

Liite 3: Sijoitusinstrumentteja koskevat riskivaroitukset ja -tiedot

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

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

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

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

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

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

A) Sijoitusinstrumentteihin tehtyjen sijoitusten riskejä

I. Johdanto

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

Volatiliteetti:

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

Likviditeetti ja vaihdettavuus:

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

Valuuttariski:

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

Inflaatoriski:

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

Taloustriski:

Talouden virheellisesti ennakoitua tai yllättäviä kehityskulut voivat vaikuttaa kielteisesti sijoitusinstrumenttien hintojen tulevaan kehityssuuntaan. Kansantalouden toimeliaisuuden muutokset vaikuttavat aina sijoitusinstrumenttien hintakehitykseen.

Luottoriski:

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

Veroriskit:

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

Perehdy verotusympäristöön ja suunniteltujen pääomainvestointien verokohteluun ennen sijoittamista.

Oheiskulut:

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

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

Kiinnitä sen vuoksi huomiota palkkiosuhteeseen ja transaktion kokonaisnettoarvoon.

Päiväkaupan riskit

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

II. Osakekaupankäyntiin liittyvä luontainen riski

1. Osakkeen luonne

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

Kantaosakkeet:

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

Etuoikeutetut osakkeet:

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

2. Riskit

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

Yrittäjärisiki:

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

Kurssiriski:

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

Aikaisemman hintakehityksen perusteella ei voi tehdä luotettavia johtopäätöksiä tulevasta kehityksestä.

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

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

Yrityskohtainen riski:

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

Maariski:

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

Likviditeettiriski:

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

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

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

Regulation S -säännöksen osakkeet:

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

OTC-osakkeet:

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

Kurssimanipulaatoriski:

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

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

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

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

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

Kurssiero:

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

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

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

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

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

B) Optiokauppaan liittyvät riskit

I. Voimassaoloajat

1. Yleistä tietoa

Optioiden voimassaoloaika ja ominaisuudet

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

Erikoistilanne: Käteisellä selvitettävät optiot

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

Osto-optiot ja myyntioptiot

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

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

Perusskenaariot

Kaikki optiostrategiat perustuvat neljään perusskenaarioon:

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

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

Option haltija ja asettaja

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

Vakuudelliset ja vakuudettomat optiot

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

2. Option keskeiset parametrit

Seuraavat parametrit ovat tärkeitä kaikkien optioiden rakenteen kannalta:

- Kohde-etuus:

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

- Toteutushinta:

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

- Optiomäärä:

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

- Voimassaoloaika:

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

3. Optiopreemio

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

Reaaliarvo:

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

Käypä arvo:

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

Option jäljellä oleva juoksuaika:

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

Option kohde-etuuden volatiliiteetti:

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

Erotus toteutushinnasta:

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

II. Optiotransaktioihin luonnostaan liittyvät riskit

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

1. Kulujen vaikutus

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

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

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

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

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

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

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

2. Kurssiriski

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

3. Vipuvaikutus

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

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

4. Arvon menetyksen, arvon laskun ja täydellisen tappion riski

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

5. Rajaton tappioriski

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

6. Rajalliset tai puuttuvat keinot tappioiden minimointiin

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

7. Liikkeeseenlaskijariski

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

8. Lainojen synnyttämä riskien kasvu

Tappioriskit kasvavat, jos futuurivelvoitteiden täyttämiseen nostetaan lainaa.

9. Riskirakenne ei parane sertifiointin myötä

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

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

III. Optioiden lyhyeksimyyni

Lyhyeksimyynissä sijoittajat myyvät optioita, joita he eivät omista.

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

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

Optioiden vakuudet:

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

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

Preemiovakuus:

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

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

Lisävakuus:

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

C) Finanssifutuuri- ja hyödykefutuuri- ja transaktioihin liittyvät riskit

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

Vakuus:

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

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

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

Tietoja riskeistä

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

Vakuudellinen ja vakuudeton toimitusvelvoite

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

Erikoistilanne: Käteisellä selvitettävät futuurit

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

Futuuriopiot:

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

Futuurit, joihin liittyy valuuttakurssiriski:

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

D) Pörssinoteerattujen rahastojen riskit

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

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

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

- Kurssiriski:

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

- Keskittymisriski:

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

- Valuuttakurssiriski:

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

- **Toisintamisriski:**

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

- **Vastapuoliriski:**

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

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

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

- **Kaupankäynti muussa pörssissä:**

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

- **Arvopaperilainaus:**

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

E) Pörssinoteerattujen raaka-aineiden riskit

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

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

- **Kurssiriski:**

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

- **Vastapuoliriski:**

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

F) Pörssinoteerattujen velkakirjojen riskit

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

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

Luottoriski:

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

G) Senttiosakekaupankäynnin riskit

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

Mikä on "senttiosake"?

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

Senttiosakkeisiin liittyvät riskit

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

Julkisesti saatavilla olevien tietojen puuttuminen

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

Listautumiseen liittyvien vähimmäisvaatimusten puuttuminen

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

Heikon likviditeetin riski

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

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

Korkeamman volatiliteetin riski

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

Senttiosakkeet voivat olla petosten kohteena

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

<http://www.sec.gov/investor/pubs/microcapstock.htm>

LYNX

LYNX B.V.

Postiosoite

Freepost number 11932

1000 VM Amsterdam

Käyntiosoite

Herengracht 527

1017 BV Amsterdam

Email info@lynxbroker.fi

Puh. +31 20 625 1524

Web www.lynxbroker.fi