponenty obchodujú na rôznych burzách v rôznych časoch, čelia investori riziku, že sa transakcie spojené s týmito ETF objavia mimo času obchodovania zodpovedajúcich komponentov. To môže spôsobiť výkyv hodnoty v porovnaní s podkladovým indexom.

- **Pôžičky cenných papierov:**

Investičný fond sa môže pustiť do transakcií požičiavania cenných papierov kvôli optimalizácii výnosov. V prípade, že dlžník nemôže splniť svoje záväzky a vrátiť cenné papiere, a došlo k zníženiu hodnoty zaistenia, investičný fond čelí strate.

E) RIZIKÁ EXCHANGE TRADED COMMODITIES (ETC)

Exchange traded commodities (ETC) sú cenné papiere, ktoré umožňujú investorom investovať do komodít. Rovnako ako ETF, aj ETC sa obchodujú na burze. Na rozdiel od ETF, kapitál investovaný do ETC sa nepovažuje za zvláštne aktívum, ktoré je v prípade insolvenčnej výstavcu chránené. Je to z toho dôvodu, že ETC je obligácia vydaná výstavcom ETC. Oproti fyzicky sa replikujúcim ETF, investor do ETC čelí rizikom výstavcu. Na minimalizáciu tohto rizika používa výstavca rôzne zaistovacie metódy.

Okrem všeobecných rizík, ktoré sú súčasťou investícií do cenných papierov, investície do ETC sú predmetom ďalších špecifických rizík, ktoré uvádzame nižšie.

- **Cenové riziko:**

Všeobecne platí, že investície do komodít sú predmetom rovnakých cenových rizík ako priame investície do komodít. Mimoriadne udalosti, napríklad prírodné katastrofy, politické konflikty, vládne regulácie alebo zmeny počasia môžu ovplyvniť dostupnosť komodít a vedú teda k dramatickým zmenám ceny pridružených aktív a potenciálne aj derivátov. To môže viesť k obmedzeniu likvidity a poklesu cien. Všeobecný ekonomický vývoj má navyše zásadný dopad na dopyt po určitých komoditách, napríklad železe alebo energetických zdrojoch ako výrobného faktora významného pre celý sektor.

- **Riziko protistrany:**

Obchodovanie s derivátmi spúšťa riziko spojené s usporiadaním zmluvy o derivátoch. V prípade, že druhá strana nie je ochotná splniť svoje záväzky na základe zmluvy o derivátoch, je možné, že zmluva o derivátoch nie je úplne alebo čiastočne realizovaná.

F) RIZIKÁ EXCHANGE TRADED NOTES (ETN)

Rovnako ako ETC, aj ETN (exchange traded notes) sú bezúročné dlhopisy na doručiteľa obchodované na burze cenných papierov, ktoré replikujú vývoj hodnoty podkladového indexu alebo aktíva. ETN obvykle vydávajú banky. Na rozdiel od ETF sú ETN väčšinou nezaistené. I keď hodnotové trendy ETN závisia od podkladového indexu alebo aktíva, majú ETN podobnú štruktúru ako nezaistené dlhopisy uvedené na burze.

Okrem všeobecných rizík zahrnutých v investíciách do cenných papierov sú investície do ETN predmetom ďalších špecifických rizík:

- **Úverové riziko:**

Ak dôjde k zmene úverového postavenia výstavcu, môže taká zmena nepriaznivo ovplyvniť hodnotu ETN – bez ohľadu na vývoj hodnoty podkladového indexu alebo aktíva. V mimoriadnych prípadoch môže neplatenie výstavcu viesť k tomu, že investor, ako nezaistený veriteľ, bude nútený vzniesť nároky proti výstavcovi.

G) OPIS RIZIKA OBCHODOVANIA S AKCIAMI PENNY STOCK

Tento opis obsahuje dôležité doplňujúce informácie týkajúce sa charakteristík a rizík súvisiacich s obchodovaním akcií s malou trhovou kapitalizáciou (penny stocks).

Čo sú akcie „penny stocks“?

Všeobecne sú penny stocks akcie malých firiem za nízku cenu, ktoré nie sú obchodované na burze alebo zapísané na NASDAQ. Akcie penny stocks sú väčšinou obchodované mimo burzových trhov (OTC), napríklad na OTC Bulletin Board alebo na Pink Sheets, a historicky sú menej volatilné a menej likvidné než iné akcie. Akcie penny stocks sa preto považujú za špekulatívne investície a klienti, ktorí s nimi obchodujú, by sa mali pripraviť na možnosť, že prídu o celú investíciu, alebo dokonca o sumu prevyšujúcu ich investíciu, ak kúpili penny akcie na maržu. Skôr ako investujete do akcií penny stocks, mali by ste si riadne preveriť spoločnosť, ktorá ich vydáva. Navyše by ste si mali dávať pozor na určité špecifické riziká spojené s obchodovaním akcií penny stocks.

Riziká spojené s akciami penny stocks

Pri obchodovaní s akciami penny stocks existuje veľa rizík vrátane nasledovných: Pri obchodovaní s akciami penny stocks môžete prísť o celú investíciu alebo o jej významnú časť. Všetky investície v sebe majú riziká, ale akcie penny stocks patria medzi najrizikovejšie a všeobecne nie sú vhodné pre investorov s nízkou mierou tolerancie

rizík. Mnoho spoločností, ktoré vydávajú akcie penny stocks, sú nové a nemajú osvedčené výsledky v odbore. Niektoré spoločnosti, ktoré vydávajú akcie penny stocks, nemajú žiadne aktíva, prevádzkové činnosti ani výnosy. Iné majú výrobky a služby, ktoré sú stále vo vývoji alebo sa ešte len musia otestovať na trhu. Spoločnostiam s akciami penny stocks hrozí vyššie riziko úpadku a klienti, ktorí investujú do akcií penny stocks, čelia vyššiemu riziku, že prídu o časť alebo dokonca o celú svoju investíciu.

Nedostatok verejne dostupných informácií.

Väčšina veľkých, verejne obchodovaných spoločností pravidelne vydáva správy SEC, ktoré prinášajú informácie týkajúce sa firemných aktív, pasív a výkonnosti v čase. Tieto spoločnosti navyše poskytujú finančné údaje a prevádzkové výsledky online. Naproti tomu sa informácie o spoločnostiach vydávajúcich akcie penny stocks veľmi ťažko hľadajú, čo zvyšuje pravdepodobnosť, že sa stanú predmetom investičného podvodu, a znižuje pravdepodobnosť, že sa ceny na trhu budú zakladať na úplných a ucelených informáciách o danej spoločnosti.

Žiadne minimálne štandardy pre zápis.

Spoločnosti, ktoré ponúkajú svoje podiely a akcie na burzách, môžu podliehať prísny normám pre zápis, ktoré vyžadujú, aby spoločnosť mala minimálnu sumu čistých aktív a počet akcionárov. Väčšina spoločnosti s akciami penny stocks svoje podiely ani akcie nezapisuje a nepodlieha teda týmto minimálnym štandardom.

Riziko nižšej likvidity.

Likvidita odkazuje na schopnosť účastníkov trhu kupovať a predávať cenné papiere. Všeobecne platí, že čím vyšší je dopyt po konkrétnych akciách, tým vyššia je likvidita týchto akcií. Vyššia likvidita umožňuje investorom ľahšie kupovať alebo predávať cenné papiere, takže investori skôr získajú konkurenčnú cenu za cenné papiere nakúpené alebo predané, ak je cenný papier likvidnejší. Akcie penny stocks sa často obchodujú zriedka a majú nižšiu likviditu. Preto môžete mať problémy pri predaji akcií penny stocks, keď ich máte. Navyše môže byť ťažké alebo dokonca nemožné presne určiť cenu akcií penny stocks, pretože ponuka konkrétnych akcií penny stocks sa ťažko hľadá.

Riziko vyššej volatility.

Volatilita odkazuje na zmeny ceny, ktorými cenné papiere prechádzajú, keď sa s nimi obchoduje. Všeobecne platí, že čím vyššia je volatilita cenných papierov, tým väčšie sú výkyvy ich ceny. Akcie penny stocks sú predmetom vyššej volatility a cenových výkyvov pre svoju nízku likviditu. Klientov príkaz na nákup alebo predaj akcií penny stocks nemusí, ale môže, prebehnúť za výrazne odlišnú cenu, než aká na trhu bola v čase zadania príkazu. Trhová cena akýchkoľvek akcií penny stocks, ktoré získate, sa navyše môže v priebehu času výrazne líšiť.

Akcie penny stocks môžu byť predmetom podvodu.

Penny stocks sú často prostriedkom pre podvody a/alebo manipuláciu trhu z dôvodu ich všeobecne nízkych cien a menej prísnych požiadaviek na zápis. Mali by ste si dať pozor na reklamy, nevyžiadané e-maily, letáky, blogy alebo iné propagačné správy, ktoré kladú dôraz na možnosť veľkých zárobkov na akciách penny stocks všeobecne alebo na konkrétnych penny stocks. Tieto propagačné materiály sa často používajú, aby zmanipulovali alebo „napumpovali“ cenu akcií penny stocks pred predajom veľkého objemu akcií. Klientom sa preto dôrazne odporúča, aby si riadne preverili každú spoločnosť ponúkajúcu penny stocks, do ktorej chcú investovať, a aby sa nespoliehali iba na verejné propagačné správy či letáky. Ďalšie informácie týkajúce sa akcií penny stocks a rizík súvisiacich s ich obchodovaním nájdete na webových stránkach SEC na <http://www.sec.gov/investor/pubs/microcapstock.htm>.

Risk warnings and information on financial instruments

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

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

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

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

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

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

Risk Disclosure

A) Risks relating to investments in financial instruments

I. Introduction

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

Volatility:

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

Liquidity and fungibility risks:

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

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

Currency risk:

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

Inflation risk:

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

Economic risk:

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

Credit risk:

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

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

Tax risks:

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

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

Incidental costs:

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

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

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

II. Risk inherent in stock trading transactions

1. Nature of a stock

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

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

Common stock:

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

Preferred stock:

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

2. Risks

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

Entrepreneurial risk:

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

Price change risk:

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

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

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

Company-specific risk:

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

Country risk:

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

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

Liquidity risk:

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

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

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

Regulation-S stocks:

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

OTC stocks:

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

Price manipulation risk:

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

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

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

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

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

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

Spread:

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

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

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

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

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

IV. Day trading risks

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

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

B) Options trading risks

I. Terms

1. General information

Term and functionalities of options

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

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

Special scenario: Options with difference compensation

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

Calls and puts

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

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

Basic scenario

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

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

- Short put: Sale of a sales option

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

Option holder and writer

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

Covered and uncovered options

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

2. Material parameters of an option

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

- **Underlying asset:**

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

- **Strike or exercise price:**

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

- **Multiplier:**

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

- **Term:**

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

3. Option premium

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

Intrinsic value:

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

Fair value:

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

Residual maturity of the option:

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

Volatility of the option item:

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

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

Difference from strike price:

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

4. Basket, turbo and exotic warrants

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

Basket warrants

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

Turbo warrants

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

Exotic warrants

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

Barriers

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

Binary warrant

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

Single Range warrant

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

Dual Range warrant

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

Bottom up or top down warrant

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

Knock out range warrant

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

PLEASE NOTE

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

Market Maker:

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

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

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

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

II. Risks inherent in option transactions

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

1. Impact of costs

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

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

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

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

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

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

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

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

2. Price change risk

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

3. Leverage

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

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

4. Risk of forfeiture, impairment, and total loss

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

5. Unlimited risks of loss

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

6. Limited or lack of opportunities to minimize losses

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

7. Issuer risk

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

8. Increased risk due to loans

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

9. Increased risk due to foreign exchange transactions

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

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

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

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

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

III. Short sale of options

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

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

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

Collateral for options:

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

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

Premium margin:

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

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

Additional margin:

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

C) Risks related to financial and commodity futures transactions

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

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

Collateral (margin):

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

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

Risk information

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

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

Covered and uncovered delivery obligation

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

Special scenario: Futures with difference compensation

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

Futures options:

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

Futures with exchange risk:

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

D) Exchange Traded Funds (ETF) risks

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

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

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

- **Price risk:**

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

- **Risk concentration:**

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

- **Exchange rate risk:**

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

- **Replication risk:**

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

- **Counterparty risk:**

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

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

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

- **Of-market trading:**

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

- **Securities lending:**

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

E) Exchange Traded Commodities (ETC) risks

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

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

- **Price risk:**

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

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

– **Counterparty risk:**

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

F) Exchange Traded Notes (ETN) risks

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

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

Credit risk:

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

G) Penny stock trading risk disclosure

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

What is a "penny" stock?

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

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

Risks associated with penny stocks

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

Lack of publicly available information

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

No minimum listing standards

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

Risk of lower liquidity

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



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

Risk of higher volatility

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

Penny stocks can be subject to scams

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