

Tämä on englanninkielisen Ohjelmaesitteen ("*Base Prospectus*") Tiivistelmän ("*Summary*") suomenkielinen käännös. Mikäli englanninkielisen Tiivistelmän ja sen suomenkielisen käännöksen välillä on eroavaisuuksia, englanninkielinen Tiivistelmä on ratkaiseva.

TIIVISTELMÄ

Tämä tiivistelmä antaa yleiskuvan siitä, mitkä ovat Liikkeeseenlaskijan (*Issuer*) näkemyksen mukaan Liikkeeseenlaskijaan ja Liikkeeseenlaskijan tämän Ohjelmaesitteen (*Base Prospectus*) mukaisesti liikkeeseen laskemiin Arvopapereihin (*Securities*) liittyvät tärkeimmät riskit. Tämä tiivistelmä ei ole tyhjentävä. Sitä on luettava Ohjelmaesitteen johdantona. Sijoittajien tulee perustaa Arvopapereita koskeva sijoituspäätöksensä Ohjelmaesitteeseen kokonaisuutena (mukaan lukien kaikki sitä koskevat täydennykset) sekä asianomaisiin Lopullisiin Ehtoihin (*Final Terms*).

Commerzbank Aktiengesellschaft ("**Liikkeeseenlaskija**", "**Pankki**" tai "**Commerzbank**", yhdessä konserniyhtiöidensä kanssa "**Commerzbank-konserni**" tai "**Konserni**") voi joutua siviilioikeudelliseen vastuuseen tämän tiivistelmän osalta vain, jos tiivistelmä on harhaanjohtava, epätarkka tai epä johdonmukainen Ohjelmaesitteen muihin osiin ja asianomaisiin Lopullisiin Ehtoihin nähden.

Mikäli jossakin Euroopan talousalueen jäsenvaltion tuomioistuimessa nostetaan tämän Ohjelmaesitteen ja asianomaisten Lopullisten Ehtojen sisältämiä tietoja koskeva kanne, kanteen nostanut sijoittaja voidaan velvoittaa maksamaan Ohjelmaesitteen (mukaan lukien kaikki sitä koskevat täydennykset) ja Lopullisten Ehtojen kääntämisestä aiheutuvat kustannukset ennen oikeudenkäynnin aloittamista kyseisen maan kansallisen lainsäädännön mukaisesti.

TIIVISTELMÄ ARVOPAPEREITA KOSKEVISTA TIEDOISTA JA RISKITEKIJÖISTÄ

Tämän Ohjelmaesitteen mukaisesti liikkeeseen laskettujen sertifikaattien ("**Sertifikaatit**") ostamiseen liittyy tiettyjä riskejä. Riskitekijät sellaisten Sertifikaattien osalta, jotka edellyttävät niiden erityisen rakenteen vuoksi erityistä asianomaisten riskitekijöiden kuvausta, kuvataan tarvittaessa jäljempänä kuvattujen riskitekijöiden lisäksi erillisessä asiakirjassa ("**Lopulliset Ehdot**"). Seuraavassa ja Lopullisissa Ehdossa esitetyissä tiedoissa kuvataan yksinomaan suurimmat riskit, joita Sertifikaatteihin sijoittamiseen liittyy Liikkeeseenlaskijan näkemyksen mukaan. Tältä osin **Liikkeeseenlaskija kuitenkin huomauttaa nimenomaisesti, että Sertifikaatteihin sijoittamiseen liittyvien riskien kuvaus ei välttämättä ole tyhjentävä.**

Myöskään järjestys, jossa kyseiset riskit on esitetty, ei ilmennä niiden mahdollisten liiketaloudellisten vaikutusten laajuutta siinä tapauksessa, että ne toteutuvat, eikä niiden toteutumisen todennäköisyyttä. Yhden tai useamman mainitun riskin toteutuminen saattaa vaikuttaa haitallisesti Commerzbank Aktiengesellschaftin varallisuuteen, rahoitusasemaan ja voittoihin tai itse Sertifikaattien arvoon.

Lisäksi muut riskit, joita ei tunneta tämän Ohjelmaesitteen ja asianomaisten Lopullisten Ehtojen päivämääränä tai joiden ei tällä hetkellä uskota toteutuvan, saattavat niin ikään vaikuttaa haitallisesti Sertifikaattien arvoon.

Ohjelmaesitteessä, sitä mahdollisesti koskevassa täydennyksessä ja/tai asianomaisissa Lopullisissa Ehdossa mainitun yhden tai useamman riskin taikka minkä tahansa muun riskin toteutuminen voi johtaa olennaisiin ja pysyviin tappioihin ja Sertifikaattien rakenteesta riippuen jopa sijoittajan sijoittaman pääoman **menettämiseen osittain tai jopa kokonaisuudessaan.**

Sijoittajien tulisi ostaa Sertifikaatteja ainoastaan, mikäli he pystyvät kantamaan sijoitetun pääoman menettämiseen liittyvän riskin, mukaan luettuna aiheutuneiden transaktiokustannusten menettäminen.

Sertifikaatteihin sijoittamista harkitsevien on kussakin tapauksessa arvioitava asianomaisen sijoituksen soveltuvuutta itselleen oman henkilökohtaisen ja taloudellisen tilanteensa perusteella. Ennen kaikkea sijoittamista harkitsevilla on kussakin tapauksessa oltava:

- tarpeeksi tietoa ja kokemusta arvioidakseen järkevästi Sertifikaatteja ja Sertifikaatteihin kohdistuvan sijoittamisen hyviä puolia ja riskejä ja/tai tämän Ohjelmaesitteen tai sitä mahdollisesti koskevan täydennyksen sisältämiä tai niihin viittauksin sisällytettyjä tietoja sekä kaikkia Lopullisten Ehtojen sisältämiä tietoja;
- riittävät taloudelliset resurssit ja maksuvalmius voidakseen kantaa kaikki Sertifikaatteihin sijoittamiseen liittyvät riskit;
- kyky ymmärtää perusteellisesti Sertifikaattien Ehdot sekä olla perehtynyt kaikkien asianomaisten kohde-etuuksien ja rahoitusmarkkinoiden käyttäytymiseen; ja
- kyky arvioida (joko yksin tai talousasioihin perehtyneen neuvonantajan avulla) mahdollisia taloudellisia, korkotasoon liittyviä sekä muita seikkoja koskevia tulevaisuudennäkymiä, jotka voivat vaikuttaa heidän sijoituksensa arvoon, ja kyky kantaa tähän liittyvät riskit.

Nämä varoitukset riskeistä eivät korvaa sijoittajan pankin, juridisen neuvonantajan tai liiketoimintaan tai verotukseen perehtyneen asiantuntijan neuvoja, jollaisia sijoittajan tulisi kaikissa tapauksissa hankkia kyetäkseen arvioimaan Sertifikaatteihin sijoittamisen seuraukset. Päätöstä sijoittamisesta ei tulisi tehdä ainoastaan tässä Ohjelmaesitteessä, sitä mahdollisesti koskevassa täydennyksessä ja/tai asianomaisissa Lopullisissa Ehdossa esitettyjen riskivaroitusten perusteella, koska tällainen informaatio ei voi korvata yksilöllisiä neuvoja ja informaatiota, joka on räätälöity kulloisenkin sijoittajan vaatimusten, tavoitteiden, kokemuksen, tiedon ja olosuhteiden mukaisesti.

SERTIFIKAATTEIHIN LIITTYVIÄ RISKITEKIJÖITÄ

Tämän Ohjelmaesitteen mukaisesti liikkeeseen laskettuihin Sertifikaatteihin liittyy – mahdollisesti suuriakin – hintavaihteluita, ja niihin voi liittyä riski sijoitetun pääoman (mukaan lukien Sertifikaattien oston yhteydessä aiheutuneet kulut) **menettämisestä osittain tai kokonaan**. Koska Sertifikaattien tapauksessa Lunastusmäärä (*Redemption Amount*) on sidottu kohde-etuuteen (osakkeeseen, indeksiin, hyödykkeeseen (kuten jalometalleihin), futuurisopimukseen, joukkovelkakirjalainaan, valuuttakurssiin, korkoon, rahastoon, koriin tai indeksiin, joka koostuu mistä tahansa edellä mainituista varoista, hyödykkeistä tai kurseista ("**Kohde-etuus**", "**Underlying**") tai yhteen taikka useampaan kaavaan ("**Strukturoidut Arvopaperit**", "**Structured Securities**")), Sertifikaatit eivät sijoituksena välttämättä sovellu kaikille sijoittajille.

Sertifikaateilla saattaa olla monimutkaisia rakenteita, joita sijoittaja ei välttämättä ymmärrä täysin. Näin ollen sijoittaja saattaa aliarvioida Sertifikaattien ostoon liittyvän todellisen riskin. Näin ollen sijoittamista harkitsevien tulisi tutustua huolellisesti Sertifikaatteihin sijoittamiseen liittyviin riskeihin (liittyen soveltuvin osin Liikkeeseenlaskijaan, Sertifikaattien tyyppiin ja/tai Kohde-etuuteen) sekä kaikkiin muihin tähän Ohjelmaesitteeseen, sen mahdollisiin täydennyksiin ja asianomaisiin Lopullisiin Ehtoihin sisältyviin tietoihin sekä mahdollisesti kysyttävä neuvoa henkilökohtaisilta neuvonantajiltaan (mukaan luettuna verotukseen perehtyneet neuvonantajat). Ennen Sertifikaattien ostoa sijoittamista harkitsevien tulisi varmistaa, että he ymmärtävät täysin asianomaisten Sertifikaattien mekaniikan ja että he kykenevät arvioimaan ja kantamaan riskin sijoituksensa menettämisestä (**kokonaisuudessaan**). Sertifikaattien ostamista harkitsevien olisi kussakin tapauksessa harkittava huolellisesti, soveltuvatko Sertifikaatit heille heidän henkilökohtaiset olosuhteensa ja taloudellinen asemansa huomioon ottaen.

On mahdollista, että useat riskitekijät vaikuttavat samaan aikaan haitallisesti Sertifikaattien arvonkehitykseen. Liikkeeseenlaskija ei kuitenkaan kykene esittämään mitään luotettavaa ennustetta tällaisista yhteisvaikutuksista.

I. Yleiset riskit

- **Alkuperäisen liikkeellelaskuhinnan poikkeaminen markkina-arvosta ja sivukustannusten vaikutus**

Kaikkien Sertifikaattien alkuperäinen liikkeeseenlaskuhinta perustuu Liikkeeseenlaskijan sisäisiin hinnoittelumalleihin ja voi olla Sertifikaattien markkina-arvoa korkeampi. Muiden markkinaosapuolten hinnoittelumallit voivat poiketa Liikkeeseenlaskijan sisäisistä hinnoittelumalleista ja tuottaa erilaiset lopputulokset.

Sertifikaateista jälkimarkkinoilla mahdollisesti saatava hinta saattaa olla niiden liikkeeseenlaskuhintaa alhaisempi.

Alkuperäiseen liikkeeseenlaskuhintaan (riippumatta mahdollisesti maksettavasta preemiosta) saattaa sisältyä välityspalkkioita ja/tai muita Sertifikaattien liikkeeseenlaskuun ja myyntiin liittyviä palkkioita (mukaan luettuna vakuustalletus), jotka maksetaan jakelijoille tai kolmansille osapuolille tai jotka Liikkeeseenlaskija voi pidättää. Liikkeeseenlaskuhintaan saattaa sisältyä myös kustannuksia, jotka aiheutuvat Sertifikaattien liikkeeseenlaskusta johtuvien Liikkeeseenlaskijan velvoitteiden suojaamisesta. Jälkimarkkinahinnat eivät yleensä sisällä edellä mainittuja välityspalkkioita ja/tai muita palkkioita.

- **Kaupankäynti Sertifikaateilla, likviditeetin heikentyminen**

Kaikkia tämän Ohjelmaesitteen mukaisesti liikkeeseen laskettavien Sertifikaattien sarjoja ei oteta pörssin epävirallisille markkinoille eikä kaupankäynnin kohteeksi pörssiin. Vaikka tällainen markkinoille tai kaupankäynnin kohteeksi ottaminen tapahtuisi, se ei välttämättä tarkoita, että Sertifikaattien vaihtuvuus muodostuu suureksi. Sen jälkeen kun Sertifikaatit on otettu markkinoille tai kaupankäynnin kohteeksi, ei voida taata, että ne ovat jatkuvasti ja pysyvästi markkinoilla tai kaupankäynnin kohteena. Mikäli tällaista markkinoille tai kaupankäynnin kohteeksi ottamista (mikäli sellainen on tapahtunut) ei voida pitää pysyvästi yllä, asianomaisten Sertifikaattien ostaminen ja myyminen on huomattavasti vaikeampaa.

Lisäksi kaikilla Sertifikaattien sarjoilla ei ole markkinatakaajaa eli tahoa, joka sitoutuu antamaan liikkeeseenlaskuun kuuluville Sertifikaateille osto- ja myyntihintoja normaaleissa markkinaolosuhteissa. Vaikka sarjalla olisi markkinatakaaja, se ei sitoudu antamaan mainittuja hintoja kaikissa olosuhteissa. Jos sarjalla on markkinatakaaja, tästä tehtävästä vastaa normaalisti Liikkeeseenlaskija.

Markkinatakaaja ei yleensä anna osto- ja myyntihintoja etenkään, jos markkinaolosuhteet ovat epätavalliset tai markkinoiden volatiliteetti on äärimmäisen suuri. Markkinatakaaja antaa Sertifikaateille osto- ja myyntihintoja ainoastaan normaaleissa markkinaolosuhteissa. Markkinatakaaja ei kuitenkaan edes normaaleissa markkinaolosuhteissa ole oikeudellisessa vastuussa Sertifikaattien haltijoita kohtaan kyseisten hintojen antamisesta ja/tai siitä, että markkinatakaajan antamat hinnat ovat kohtuullisia. Markkinatakaaja saattaa sitoutua asianomaisten pörssisääntöjen mukaisesti siihen, että se antaa normaaleissa markkinaolosuhteissa tietyille pörssille osto- ja myyntihintoja tietyistä toimeksianto- tai arvopaperimääristä. Kyseinen velvoite annetaan kuitenkin asianomaista pörssiä kohtaan. Tältä osin Liikkeeseenlaskijalle tai markkinatakaajalle ei muodostu mitään velvoitetta kolmansia osapuolia, mukaan luettuna Sertifikaattien haltijat, kohtaan. Tämä tarkoittaa sitä, että Sertifikaattien haltijat eivät voi luottaa siihen, että he voivat myydä Sertifikaatit tietynä ajankohtana tai tiettyyn hintaan. Markkinatakaajalla ei etenkään ole velvollisuutta ostaa Sertifikaatteja takaisin niiden voimassaoloaikana.

Se, että markkinatakaustoimenpiteitä toteutetaan Sertifikaattien voimassaolon alussa tai sen aikana, ei tarkoita sitä, että markkinatakaustoimenpiteitä toteutettaisiin koko ajan Sertifikaattien voimassaolon aikana.

Edellä mainituista syistä ei voida taata, että asianomaisille Sertifikaateille muodostuu jälkimarkkinoita, jotka antaisivat Sertifikaattien haltijoille mahdollisuuden myydä Sertifikaattinsa eteenpäin. Mitä rajoitetummat jälkimarkkinat ovat, sitä vaikeampaa

Sertifikaattien haltijoiden on myydä Sertifikaattejaan jälkimarkkinoilla. Tämä koskee myös Sertifikaattien ottamista pörssin epävirallisille markkinoille tai niiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi pörssiin.

- **Sertifikaattien hinnanmääritys jälkimarkkinoilla**

Mikäli Sertifikaattien sarjalla on markkinatakaaja, kyseinen markkinatakaaja määrittää kyseisille Sertifikaateille osto- ja myyntihinnat jälkimarkkinoilla pörssissä (mikäli tällaiset jälkimarkkinat ovat olemassa) ja pörssin ulkopuolella sisäisten hinnoittelumallien ja muiden tekijöiden perusteella. Näihin tekijöihin saattaa sisältyä seuraavia muuttujia: Sertifikaattien vakuutusmatemaattinen arvo, Kohde-etuuden hinta, Sertifikaattien tarjonta ja kysyntä, riskeiltä suojautumisesta ja riskeihin varautumisesta aiheutuvat kustannukset, vakuustalletukset ja välityspalkkiot.

Joillakin näistä tekijöistä ei välttämättä ole jatkuvaa vaikutusta asianomaisiin hinnoittelumalleihin perustuvaan Sertifikaattien hintaan niiden voimassaoloaikana, mutta ne voidaan ottaa markkinatakaajan harkinnan mukaisesti aikaisemmin huomioon hinnoittelun yhteydessä. Näihin tekijöihin saattavat kuulua liikkeeseenlaskuhintaan sisältyvä vakuustalletus, hallinnointipalkkiot ja maksettu tai odotettu Kohde-etuuden tai sen osatekijöiden tuotto (kuten osingot), jonka Liikkeeseenlaskija saattaa pidättää Sertifikaattien erityispiirteiden perusteella. Kohde-etuuden tai sen osatekijöiden odotetut osingot voidaan vähentää ennen Kohde-etuuden tai sen osatekijöiden osinkojen irtoamispäivää (*ex dividend day*) perustuen odotettuun tuottoon koko voimassaoloajalta tai sen tietyltä osalta. Markkinatakaajan arvioinnissaan käyttämä osinkoarvio saattaa muuttua Sertifikaattien voimassaoloaikana tai poiketa markkinoiden yleisesti odottamasta osingosta tai todellisesta osingosta. Tämä saattaa vaikuttaa myös hinnoitteluprosessiin jälkimarkkinoilla.

Näin ollen markkinatakaajan antamat hinnat saattavat poiketa Sertifikaattien vakuutusmatemaattisesta arvosta ja/tai siitä liiketaloudellisesta näkökulmasta odotetusta hinnasta, joka olisi muodostunut asianomaisena ajankohtana likvideillä markkinoilla, joilla useat toisistaan riippumattomat markkinatakaajat antavat hintoja. Lisäksi markkinatakaaja saattaa muuttaa menetelmää, jonka perusteella se määrittää kulloinkin antamansa hinnat, esimerkiksi muuttamalla hinnoittelumallejaan tai käyttämällä muita laskentamalleja ja/tai kasvattamalla tai supistamalla osto- ja myyntihintojen välistä eroa ("*bid/offer spread*").

Mikäli markkinatakaajan harjoittaman Sertifikaattien jälkimarkkinakaupan aukioloaikoina ja/tai sen pörssin aukioloaikoina, johon Sertifikaatit on otettu kaupankäynnin kohteeksi, Kohde-etuudella käydään kauppaa myös sen kotimarkkinoilla, Kohde-etuuden hinta otetaan huomioon Sertifikaattien hintaa laskettaessa. Jos kuitenkin Kohde-etuuden kotimarkkinat ovat kiinni sillä aikaa kun kyseiseen Kohde-etuuteen liittyvillä Sertifikaateilla käydään kauppaa, Kohde-etuuden arvo on arvioitava. Koska tämän Ohjelmaesitteen mukaisesti liikkeeseen laskettavia Sertifikaatteja myydään myös aikoina, jolloin Kohde-etuuksien kotimarkkinat ovat kiinni, tämä riski saattaa vaikuttaa kaikkiin Sertifikaatteihin. Tämä koskee kuitenkin erityisesti sellaisia Kohde-etuuksia, joilla käydään kauppaa kaukana Keski-Euroopasta sijaitsevilla aikavyöhykkeillä, kuten amerikkalaisia tai aasialaisia osakkeita tai kyseisiltä alueilta peräisin olevia osakeindeksejä. Sama riski ilmenee, mikäli Sertifikaateilla käydään kauppaa päivinä, jolloin Kohde-etuuden kotimarkkinat ovat kiinni yleisen vapaapäivän vuoksi. Mikäli Kohde-etuuden hinta arvioidaan, koska Kohde-etuuden kotimarkkinat ovat kiinni, tällainen arvio saattaa osoittautua muutaman tunnin kuluessa paikkansapitäväksi, liian korkeaksi tai liian matalaksi, mikäli Kohde-etuuden kaupankäynti kotimarkkinoilla alkaa. Vastaavasti markkinatakaajan ennen asianomaisten kotimarkkinoiden avautumista antamat Sertifikaattien hinnat osoittautuvat tässä tapauksessa liian korkeiksi tai liian mataliksi.

- **Jälkimarkkinakaupankäynnin rajoittuminen sen vuoksi, että elektronisia kaupankäyntijärjestelmiä ei ole saatavilla**

Markkinatakaaja antaa normaalisti osto- ja myyntihintoja pörssissä ja pörssin ulkopuolella tapahtuvaa kaupankäyntiä varten elektronisen kaupankäyntijärjestelmän kautta. Mikäli asianomaisen elektronisen kaupankäyntijärjestelmän saatavuutta rajoitetaan tai järjestelmän käyttö jopa keskeytetään, tämä vaikuttaa haitallisesti Sertifikaattien markkinakelpoisuuteen.

- **Ei jälkimarkkinoita juuri ennen voimassaolon lopullista päättymistä**

Markkinatakaaja ja/tai pörssi lopettavat kaupankäynnin Sertifikaateilla viimeistään hiukan ennen niiden ennalta määrättyä Voimassaolon Päättymispäivää (*Maturity Date*). Kohde-etuuden hinta ja/tai sovellettava valuuttakurssi, joista kumpikin saattaa olla merkityksellinen Sertifikaattien Lunastusmäärien määrittämisen kannalta, saattavat kuitenkin vielä muuttua viimeisen kaupankäyntipäivän ja ennalta määrätyn Voimassaolon Päättymispäivän välillä. Tämä voi olla sijoittajalle haitallista.

Lisäksi on olemassa riski, että Ehdoissa (*Terms and Conditions*) mahdollisesti määrätty raja saavutetaan, ylitetään tai se muulla tavoin rikkoutuu ensi kerran ennen voimassaolon lopullista päättymistä jälkimarkkinakaupankäynnin jo päätyttyä.

- **Eturistiriidat**

Sertifikaattien Ehtojen mukaisten Liikkeeseenlaskijan, Laskenta-agentin (*Calculation Agent*) tai muun osapuolen (esimerkiksi indeksin ylläpitäjän tai muun ulkopuolisen neuvonantajan) oikeuksien ja/tai velvollisuuksien toteuttamisen (esimerkiksi ehtoja koskevien muuttujien määrittämisen tai mukauttamisen) yhteydessä saattaa syntyä eturistiriitoja, jotka vaikuttavat maksettaviin määriin ja toimitettaviin varoihin.

Liikkeeseenlaskija, Laskenta-agentti tai muu osapuoli ja mikä tahansa niiden tytäryhtiö voivat omaan lukuunsa tai asiakkaidensa lukuun toteuttaa Sertifikaattien Kohde-etuuksiin liittyviä liiketoimia, jotka saattavat vaikuttaa myönteisesti tai kielteisesti asianomaisen Kohde-etuuden arvonkehitykseen ja joilla saattaa siten olla kielteinen vaikutus Sertifikaattien arvoon.

Mikäli Kohde-etuus on osake, on mahdollista, että Liikkeeseenlaskija, Laskenta-agentti tai muu osapuoli taikka mikä tahansa niiden tytäryhtiöistä omistaa osakkeita Kohde-etuuden liikkeeseen laskeneessa yhtiössä.

Osapuoli, joka huolehtii Sertifikaattien osalta jostakin erityisestä tehtävästä (esimerkiksi laskenta-agentin ja/tai indeksin ylläpitäjän tehtävästä), saattaa joutua määrittämään Kohde-etuuden laskentaperusteet tai laskemaan sen arvon. Tämä saattaa johtaa eturistiriitoihin, mikäli kyseisen osapuolen liikkeeseen laskemia arvopapereita voidaan valita Kohde-etuudeksi.

Liikkeeseenlaskija saattaa myös laskea liikkeeseen muita Kohde-etuuteen liittyviä johdannaisinstrumentteja. Näiden uusien kilpailevien tuotteiden tuominen markkinoille saattaa vaikuttaa haitallisesti Sertifikaattien arvoon.

Lisäksi Liikkeeseenlaskija ja sen tytäryhtiöt saattavat nyt tai tulevaisuudessa olla liikesuhteessa yhden tai useamman Kohde-etuuden liikkeeseenlaskijan kanssa (mukaan luettuna muiden asianomaiseen Kohde-etuuteen liittyvien arvopaperien liikkeeseenlasku tai luotonanto-, talletus-, riskinhallinta-, neuvonta- ja kaupankäyntitoiminta). Tällaista liiketoimintaa voidaan harjoittaa asiakkaille tarjottavana palveluna tai omaan lukuun. Liikkeeseenlaskija ja/tai mikä tahansa sen tytäryhtiöistä toteuttaa tarpeellisiksi tai tarkoituksenmukaisiksi katsomansa toimenpiteet turvatakseen kyseiseen liiketoimintaan liittyvät intressinsä ottamatta huomioon toimenpiteistä Sertifikaateille mahdollisesti aiheutuvia kielteisiä vaikutuksia. Tällaiset toimenpiteet ja ristiriidat saattavat liittyä muun muassa äänioikeuksien käyttämiseen, arvopaperien ostoon ja myyntiin, sijoitusneuvontaan liittyviin asiakassuhteisiin ja velkojen oikeuksien käyttämiseen. Liikkeeseenlaskija ja mikä tahansa sen tytäryhtiöistä ja kuka tahansa niiden toimihenkilöistä ja johtajista voi ryhtyä kyseisiin toimenpiteisiin ottamatta huomioon toimenpiteiden mahdollista suoraa tai välillistä haitallista vaikutusta Sertifikaatteihin.

Liikkeeseenlaskija tai mikä tahansa sen tytäryhtiöistä voivat muun liiketoimintansa yhteydessä pitää hallussaan tai hankkia olennaista tietoa (mukaan luettuna julkistamaton tieto) Kohde-etuudesta. Liikkeeseenlaskijalla ja millään sen tytäryhtiöllä ei ole velvollisuutta ilmaista tällaista tietoa Kohde-etuudesta.

Liikkeeseenlaskija voi toimia Sertifikaattien ja tietyissä tapauksissa Kohde-etuuden markkinatakaajana. Tällaisen markkinatakaustoiminnan yhteydessä Sertifikaattien ja mahdollisesti Kohde-etuuden hinnan ja siten Sertifikaattien arvon määrittää olennaiselta osin Liikkeeseenlaskija. Liikkeeseenlaskijan markkinatakaajan ominaisuudessa ilmoittamat hinnat eivät aina vastaa hintoja, jotka olisivat muodostuneet ilman kyseistä markkinatakausta ja likvideillä markkinoilla.

- **Suojaukseen liittyvät riskit**

Liikkeeseenlaskija ja sen tytäryhtiöt saattavat suojautua Sertifikaattien liikkeeseenlaskuun liittyviltä rahoitusriskeiltä suorittamalla suojaustoimenpiteitä suhteessa asianomaiseen Kohde-etuuteen. Tällaiset Sertifikaatteja koskevat toimenpiteet saattavat vaikuttaa Sertifikaattien Kohde-etuuden markkinahintaan. Näin on erityisesti Sertifikaattien voimassaolon päättyessä. Suojauspositioiden muodostamisen ja vapauttamisen mahdollisia kielteisiä vaikutuksia Sertifikaattien arvoon tai maksuihin, joihin Sertifikaattien haltija on oikeutettu, ei voida sulkea pois.

Sijoittajat eivät ehkä myöskään pysty toteuttamaan suojausliiketoimia, jotka poistaisivat Sertifikaattien ostoon liittyvät riskit taikka rajoittaisivat niitä. Se, onko tällaisten suojausliiketoimien toteuttaminen mahdollista, riippuu markkinaolosuhteista ja asianomaisen Kohde-etuuden ehdoista.

- **Korko- ja inflaatoriskit, valuuttariskit**

Sertifikaattien markkinoihin vaikuttavat taloudellinen tilanne ja markkinaolosuhteet, korkotaso, valuuttakurssit ja inflaatioprosentti Euroopassa sekä muissa maissa ja muilla alueilla. Tapahtumat Euroopassa ja muualla maailmassa voivat lisätä markkinavolatiliiteettia ja vaikuttaa siten haitallisesti Sertifikaattien arvoon. Myös taloudellinen tilanne ja markkinaolosuhteet voivat vaikuttaa kielteisesti Sertifikaattien arvoon.

Ostajaan kohdistuu valuuttariskejä erityisesti niissä tapauksissa, joissa (i) Kohde-etuus on noteerattu muussa valuutassa kuin Sertifikaatit, (ii) Sertifikaatit on noteerattu muussa kuin ostajan kotimaan virallisessa valuutassa, tai (iii) Sertifikaatit on noteerattu muussa kuin siinä valuutassa, jossa ostaja saa maksut.

Valuuttakurssihin vaikuttavat tarjonnan ja kysynnän tekijät kansainvälisillä rahamarkkinoilla, joihin vuorostaan vaikuttavat makrotaloudelliset tekijät, keinottelu sekä viranomaisten ja keskuspankkien toteuttamat toimenpiteet (esimerkiksi valuuttasäännöstely ja -rajoitukset). Sertifikaattien arvo tai mahdollisesti maksettava summa saattavat laskea valuuttakurssien vaihtelun johdosta.

Niin sanotulla "quanto-ominaisuudella" (*quanto element*) (sisäänrakennettu valuuttasuojaus, joka määrittää kiinteän valuuttakurssin liikkeeseenlaskuhetkellä) varustetut Sertifikaatit eivät ole alttiina selvitysvaluuttaan ja Kohde-etuuden valuuttaan liittyvälle valuuttariskille. Sertifikaattien voimassaoloaikana quanto-suojauksen taloudellinen arvo saattaa vaihdella erilaisista siihen vaikuttavista tekijöistä riippuen.

Koska maksut suoritetaan kiinteän valuuttakurssin mukaisesti, sijoittaja ei voimassaolon päättyessä hyödy myönteisestä valuuttakurssikehityksestä, mikäli valuuttasuojaus on toteutettu quanto-ominaisuuden avulla. Quanto-ominaisuudella varustettuja Sertifikaatteja ostaessaan sijoittajien tulee myös ottaa huomioon, että quanto-suojaukseen liittyvät kulut sisältyvät Sertifikaattien ostohintaan.

- **Tarjousmäärä**

Asianomaisissa Lopullisissa Ehdossa määritelty tarjousmäärä vastaa tarjottavien Sertifikaattien koko enimmäismäärää mutta ei ilmennä sitä, kuinka paljon Sertifikaatteja todellisuudessa lasketaan liikkeeseen. Todellinen määrä riippuu markkinaolosuhteista ja saattaa muuttua Sertifikaattien voimassaoloaikana. Sijoittajien tulee näin ollen ottaa

huomioon, että ilmoitetun tarjousmäärän perusteella ei voida tehdä johtopäätöksiä Sertifikaattien likviditeetistä jälkimarkkinoilla.

- **Lainojen käyttö**

Mikäli sijoittaja rahoittaa Sertifikaattien oston lainalla, sijoittaja – mikäli hän menettää sijoitetun pääoman osittain tai kokonaan – ei joudu kantamaan riskiä ainoastaan aiheutuneesta tappiosta, vaan hänen täytyy myös maksaa korko ja maksaa laina takaisin. Tällöin tappioriski kasvaa huomattavasti. Sijoittajien ei tulisi koskaan olettaa, että he kykenevät maksamaan takaisin lainan korkoineen Sertifikaateista saatavilla maksuilla tai – mikäli Sertifikaatit myydään ennen niiden voimassaoloajan päättymistä – tällaisesta myynnistä saaduilla tuotoilla. Sertifikaattien ostajan pitäisikin harkita taloudellisen tilanteensa perusteella etukäteen sitä, kykeneekö hän maksamaan korot tai maksamaan lainan takaisin lyhyellä varoitusajalla myös siinä tilanteessa, että odotettujen voittojen sijaan aiheutuukin tappiota.

- **Transaktiokustannukset**

Niiden säilyttäjäpankkien ja/tai pörssien veloittamat transaktiokustannukset, joiden kautta sijoittaja antaa osto- ja/tai myyntitoimeksiantonsa, saattavat vähentää mahdollisia tuottoja ja/tai lisätä mahdollisia tappioita. Mikäli Sertifikaatin arvo menetetään kokonaan, transaktiokustannukset lisäävät asianomaiselle sijoittajalle aiheutuvaa tappiota.

- **Sertifikaatit ovat vakuudettomia sitoumuksia (asema)**

Sertifikaatteihin liittyvät sitoumukset ovat Liikkeeseenlaskijan suoria, ehdottomia ja vakuudettomia sitoumuksia, ja ellei soveltuvasta lainsäädännöstä muuta johdu, ne oikeuttavat vähintään samaan etuoikeusasemaan Liikkeeseenlaskijan kaikkien muiden vakuudettomien ja etuoikeudettomien veloitteiden kanssa. Ne eivät kuulu saksalaisen pankkiyhdistyksen talletussuojarahaston (*Einlagensicherungsfonds des Bundesverbandes deutscher Banken e.V*) eivätkä talletustakuusta ja sijoittajan korvauksesta annetun Saksan lain (*Einlagensicherungsfonds- und Anlegerentschädigungsgesetz*) tarjoaman suojan piiriin.

Näin ollen sijoittaja kantaa riskin siitä, että Liikkeeseenlaskijan taloudellinen tilanne heikkenee ja että Liikkeeseenlaskija joutuu näin ollen saneerausmenettelyn (*Reorganisationverfahren*) kohteeksi tai sen varat, sopimussuhteet ja vastuut määrätään siirrettäväksi toiselle osapuolelle (*Übertragungsanordnung*) Saksan pankkisaneerulain nojalla tai sitä vastaan pannaan vireille maksukyvyttömyysmenettely – ja että Sertifikaattien mukaisesti erääntyneitä maksuja ei siten pystytä maksamaan tai niistä pystytään maksamaan vain osa. **Näissä olosuhteissa sijoittaja saattaa menettää pääomansa kokonaisuudessaan.**

- **Luottoluokituksen alentamisen vaikutus**

Sijoittajien yleisen arvion Liikkeeseenlaskijan luottoluokituksesta odotetaan osaltaan vaikuttavan Sertifikaattien arvoon. Näihin näkemyksiin vaikuttavat yleisesti ottaen luottoluokitukset, joita Liikkeeseenlaskijan liikkeessä oleville arvopapereille antavat sellaiset luottoluokituslaitokset kuin Moody's Investors Services Inc., Fimalac S.A.:n tytäryhtiö Fitch Ratings Ltd ja The McGraw Hill Companies, Inc.:n divisioona Standard & Poor's Ratings Services. Mikä tahansa alennus yhdenkin tällaisen luottoluokituslaitoksen antamassa Liikkeeseenlaskijaa koskevassa luottoluokituksessa saattaa johtaa Sertifikaattien arvon laskuun.

- **Jälleensijoitusriski Ennenaikaisen Lunastuksen yhteydessä**

Sertifikaattien Ennenaikaisen Lunastuksen (*Early Redemption*) seurauksena (esim. siinä tapauksessa, että Liikkeeseenlaskija päättää Sertifikaatit) sijoittaja saattaa joutua jälleensijoittamaan Lunastusmäärän aiemmin vallinneita ehtoja huomattavasti epäedullisemmin ehdoin.

- **Sijoitusrajoitusten sovellettavuus**

Tiettyihin sijoittajiin saattaa kohdistua lakisääteisiä sijoitusrajoituksia.

Tiettyjen sijoittajien sijoitustoimintaan sovelletaan sijoituslakeja ja -säännöksiä, tai tietyt viranomaiset kohdistavat siihen tarkastuksia tai sääntelytoimenpiteitä (tämä koskee erityisesti Sertifikaatteja). Kunkin sijoittamista harkitsevan tulisi pyytää oikeudellisilta neuvonantajiltaan neuvontaa sen selvittämiseksi, (a) onko ja miltä osin Sertifikaattien osto hänen kannaltaan lainmukainen sijoitus, (b) voidaanko ja miltä osin Sertifikaatteja käyttää erityyppisten rahoitusmuotojen vakuutena ja (c) liittykö ja miltä osin hänen toteuttamaansa Sertifikaattien ostoon tai panttaukseen muita rajoituksia. Viranomaisvalvonnan kohteena olevien sijoittajien tulisi pyytää omilta oikeudellisilta neuvonantajiltaan tai asianomaisilta viranomaisilta selvitys Sertifikaattien asianmukaisesta kohtelusta mahdollisten soveltuvien riskipääomaa koskevien tai vastaavien säännösten nojalla.

- **Verot ja muut maksut**

Ehdoissa saatetaan määrätä, että Liikkeeseenlaskijaan tai Sertifikaattien haltijoihin kohdistettavat, Sertifikaateista saatavista tuloista maksettavat verot tai muut maksut kuuluvat Sertifikaattien haltijoiden maksettaviksi. Liikkeeseenlaskija ei maksa Sertifikaattien haltijoille mitään ylimääräisiä summia tällaisten verojen tai maksujen vuoksi.

- **Liikkeeseenlaskijan vaihtuminen**

Mikäli Ehdoissa esitetyt edellytykset täyttyvät, Liikkeeseenlaskijalla on oikeus milloin vain ja ilman Sertifikaattien haltijoiden suostumusta nimittää suhteessa kaikkiin Sertifikaatteihin liittyviin sitoumuksiin sijalleen toinen yhtiö uudeksi Liikkeeseenlaskijaksi. Tällöin Sertifikaattien haltija ottaa yleensä kantaakseen myös riskin uuden Liikkeeseenlaskijan maksukyvyttömyydestä.

- **Lainmuutokset**

Tässä Ohjelmaesitteessä esitetyt Sertifikaatteja koskevat Ehdot perustuvat tämän Ohjelmaesitteen päivämääränä voimassa oleviin asianomaisiin lakeihin, tuomioistuinratkaisuihin ja hallintokäytäntöihin. Mitään vakuutusta ei voida antaa tämän Ohjelmaesitteen päivämäärän jälkeisten asianomaisten lakien muutosten, tuomioistuinratkaisujen tai kyseisten lakien tai hallintokäytäntöjen muutosten vaikutuksesta.

II. Sertifikaattien rakenteesta aiheutuvat riskit

Tietyt tekijät ovat erittäin merkityksellisiä arvioitaessa riskejä, jotka liittyvät sijoittamiseen tämän Ohjelmaesitteen mukaisesti liikkeeseen laskettaviin Sertifikaatteihin.

- **Yleistä**

Tämän Ohjelmaesitteen mukaisesti liikkeeseen laskettaviin Sertifikaatteihin sijoittamiseen liittyy huomattavia lisäriskejä, joihin kuuluvat Kohde-etuuden tai -etuuksiin liittyvät riskit sekä yksinomaan Sertifikaatteihin itseensä liittyvät riskit.

Näitä riskejä ovat muun muassa seuraavat:

- (a) Sertifikaattien Ehtojen mukaisesti suoritettavat maksut riippuvat yhden tai useamman Kohde-etuuden arvonkehityksestä siten, että Lunastusmäärä (*Redemption Amount*) saattaa olla Sertifikaatin alkuperäistä ostohintaa alhaisempi tai että maksua ei tapahdu lainkaan.

Myös sitominen yhden tai useamman Kohde-etuuden arvonkehitykseen vaikuttaa Sertifikaattien arvoon. Tässä yhteydessä Sertifikaattien arvo normaalisti putoaa, mikäli Kohde-etuuden hinta laskee (ottamatta huomioon Sertifikaattien erityispiirteitä

ja ottamatta huomioon valuuttakurssien muutoksia niissä tapauksissa, joissa Sertifikaatit lasketaan liikkeeseen muussa kuin Kohde-etuuden noteerausvaluutassa ja Lunastusmäärä on näin ollen muunnettu).

- (b) Sertifikaattien Ehtojen mukaisesti maksut voivat tapahtua muina kuin sijoittajan odottamina ajankohtina (esimerkiksi ennen aikainen lunastus Poikkeuksellisen Tapahtuman (*Extraordinary Event*) ilmetessä Ehdoissa kuvatun mukaisesti);
- (c) vaikutukset, jotka on lueteltu kohdassa (i) (maksun aleneminen ja/tai jääminen tapahtumatta), ilmenevät siitä erityisestä syystä, että Kohde-etuuden liikkeeseenlaskijaa kohtaan on aloitettu maksukyvyttömyysmenettely tai Saksan lain mukaiseen maksukyvyttömyysmenettelyyn verrattava menettely taikka Liikkeeseenlaskija lakkauttaa maksunsa tai ilmoittaa, ettei se kykene maksamaan velkojaan niiden erääntyessä tai jos Kohde-etuuden liikkeeseenlaskijan osalta ilmenee vastaavia tapahtumia;
- (d) Liikkeeseenlaskija, Liikkeeseenlaskijan tytäryhtiö tai kolmas osapuoli perivät erilaisia palkkioita, jotka alentavat Sertifikaattien mukaisia maksuja. Esimerkiksi indeksin, korin, rahaston tai muun Kohde-etuuden koostamisesta tai laskemisesta saatetaan periä hallinnointipalkkioita, tai Kohde-etuuden ja/tai kyseisen Kohde-etuuden osatekijöiden arvonkehityksestä saattaa aiheutua suorituspalkkioita tai muita palkkioita;
- (e) Kohde-etuuden arvonkehitys riippuu yksittäisten henkilöiden osaamisesta (erityisesti jos Kohde-etuutta hoidetaan aktiivisesti tai jos Liikkeeseenlaskija tarvitsee Kohde-etuuteen liittyvää neuvontaa). Jos yksi tai useampi tällainen henkilö poistuu sellaisen yhtiön palveluksesta, jolla on merkitystä tälle arvonkehitykselle tai sellaisen Sertifikaatteihin liittyvän sopimuksen irtisanomiselle, joka on tehty tällaisen henkilön ja Liikkeeseenlaskijan tai Laskenta-agentin välillä, tällä voi olla olennaisen haitallinen vaikutus Sertifikaatteihin.
- (f) Sertifikaatteihin sijoittamiseen kuuluu sekä Kohde-etuuteen liittyviä riskejä että yksinomaan Sertifikaateille ominaisia riskejä;
- (g) sijoittajat eivät välttämättä kykene suojautumaan erilaisilta Sertifikaatteihin liittyviltä riskeiltä;
- (h) Kohde-etuus, johon Sertifikaatit liittyvät, lakkaa olemasta Sertifikaattien voimassaoloaikana tai saatetaan korvata toisella Kohde-etuudella (tämä ei koske ainoastaan aktiivisesti hoidettuja Kohde-etuuksia vaan myös Kohde-etuuksia, jotka ovat tosiasiansa staattisia), ja sijoittaja ei Sertifikaattien ja Kohde-etuuden ominaispiirteistä riippuen aina Sertifikaatteja ostaessaan välttämättä tiedä tulevaa kohde-etuutta tai sen koostumusta; ja
- (i) Sertifikaattien arvoon mahdollisilla jälkimarkkinoilla liittyy suurempia vaihteluita ja siten suurempia riskejä kuin muiden arvopaperien arvoon, koska Sertifikaattien arvo riippuu yhdestä tai useammasta Kohde-etuudesta. Kohde-etuuden arvonkehitykseen vaikuttavat vuorostaan useat tekijät, jotka ovat Liikkeeseenlaskijan vaikutusmahdollisuuksien ulkopuolella. Tällaisiin tekijöihin vaikuttavat merkittävässä määrin riskit osake-, velka- ja valuuttamarkkinoilla, korkotason kehitys, asianomaisten Kohde-etuuksien volatilitteetti sekä taloudelliset, poliittiset ja sääntelyyn liittyvät riskit ja/tai edellä mainittujen riskien yhdistelmät.

Mahdollisiin Sertifikaattien jälkimarkkinoihin vaikuttavat useat muutkin tekijät, jotka eivät riipu Liikkeeseenlaskijan luottokelpoisuudesta ja asianomaisen Kohde-etuuden/Kohde-etuuksien arvosta. Näihin kuuluvat muun muassa asianomaisen Kohde-etuuden volatilitteetti sekä asianomaisen Sertifikaatin jäljellä oleva voimassaoloaika ja se, miten paljon kyseisiä Sertifikaatteja on liikkeessä.

- **Oikeus poikkeukselliseen päättämiseen, ennaikaiseen lunastukseen ja tarkistuksiin**

Ehtojen mukaisesti Liikkeeseenlaskijalla on tietyissä tapauksissa oikeus tarkistaa mainittuja Ehtoja tai päättää taikka lunastaa Sertifikaatit ennaikaisesti, mikäli tietyt edellytykset täyttyvät. Nämä edellytykset on kuvattu asianomaisissa Ehdossa.

Mikä tahansa Ehtojen tarkistus saattaa vaikuttaa kielteisesti Sertifikaattien arvoon ja sijoittajalle maksettavaan Lunastusmäärään.

Mikäli Sertifikaatit päätetään, haltijoiden Sertifikaateista sama määrä saattaa olla alhaisempi kuin määrä, jonka Sertifikaattien haltijat olisivat saaneet ilman kyseistä päättämistä. Lisäksi ennaikaisen lunastuksen yhteydessä syntyvät purkamiskustannukset voidaan vähentää määritettäessä Ehtojen mukaisen päättämisen yhteydessä maksettavaa määrää. Tällaisia purkamiskustannuksia voivat olla kaikki Liikkeeseenlaskijalle Sertifikaattien ennaikaisesta lunastuksesta ja siihen liittyvästä päättämisestä, selvityksestä tai minkä tahansa suojauksen tai siihen liittyvän kaupankäyntiposition uudelleen muodostamisesta aiheutuneet kulut, kustannukset (mukaan luettuna rahoituksen menettäminen), verot ja maksut.

Lisäksi sijoittajat kantavat riskin siitä, että he saattavat joutua sijoittamaan päättämisen yhteydessä saamansa varat kohteisiin, joiden tuotto on Sertifikaattien tuottoa alhaisempi.

- **Sertifikaattien ennaikainen lunastus Liikkeeseenlaskijan toteuttaman päättämisen yhteydessä ja automaattinen ennaikainen lunastus**

Arvopaperien Ehdossa saatetaan määrätä Liikkeeseenlaskijan oikeudesta ennaikaiseen lunastukseen tai automaattisesta ennaikaisesta lunastuksesta. Mitkä tahansa tällaiset lunastusmääräykset saattavat vaikuttaa Sertifikaattien markkina-arvoon. Ennen mitä tahansa ajanjaksoa tai millä tahansa ajanjaksolla, jolla Liikkeeseenlaskija saattaa päättää lunastaa Sertifikaatit tai jolla saattaa ilmetä automaattisen ennaikaisen lunastuksen laukaiseva tapahtuma, asianomaisten Sertifikaattien markkina-arvo ei yleensä nouse Lunastusmäärää merkittävästi korkeammalle tasolle. Sertifikaattien ennaikainen lunastus saattaa johtaa siihen, että Sertifikaatteihin tehdystä sijoituksesta ei saada odotettua tuottoa. Lisäksi Sertifikaattien haltijan ennaikaisen päättämisen yhteydessä sama määrä saattaa olla Sertifikaatin haltijan maksamaa ostohintaa alhaisempi tai jopa nolla, joten sijoitettu pääoma saatetaan menettää osittain tai kokonaan.

Myös tässä tapauksessa Sertifikaattien haltijat saattavat kyetä sijoittamaan ennaikaisen lunastuksen yhteydessä saamansa määrät ainoastaan kohteisiin, joiden tuotto on ennaikaisesti lunastettujen Sertifikaattien (odotettua) tuottoa alhaisempi.

- **Enimmäismäärä**

Mikäli Sertifikaatin yhteydessä suoritettava maksu (olipa kyse sitten Lunastusmäärästä tai mistä tahansa muusta määrästä) rajoittuu Ehtojen mukaisesti Sertifikaatin enimmäismäärään, sijoittaja ei hyödy Kohde-etuuden muusta arvonkehityksestä, joka saattaisi olla sijoittajan kannalta edullinen. Vaikka sijoittajan tuotto yhtäältä rajoittuu enimmäismäärään, sijoittaja saattaa toisaalta joutua kantamaan täyden tappioriskin, mikäli Kohde-etuuden arvo kehittyy haitallisesti.

- **Markkinahäiriötapahtumat ja maksujen lykkääminen**

Sertifikaattien tapauksessa Liikkeeseenlaskijalla saattaa olla oikeus määrittää markkinahäiriöitä tai muita tapahtumia, jotka saattavat johtaa laskennan ja/tai minkä tahansa maksujen lykkäämiseen ja jotka saattavat vaikuttaa Sertifikaattien arvoon.

Lisäksi tietyissä Ehdossa määrätyissä tapauksissa Liikkeeseenlaskijalla (etenkin jos markkinahäiriötapahtuma kestää useita päiviä) on oikeus antaa arvio tietyistä hinnoista, jotka ovat merkityksellisiä suhteessa maksuihin tai rajojen saavuttamiseen (jonka seurauksena

Sertifikaateista tulee arvottomia). Tällaiset arviot saattavat poiketa hintojen todellisesta arvosta.

- **Sertifikaatit, joilla on rajoittamaton voimassaoloaika**

Mikäli Sertifikaateilla on rajoittamaton voimassaoloaika (*Unlimited Certificates*), Sertifikaatinhaltija ja/tai Liikkeeseenlaskija voi päättää ne ainoastaan, mikäli asianomaisissa Ehdossa näin määrätään. Koska Sertifikaateilla, joilla on rajoittamaton voimassaoloaika, ei näin ollen ole ennalta määrättyä voimassaolon päättymispäivää, Sertifikaatinhaltijan on esitettävä Ehdossa nimetyille Maksuagentille (*Paying Agent*) lunastusilmoitus Sertifikaattien lunastamiseksi.

- **Sertifikaatit, jotka on noteerattu ulkomaanvaluutoissa**

Mikäli asianomainen Sertifikaatti, Kohde-etuus tai Kohde-etuuden osatekijä on noteerattu muussa valuutassa kuin liikkeeseenlaskuvaluutassa (ulkomaanvaluutassa) tai mikäli maksu suoritetaan ulkomaanvaluutassa, sijoittaja altistuu valuuttakurssiriskeille, jotka saattavat vaikuttaa haitallisesti Sertifikaattien tuottoon. Valuuttakurssien vaihteluihin on useita syitä, kuten makrotaloudelliset tekijät, spekulatiiviset liiketoimet sekä keskuspankkien ja viranomaisten toimenpiteet.

Esimerkiksi muutos valuutan kurssissa suhteessa euroon johtaa vastaavaan muutokseen muiden kuin euroissa noteerattujen Sertifikaattien euromääräisessä arvossa sekä vastaavaan muutokseen sellaisten maksujen euromääräisessä arvossa, joita asianomaisten Sertifikaattien Ehtojen mukaan ei suoriteta euroissa. Sama koskee tilannetta, jossa Sertifikaatin Lunastusmäärä on muunnettava euroiksi, koska se määräytyy muussa valuutassa kuin euroissa ilmaistun Kohde-etuuden perusteella (esim. kun Lunastusmäärä lasketaan perustuen Yhdysvaltain dollareissa ilmaistun Kohde-etuuden ja Yhdysvaltain dollareissa noteeratun osakkeen markkinahinnan erotukseen euroiksi muunnettuna).

Mikäli sen valuutan arvo, jossa Sertifikaatin Lunastusmäärä maksetaan tai jossa Sertifikaatin Kohde-etuus ilmaistaan, laskee suhteessa euroon ja euron arvo nousee vastaavasti, asianomaisen Sertifikaatin euromääräinen arvo ja/tai Sertifikaatin yhteydessä suoritettavien euroiksi muunnettujen maksujen arvo laskee.

- **Käänteisrakenteet**

Niiden Sertifikaattien tapauksessa, joihin liittyy käänteisrakenne (*reverse structure*), sijoittajat osallistuvat positiivisesti Kohde-etuuden negatiiviseen arvonkehitykseen ja päinvastoin. Toisin sanoen tilanne on tavallisesti seuraavanlainen: Mitä alhaisempi Kohde-etuuden asianomainen arvo on asianomaisena Arvostuspäivänä (*Valuation Date*), sitä korkeampi on Lunastusmäärä (enimmäismäärä huomioon ottaen). Kuitenkin mitä suurempi on Kohde-etuuden arvo, sitä pienempi on Lunastusmäärä. Mikäli osallistumisaste Kohde-etuuden hintakehitykseen on 100 prosenttia, tämä tarkoittaa sitä, että kun Kohde-etuuden hinta nousee 100 prosenttia tai enemmän, mitään summaa ei makseta ja sijoittajat menettävät sijoituksensa kokonaisuudessaan. Mikäli Sertifikaatteihin liittyy käänteistekijä, jonka osallistumisaste on muu kuin 100 prosenttia, Kohde-etuuden hinnan nousulla on epäsuhtaisen epäedullinen vaikutus sijoittajaan. Käänteistekijän sisältävistä Sertifikaateista mahdollisesti saatava tuotto on lisäksi tavallisesti rajallinen, koska Kohde-etuuden negatiivinen arvonkehitys ei voi ylittää 100:aa prosenttia.

- **Vipuvaikutus**

Epäsuhtaisen suurten hintatappioiden riski

Sertifikaattien jälkimarkkinahintoihin saattaa liittyä merkittäviä vaihteluita, mikäli Sertifikaattien arvo reagoi epäsuhtaisen voimakkaasti Kohde-etuuden arvonkehitykseen.

Näin on esimerkiksi siinä tapauksessa, että Lunastusmäärän, bonusmäärän tai minkä tahansa muun Sertifikaattien yhteydessä maksettavan lisämäärän ja/tai koron taikka

toimitusveloitteen määrittämiseen käytettävä kaava sisältää osallistumiskertoimen (*participation factor*), joka on suurempi kuin 1. Tässä tapauksessa Kohde-etuuden hinnan muutos voimistaa vaikutusta Sertifikaatin hintaan, eli Kohde-etuuden hinnan suotuisalla muutoksella on epäsuhtaisen suotuisa vaikutus sijoittajaan ja Kohde-etuuden hinnan epäsuotuisalla muutoksella on epäsuhtaisen epäsuotuisa vaikutus sijoittajaan. Tätä kutsutaan **vipuvaikutukseksi**. Epäsuhtaisen suurten hintatappioiden riski ilmenee myös, mikäli Kohde-etuuden hinta (erityisesti hiukan ennen Sertifikaatin voimassaolon päättymispäivää) lähenee kynnyksiä, jotka ovat merkityksellisiä Lunastusmäärän määrän kannalta, koska pienimmätkin vaihtelut Kohde-etuuden hinnassa saattavat johtaa suuriin muutoksiin Sertifikaatin hinnassa.

Epäsuhtaisen pienten hintavoittojen riski

Toisaalta Sertifikaattien jälkimarkkinahintoihin saattaa liittyä epäsuhtaisen pieniä vaihteluita, mikäli Sertifikaattien arvo reagoi epäsuhtaisen heikosti Kohde-etuuden arvonkehitykseen.

Näin on esimerkiksi siinä tapauksessa, että Lunastusmäärän, bonusmäärän tai mikä tahansa muun Sertifikaattien yhteydessä maksettavan lisämäärän ja/tai koron taikka toimitusveloitteen määrittämiseen käytettävä kaava sisältää osallistumiskertoimen (*participation factor*), joka on **pienempi** kuin 1, koska tämä tarkoittaa sitä, että sijoittaja osallistuu sijoittajalle suotuisaan arvonkehitykseen ainoastaan vastaavassa suhteessa. Tässä tapauksessa Sertifikaatin ostosta saatava tuotto saattaa olla pienempi kuin suorasta sijoituksesta Kohde-etuuteen saatava tuotto.

Lisäksi epäsuhtaisen pienten hintavoittojen riski liittyy erityisesti Sertifikaatteihin, joissa määrätään enimmäismäärästä. Jos esimerkiksi Kohde-etuuden hinta on huomattavasti sen kynnyksen (*cap*) yläpuolella, joka oikeuttaa haltijan saamaan enimmäismäärän eikä enää ole odotettavissa, että hinta laskisi vielä kerran ennen Sertifikaatin Arvostuspäivää kynnyksen alapuolelle, Sertifikaatin hinta muuttuu vain merkityksettömässä määrin tai ei lainkaan, vaikka Kohde-etuuden hinta vaihtelisi voimakkaasti.

• **Fyysiseen toimituksen liittyvät riskit**

Ehdoissa saatetaan määrätä, että johonkin Kohde-etuuteen liittyviä Sertifikaatteja, riippuen Kohde-etuuden arvonkehityksestä tai perustuen muihin ehtoihin, ei välttämättä lunasteta käteismaksulla vaan toimittamalla Kohde-etuus (esim. osakkeet), yksi Kohde-etuuksista, Kohde-etuuden osatekijä tai muita arvopapereita ("**Fyysisen Toimituksen Kohde**", "**Object of Physical Settlement**"). Toimitettava Fyysisen Toimituksen Kohteen yksikkömäärä määritetään Sertifikaattien ehtojen mukaisesti. Näin ollen mikäli Sertifikaatit lunastetaan fyysisenä toimituksena, sijoittaja ei saa käteismaksua vaan sen sijaan Fyysisen Toimituksen Kohteen yksikköjä.

Ehdoissa saatetaan määrätä, että Liikkeeseenlaskijalla ei ole oikeutta toimittaa muita arvopapereita kuin niitä, joiden hintaan lunastus perustuu. Tämä tarkoittaa sitä, että vaikka Kohde-etuus on merkityksellinen lunastuksen tyyppin ja määrän kannalta, lunastus voi tapahtua toimittamalla toinen arvopaperi.

Tämä tarkoittaa sitä, että sijoittajien tulisi hankkia ennen Sertifikaattien ostamista tietoja Fyysisen Toimituksen Kohteista (soveltuvin osin) ja että heidän ei tulisi olettaa kykenevänsä myymään Fyysisen Toimituksen Kohteet tiettyyn hintaan. Fyysisen Toimituksen Kohteen arvo toimitushetkellä saattaa olla huomattavasti alhaisempi kuin Sertifikaattien ostohetkellä (tai kuin Sertifikaateista maksettu hinta) tai hetkellä, jolloin päätetään, tapahtuuko toimitus fyysisenä toimituksena vai käteismaksuna (arvostuspäivä). Fyysisen toimituksen tapauksessa sijoittajat altistuvat asianomaiseen Fyysisen Toimituksen Kohteeseen liittyville riskeille, kuten tappioriskille, ja saattavat menettää sijoituksensa jopa kokonaan.

• **Kohde-etuuden liikkeeseenlaskijaa kohtaan ei voida esittää vaatimuksia**

Sertifikaattien perusteella ei voida esittää maksu- tai muita vaatimuksia Sertifikaatteihin liittyvien Kohde-etuuksien liikkeeseenlaskijoita kohtaan. Mikäli Liikkeeseenlaskijan suorittamat

maksut ovat Sertifikaattien haltijan maksamaa ostohintaa alhaisempia, haltijalla ei ole takautumisoikeutta Kohde-etuuden liikkeeseenlaskijaa kohtaan.

III. Kohde-etuuteen liittyviä riskitekijöitä

Sertifikaatin Kohde-etuuden arvo riippuu useista tekijöistä, jotka saattavat olla kytköksissä toisiinsa. Näihin voi kuulua taloudellisia ja poliittisia tapahtumia, jotka ovat Liikkeeseenlaskijan vaikutusmahdollisuuksien ulkopuolella.

Kohde-etuuden aiempaa arvonkehitystä ei tulisi pitää osoituksena sen tulevasta arvonkehityksestä Sertifikaattien voimassaoloaikana.

a) Erityisiä riskejä liittyen Sertifikaatteihin, joiden Kohde-etuutena on osakkeita

Osakkeisiin liittyviin Sertifikaatteihin liittyy erityisiä Liikkeeseenlaskijan vaikutusmahdollisuuksien ulkopuolella olevia riskejä, kuten riski asianomaisten yhtiön toteutumisesta maksukyvyttömäksi, riski osakekurssin volatiliteetista ja riskit, jotka ilmenevät suhteessa yhtiön osingonmaksuun. Osakkeiden arvonkehitys riippuu erittäin merkittävästi pääomamarkkinoiden kehityksestä, joka puolestaan riippuu yleisestä maailmanlaajuisesta taloustilanteesta ja yksityiskohtaisemmista taloudellisista ja poliittisista oloista. Markkina-arvoltaan pienten ja keskusuurten yhtiöiden osakkeet voivat altistua jopa suuremmille riskeille (esimerkiksi volatiliteetista tai maksukyvyttömyydestä johtuvat riskit) kuin suurempien yhtiöiden osakkeet. Lisäksi markkina-arvoltaan pienten yhtiöiden osakkeet voivat olla erittäin epälikvidejä vähäisten kaupankäyntimäärien vuoksi.

Osakkeet yhtiöissä, joiden sääntömääräinen kotipaikka sijaitsee valtiossa, jossa oikeusvarmuus on rajallinen tai joiden liiketoiminnasta merkittävä osa sijoittuu tällaisiin valtioihin, ovat alttiita lisäriskeille, kuten viranomaisten puuttumiselle yhtiön toimintaan tai yhtiön kansallistamiselle, jotka saattavat johtaa sijoitetun pääoman täydelliseen tai osittaiseen menettämiseen tai kyseiseen maahan sijoitetun pääoman hallinnan menettämiseen. Tämä voi johtaa osakkeen arvon täydelliseen tai osittaiseen menettämiseen. Tällaisten riskien toteutuminen voi johtaa myös sijoitetun pääoman täydelliseen tai osittaiseen menettämiseen kyseisiin osakkeisiin sidottujen Sertifikaattien haltijoiden osalta.

Osakkeisiin suoraan sijoittavista sijoittajista poiketen osakkeisiin sidottujen Sertifikaattien haltijat eivät saa osinkoja tai muita kohde-etuutena olevien osakkeiden haltijoille maksettavia varoja.

Jos Kohde-etuus koostuu rekisteröidyistä osakkeista tai jos Kohde-etuuteen (kuten koriin) kuuluvat osakkeet rekisteröidään ja Liikkeeseenlaskija on Ehtojen mukaisesti velvollinen toimittamaan nämä rekisteröidyt osakkeet sijoittajalle, tavallisesti vain ne osakkeenomistajat, joiden nimet on merkitty yhtiön osakasluetteloon tai vastaavaan viralliseen luetteloon, voivat käyttää osakkeiden antamia oikeuksia (kuten oikeus osallistua yhtiökokoukseen ja osakkeenomistajan äänioikeus). Liikkeeseenlaskijan velvollisuus toimittaa osakkeita rajoittuu tavallisesti osakkeiden toimittamiseen siinä muodossa ja sellaisin ominaisuuksin kuin osakkeilla on ennalta määrättyinä Voimassaolon Päätymispäivänä asianomaisten pörssisääntöjen mukaisesti, eikä se kata rekisteröintiä osakasluetteloon. Tällöin veloitteen noudattamatta jättäminen ei voi olla peruste millekään vaatimukselle, ei etenkin peruutus- tai vahingonkorvausvaatimukselle.

Mikäli Kohde-etuus koostuu osakkeiden sijaan annettavista arvopapereista (*securities in lieu of shares*) (esim. Amerikkalaiset Talletustodistukset, *American Depositary Receipts, ADR*, tai Globaalit Talletustodistukset, *Global Depositary Receipts, GDR*, yhdessä ”**Talletustodistukset**”), tästä saattaa aiheutua lisäriskkejä. Amerikkalaiset Talletustodistukset ovat Yhdysvalloissa liikkeeseen laskettuja arvopapereita, joiden muotona on osallistumistodistus (*participation certificate*) osakkeista koostuvaan sijoitussalkkuun ja joiden kohde-etuutena ovat osakkeet on laskenut liikkeeseen Yhdysvaltojen ulkopuolinen yritys. Globaalit Talletustodistukset ovat niin ikään arvopapereita, joiden muotona on

osallistumistodistus (*participation certificate*) osakkeista koostuvaan sijoitussalkkuun ja joiden kohde-etuutena ovat osakkeet on laskenut liikkeeseen Yhdysvaltojen ulkopuolinen yritys. Globaalit Talletustodistukset eroavat Amerikkalaisiksi Talletustodistuksiksi nimitetyistä osallistumistodistuksista siinä, että niitä tarjotaan julkisesti ja/tai ne on laskettu liikkeeseen Yhdysvaltojen ulkopuolella. Kukaan Talletustodistus edustaa yhtä tai useampaa ulkomaisen yhtiön osaketta tai arvopaperin murto-osaa. Kummankin tyyppin Talletustodistuksen osalta kohde-etuutena olevan osakkeen oikeudellinen omistaja on talletuspankki, joka toimii myös Talletustodistusten liikkeeseenlaskuagenttina (*issuing agent*).

Riippuen siitä lainkäyttöalueesta, jolla Talletustodistukset on laskettu liikkeeseen, ja siitä laista, jota talletussopimukseen sovelletaan, ei voida sulkea pois sitä, että Talletustodistusten haltijaa ei asianomaisella lainkäyttöalueella välttämättä tunnusteta kohde-etuutena olevien osakkeiden todelliseksi varsinaiseksi edunsaajaksi. Erityisesti siinä tapauksessa, että talletuspankki tulee maksukyvyttömäksi ja/tai sitä kohtaan pannaan vireille velkojen täytäntöönpanomenettely, asianomaisiin kohde-etuutena oleviin osakkeisiin saattaa kohdistua myyntirajoituksia ja/tai niitä saatetaan hyödyntää kaupallisesti talletuspankkiin kohdistetun velkojen täytäntöönpanotoimenpiteen yhteydessä. Tässä tapauksessa asianomainen haltija menettää oikeudet asianomaisen Talletustodistuksen edustamiin kohde-etuutena oleviin osakkeisiin. Tämä tarkoittaa sitä, että Talletustodistuksesta tulee Kohde-etuutena arvoton siten, että kyseiseen Talletustodistukseen liittyvistä Sertifikaateista tulee niin ikään arvottomia (ellei kyse ole käänteisrakenteesta, *reverse structures*). Mikäli näin tapahtuu, sijoittajaan kohdistuu täydellisen tappion riski, ellei mahdollisesta ehdottomasta vähimmäispalautusmäärästä tai muusta (osittaisesta) pääomaturvasta muuta johdu.

Lisäksi on otettava huomioon, että talletuspankki voi milloin tahansa lopettaa Talletustodistusten tarjoamisen ja että mikäli talletuspankki tulee maksukyvyttömäksi, kyseisten Sertifikaattien liikkeeseenlaskijalla on oikeus tarkistaa Ehtoja ja/tai päättää Sertifikaatit Sertifikaattien Ehdossa esitettyjen yksityiskohtaisempien määräysten mukaisesti.

b) Erityisiä riskejä liittyen Sertifikaatteihin, joiden Kohde-etuutena on indeksejä

Yhteen tai useampaan indeksiin sidottuihin Sertifikaatteihin liittyy erityisesti seuraavia riskejä:

Riippuvuus indeksin osatekijöiden arvosta

Indeksin arvo lasketaan indeksin osatekijöiden arvon perusteella. Muutokset indeksin osatekijöiden hinnoissa, indeksin koostumuksessa ja tekijöissä, jotka (mahdollisesti) vaikuttavat indeksin osatekijöiden arvoon, vaikuttavat myös asianomaiseen indeksiin liittyvien Sertifikaattien arvoon ja voivat siten vaikuttaa asianomaisiin Sertifikaatteihin tehdystä sijoituksesta saatavaan tuottoon. Vaihtelut indeksin yhden osatekijän arvossa saattavat tasoittua tai voimistua indeksin muiden osatekijöiden arvon vaihteluiden johdosta. Indeksin historiallinen arvonkehitys ei ole tae sen tulevasta arvonkehityksestä. Tietyissä olosuhteissa (i) Kohde-etuutena käytettyä indeksiä ei välttämättä ole saatavilla Sertifikaattien koko voimassaoloaikaa, (ii) kyseinen indeksi saatetaan korvata tai (iii) Liikkeeseenlaskija saattaa jatkaa sen laskemista itse. Näissä tai Ehdossa mainituissa muissa tapauksissa Liikkeeseenlaskija saattaa myös päättää Sertifikaatit.

Indeksi saattaa heijastaa vain joihinkin maihin tai joihinkin toimialoihin liittyvien varojen arvonkehitystä. Tässä tapauksessa sijoittajiin kohdistuu keskittymäriski. Jonkin maan tai yksittäisen toimialan epäsuotuisa taloudellinen kehitys saattaa vaikuttaa sijoittajiin haitallisesti. Mikäli indeksi edustaa useampaa maata tai toimialaa, asianomaiseen indeksiin sisältyvät maat ja/tai toimialat saattavat painottua epätasaisesti. Tämä tarkoittaa sitä, että yhden painoarvoltaan suuren indeksiin sisältyvän maan tai toimialan epäsuotuisa kehitys saattaa vaikuttaa indeksiin epäsuhtaisesti.

Sijoittajien tulisi ottaa huomioon, että indeksin valinta ei perustu Liikkeeseenlaskijan odotuksiin tai arvioihin valitun indeksin tulevasta kehityksestä. Sijoittajien tulisi siten laatia oma arvio indeksin tulevasta kehityksestä oman asiantuntemuksensa ja omien tietolähteidensä perusteella.

Hintaindeksi – osinkoja ei oteta huomioon

Asianomaisissa Sertifikaattien Ehdossa tarkoitettu indeksi saattaa olla hintaindeksi. Toisin kuin kehitysindexien tapauksessa, hintaindekseihin sisältyviin osakkeisiin liittyvä osingonjako laskee indeksin tasoa. Tämä tarkoittaa sitä, että sijoittajat eivät hyödy osingoista tai muusta varojenjaosta suhteessa hintaindekseihin sisältyviin osakkeisiin.

Liikkeeseenlaskijalla ei ole vaikutusvaltaa

Liikkeeseenlaskija ei pääsääntöisesti voi vaikuttaa Sertifikaatin kohde-etuutena olevan indeksin koostumukseen ja kehitykseen taikka asianomaisen indeksin osatekijöiden kehitykseen, ellei Liikkeeseenlaskija ole indeksin ylläpitäjä.

Indeksin ylläpitäjällä ei ole vastuuta

Mikäli Sertifikaatit liittyvät indeksiin, jota Liikkeeseenlaskija ei laske, asianomainen indeksin ylläpitäjä ei normaalisti tue Sertifikaattien liikkeeseenlaskua, markkinointia ja jakelua. Tältä osin asianomainen indeksin ylläpitäjä koostaa ja laskee asianomaisen indeksin ottamatta huomioon Liikkeeseenlaskijan ja Sertifikaattien haltijoiden etuja. Tässä tapauksessa indeksin ylläpitäjät eivät ota mitään vastuuta Sertifikaattien liikkeeseenlaskusta, myynnistä ja/tai kaupankäynnistä.

Tunnustamattomat rahoitusindeksit ja riippumattoman kolmannen osapuolen puuttuminen

Sertifikaatit saattavat liittyä yhteen tai useampaan indeksiin, jotka eivät ole tunnustettuja rahoitusindeksejä vaan jotka on erityisesti luotu asianomaisen Sertifikaatin liikkeeseenlaskua varten. Kyseisten indeksien ylläpitäjät eivät välttämättä ole Liikkeeseenlaskijasta riippumattomia ja saattavat siten suosia Liikkeeseenlaskijan etuja Sertifikaattien haltijoiden etujen kustannuksella.

Valuuttariskit

Indeksin osatekijöiden hinnat saatetaan ilmaista valuutassa (esim. Yhdysvaltain dollari), joka poikkeaa Sertifikaattien liikkeeseenlaskuvaluutasta (esim. euro). Tässä tapauksessa Sertifikaattien Lunastusmäärä ja niiden arvo niiden voimassaoloaikana ei välttämättä riipu ainoastaan Kohde-etuuden arvonkehityksestä vaan myös yhden tai useamman ulkomaanvaluuttakurssin kehityksestä suhteessa liikkeeseenlaskuvaluuttaan.

Indeksiin liittyvät palkkiot

Indeksin arvoa laskettaessa saatetaan vähentää tiettyjä palkkioita, kustannuksia, välityspalkkioita tai muita maksuja koostamisesta ja laskennasta. Tämän johdosta indeksin yksittäisten osatekijöiden arvonkehitystä ei oteta huomioon täysimääräisenä asianomaisen indeksin arvonkehitystä laskettaessa, vaan siitä vähennetään kyseiset palkkiot, kustannukset, välityspalkkiot ja muut maksut, jotka saattavat jossain määrin heikentää yksittäisten osatekijöiden osoittamaa mahdollisesti myönteistä arvonkehitystä. Lisäksi olisi huomattava, että tällaisia kustannuksia voi hyvin aiheutua silloinkin, kun indeksin ilmentämä arvonkehitys on kielteinen, mikä voimistaa kielteistä arvonkehitystä lisää.

Indeksin koostumuksen julkaiseminen

Saattaa olla, että indeksien koostumus on julkaistava verkkosivustolla tai ehdoissa määritellyissä muissa viestimissä. Asianomaisen indeksin päivitetyn koostumuksen julkaiseminen asianomaisen indeksin ylläpitäjän verkkosivustolla saattaa kuitenkin viivästyä huomattavasti, joskus jopa useita kuukausia. Näissä tapauksissa julkaistu koostumus ei välttämättä aina vastaa asianomaisen indeksin todellista koostumusta.

c) Erityisiä riskejä liittyen Sertifikaatteihin, joiden Kohde-etuutena on hyödykkeitä (esim. jalometalleja)

Hyödykkeet voidaan jakaa useisiin luokkiin: mineraalit (esim. öljy, maakaasu tai alumiini), maataloustuotteet (esim. vehnä tai maissi) ja jalometallit (esim. kulta tai hopea). Useimpien hyödykkeiden kaupankäynti tapahtuu erikoispörssissä tai pankkienvälisessä kaupankäynnissä säänneltyjen markkinoiden ulkopuolisina kauppoina (*over-the-counter transactions, OTC*).

Hyödykehintoihin sidottujen Sertifikaattien haltijat altistuvat huomattaville hintariskeille, koska hyödykehinnat vaihtelevat suuresti. Hyödykehintoihin vaikuttavat useat tekijät, muun muassa:

Yhteenliittymät ja lainsäädäntömuutokset

Monet hyödykkeiden valmistajat tai valmistajamaat ovat muodostaneet organisaatioita tai yhteenliittymiä säännöstelläkseen tarjontaa ja vaikuttaakseen siten hintoihin. Kuitenkin myös hyödykkeiden kaupankäyntiin liittyy valvontaviranomaisten tai markkinapaikan antamia säännöksiä, joiden soveltaminen voi niin ikään vaikuttaa asianomaisten hyödykkeiden hintakehitykseen.

Jaksoittainen tarjonta- ja kysyntäkäyttäytyminen

Maataloushyödykkeitä tuotetaan vuoden tiettyinä aikoina mutta kysytään läpi vuoden. Sen sijaan energiaa tuotetaan keskeytyksettä, vaikka sitä tarvitaan pääasiassa kylminä tai hyvin kuumina vuodenaikoina. Tämä jaksoittainen kysynnän ja tarjonnan malli voi johtaa voimakkaisiin hintavaihteluihin.

Suorat investointikustannukset

Hyödykkeisiin kohdistuviin suoriin sijoituksiin liittyy varastointi-, vakuutus- ja verokustannuksia. Hyödykkeille ei myöskään makseta korkoa tai osinkoja. Nämä tekijät vaikuttavat sijoituksen kokonaistuottoon.

Inflaatio ja deflaatio

Yleinen hintakehitys voi vaikuttaa voimakkaasti hyödykkeiden hintakehitykseen.

Likviditeetti

Monet hyödykemarkkinat eivät ole kovinkaan likvidit, eivätkä ne siten välttämättä pysty reagoimaan nopeasti ja riittävällä tavalla tarjonnan ja kysynnän muutoksiin. Mikäli likviditeetti on alhainen, yksittäisten markkinaosapuolten spekulatiiviset sijoitukset voivat johtaa hintojen vääristymiseen.

Poliittiset riskit

Hyödykkeitä valmistetaan usein kehittyvillä markkinoilla, ja tuotantoon vaikuttaa teollistuneiden maiden kysyntä. Kehittyvien markkinoiden poliittinen ja taloudellinen tilanne on kuitenkin usein paljon epävakampi kuin teollisuusmaissa. Kehittyviin markkinoihin kohdistuu suurempi nopeiden poliittisten muutosten ja haitallisten taloudellisten tapahtumien riski. Poliittiset kriisit voivat heikentää sijoittajien luottamusta, mikä voi vuorostaan vaikuttaa hyödykehintoihin. Sodat tai selkkaukset voivat muuttaa tiettyjen hyödykkeiden kysyntää ja tarjontaa. Teollisuusmaat saattavat myös asettaa kieltoja tuotteiden ja palveluiden viennille ja tuonnille. Tällä saattaa olla suora tai välillinen vaikutus Sertifikaattien Kohde-etuutena olevien hyödykkeiden hintaan.

Sää ja luonnonkatastrofit

Epäedullisilla sääoloilla ja luonnonkatastrofeilla voi olla pitkän aikavälin kielteinen vaikutus tiettyjen hyödykkeiden tarjontaan koko vuoden ajan. Tällaiseen tarjontaan liittyvä kriisi voi johtaa voimakkaisiin ja vaikeasti ennustettaviin hintavaihteluihin.

d) Erityisiä riskejä liittyen Sertifikaatteihin, joiden Kohde-etuutena on futuurisopimuksia

Futuurisopimukset ovat vakioituja termiinkauppoja, jotka liittyvät rahoitusvälineisiin, kuten osakkeisiin, indekseihin, korkoihin tai ulkomaanvaluuttoihin (niin sanotut rahoitusfutuurit), tai hyödykkeisiin, kuten jalometalleihin, vehnään tai sokeriin (niin sanotut hyödykefutuurit).

Futuurisopimus merkitsee sopimusvelvoitetta ostaa tai myydä tietty määrä asianomaista sopimuskohdetta tietyssä ajankohtana ja tiettyyn hintaan. Futuurisopimuksilla käydään kauppaa futuuri- ja optiopörssissä, ja ne on tätä tarkoitusta varten vakioitu sopimuksen koon, sopimuskohteen tyyppin ja laadun sekä mahdollisten toimituspaikkojen ja -ajankohtien osalta.

Futuurisopimuksen kohde-etuutena olevan ja spot-markkinoilla vaihdettavan omaisuuserän hintakehityksen sekä vastaavien futuurimarkkinoiden välillä on pääsääntöisesti tiivis korrelaatio. Futuurisopimuksilla käydään kuitenkin yleensä kauppaa niiden kohde-etuutena olevan omaisuuserän spot-hintaa korkeampaan tai alhaisempaan hintaan. Kyseinen spot- ja futuurihintojen välinen erotus, josta futuuri- ja optiopörssien ammattikielessä käytetään ilmausta "basis", on seurausta toisaalta siitä, että hintaan sisältyvät kustannukset, joita normaalisti aiheutuu spot-kaupoissa (varastointi, toimitus, vakuutukset jne.), ja/tai tulot, jotka normaalisti liittyvät spot-kauppoihin (korot, osingot jne.), ja toisaalta siitä, että spot- ja futuurimarkkinoilla yleisiä markkinatekijöitä arvostetaan eri tavoin. Lisäksi likviditeetissä voi arvosta riippuen olla huomattava ero spot-markkinoiden ja vastaavien futuurimarkkinoiden välillä.

Koska Sertifikaatit liittyvät Ehdossa määriteltyihin futuurisopimukseen, sen lisäksi, että sijoittajien tulee tuntea asianomaisen futuurisopimuksen kohde-etuutena olevan asianomaisen omaisuuserän markkinat, heillä täytyy olla taitotietoa termiini/futuuri-kauppojen toiminnasta ja arvostustekijöistä, jotta he kykenevät arvioimaan kyseisiin Sertifikaatteihin sijoittamiseen liittyviä riskejä oikein.

Koska futuurisopimukset eräännyvät tietyssä päivänä, Ehdossa saatetaan määrätä, että Liikkeeseenlaskija (erityisesti niiden Sertifikaattien osalta, joiden voimassaoloaika on pitempi) korvaa Ehdossa määrätyn ajankohtana Ehdossa Kohde-etuudeksi määrätyn futuurisopimuksen toisella futuurisopimuksella, joka eräännyy alkuperäistä kohde-etuutena olevaa futuurisopimusta myöhemmin mutta jota muutoin koskevat samat sopimusoikeudelliset yksityiskohdat (niin kutsuttu "**Roll-Over-rakenne**"). Kyseiseen Roll-Over-rakenteeseen liittyvät kustannukset otetaan Ehtojen mukaisesti huomioon, kun Sertifikaattien Toteutushintoihin (*Strikes*) liittyviä tarkistuksia tehdään Roll-Over-tilanteessa, ja ne saattavat vaikuttaa merkittävästi Sertifikaattien arvoon. Ehdossa saatetaan määrätä myös muista tilanteista, joissa Liikkeeseenlaskija voi korvata alkuperäisen futuurisopimuksen ja/tai vaihtaa Ehtojen muuttujia ja/tai päättää Sertifikaatit.

e) Erityisiä riskejä liittyen Sertifikaatteihin, joiden Kohde-etuutena on valuuttakursseja

Valuuttakurssit ilmaisevat tietyn valuutan arvosuhdetta toiseen valuuttaan eli niiden yhden valuutan yksikköjen lukumäärää, jotka voidaan vaihtaa toisen valuutan yhteen yksikköön.

Valuuttakurssit määräytyvät valuuttojen tarjonnan ja kysynnän perusteella kansainvälisillä valuuttamarkkinoilla. Toisaalta niihin vaikuttavat monet taloudelliset tekijät, kuten kyseisen maan inflaatioprosentti, erot ulkomaisten korkotasossa, merkityksellisen talouskehityksen arviointi, globaali poliittinen tilanne, yhden valuutan muunnettavuus toiseen valuuttaan ja asianomaiseen valuuttaan tehdyn sijoituksen turvallisuus. Toisaalta niihin vaikuttavat viranomaisien ja keskuspankkien toimenpiteet (esim. valuuttasäännöstely ja -rajoitukset). Näiden ennakoitavissa olevien tekijöiden lisäksi vaikutusta voi kuitenkin olla myös muilla,

vaikeasti arvioitavilla tekijöillä, kuten luonteeltaan psykologisilla tekijöillä (kuten luottamuskriisit maan poliittista johtoa kohtaan tai muu spekulatio). Joissakin tapauksissa tällaisilla psykologisilla tekijöillä saattaa olla huomattava vaikutus asianomaisen valuutan arvoon.

f) Erityisiä riskejä liittyen Sertifikaatteihin, joiden Kohde-etuutena on joukkovelkakirjalainoja

Sen maksukyvyttömyysriskin lisäksi, joka kohdistuu Commerzbank AG:hen Sertifikaattien Liikkeeseenlaskijana, joukkovelkakirjalainoihin sidotut Sertifikaattien haltijat altistuvat myös kyseisen kohde-etuutena olevan joukkovelkakirjalainan/lainojen liikkeeseenlaskijoiden maksukyvyttömyysriskille. Mikäli Sertifikaatin kohde-etuutena olevan joukkovelkakirjalainan liikkeeseenlaskija ei täytä asianomaisen joukkovelkakirjalainan mukaisia velvoitteitaan täsmällisesti tai tulee maksukyvyttömäksi, joukkovelkakirjalainan arvo laskee (mahdollisesti nolnaan), mikä saattaa vuorostaan johtaa huomattaviin hintatappioihin Sertifikaattien jälkimarkkinoilla ja mahdollisesti Sertifikaattien haltijan sijoitetun pääoman menettämiseen kokonaisuudessaan.

g) Erityisiä riskejä liittyen Sertifikaatteihin, joiden Kohde-etuutena ovat korot

Korot määräytyvät kansainvälisten raha- ja pääomamarkkinoiden tarjonnan ja kysynnän perusteella. Niihin vaikuttavat monet taloudelliset tekijät, keinottelu sekä viranomaisten ja keskuspankkien toteuttamat toimenpiteet ja muut poliittiset tekijät. Raha- ja pääomamarkkinoilla markkinakorot vaihtelevat usein huomattavasti, jolloin korkoihin liittyvien Sertifikaattien haltija altistuu tällaisen korkovaihtelun riskille.

h) Erityisiä riskejä liittyen Sertifikaatteihin, joiden Kohde-etuutena on rahastoja

Rahastoon sidottuihin Sertifikaatteihin liittyy erityisesti seuraavia riskejä:

Palkkiot

Rahaston arvonkehitykseen vaikuttavat osaltaan palkkiot, jotka veloitetaan suoraan tai epäsuorasti rahaston varoista.

Rahaston varoista suoraan veloitettaviksi palkkioiksi voidaan katsoa (muun muassa) seuraavat: rahaston hallinnointipalkkiot (mukaan lukien hallinnollisiin tehtäviin liittyvät palkkiot), säilytyspankin palkkiot, tavanomaiset pankkitalletusmaksut, mukaan lukien mahdollisesti tavanomaiset pankkimaksut ulkomaisten arvopaperien omistuksesta ulkomailla, sijoittajille tarkoitettujen vuosikertomusten ja puolivuosisikastausten tulostus- ja jakelukustannukset, tilintarkastajille rahaston tilintarkastuksesta maksettavat palkkiot, jakelukustannukset jne. Lisäpalkkioita tai -kustannuksia saattaa syntyä, kun kolmansilta osapuolilta hankitaan rahaston hallinnointiin tai rahaston arvonkehitykseen perustuvien salkunhoitopalkkioiden laskemiseen liittyviä palveluja.

Rahaston varoista suoraan veloitettavien palkkioiden lisäksi myös epäsuorasti rahaston varoista veloitettavat palkkiot vaikuttavat negatiivisesti rahaston arvonkehitykseen. Näitä epäsuoria palkkioita ovat (muun muassa) sellaiset rahastosta veloitettavat hallinnointipalkkiot, jotka liittyvät rahaston varoihin kuuluviin rahasto-osuuksiin.

Markkinariskit

Koska rahaston hankkimien arvopaperien tai muiden sijoitusten hinnan tai arvon lasku heijastuu myös yksittäisten rahasto-osuuksien hintaan, osuuksiin liittyy yleinen hinnan laskun riski. Vaikka rahaston sijoitukset on hajautettu hyvin, on olemassa riski, että kielteinen yleinen kehitys tietyillä markkinoilla tai tietyissä pörssissä johtaa rahasto-osuuksien hinnan laskuun.

Epälikvidit sijoitukset

Rahastot voivat sijoittaa omaisuuseriin, jotka ovat epälikvidejä tai joille on määritelty vähimmäishallussapitoaika. Näin ollen kun rahaston on myytävä tällaisia omaisuuseriä likviditeetin lisäämiseksi, sen voi olla vaikeaa myydä niitä ylipäättään tai kohtuulliseen hintaan. Näin voi käydä etenkin, jos sijoittajat haluavat lunastaa rahasto-osuutensa. Rahastolle voi aiheutua huomattavia tappioita, jos se joutuu myymään epälikvidejä omaisuuseriä lunastaakseen rahasto-osuuksia tai jos epälikvidien omaisuuserien myynti on mahdollista ainoastaan alhaiseen hintaan. Tämä voi vaikuttaa kielteisesti rahaston arvoon ja siten Sertifikaattien arvoon.

Epälikvideihin omaisuuseriin sijoittaminen voi myös johtaa vaikeuksiin rahaston nettoarvon määrittämisessä (katso jäljempänä). Tämä voi vuorostaan johtaa Sertifikaatteihin liittyvien maksujen viivästymiseen.

Rahaston nettoarvon julkaisemisen viivästyminen

Tietyissä tapauksissa rahaston nettoarvon julkaiseminen voi viivästyä. Tämä voi johtaa Sertifikaattien lunastuksen viivästymiseen ja esimerkiksi kielteisen markkinakehityksen tapauksessa vaikuttaa kielteisesti Sertifikaatin arvoon. Lisäksi sijoittajat kantavat riskin siitä, että jos Sertifikaattien lunastus viivästyy, heidän Sertifikaatteihin liittyvien tuottojensa jälleensijoittaminen saattaa viivästyä ja tapahtua mahdollisesti epäedullisin ehdoin.

Rahaston purkautuminen

Ei voida sulkea pois mahdollisuutta, että rahasto saattaa purkautua Sertifikaattien voimassaoloaikana. Tällöin Liikkeeseenlaskijalla tai Laskenta-agentilla on normaalisti oikeus tehdä tarkistuksia Sertifikaatteihin asianomaisten ehtojen mukaisesti. Tällaisilla tarkistuksilla voidaan erityisesti määrätä asianomaisten rahaston korvaamisesta toisella rahastolla. Tässä tapauksessa Liikkeeseenlaskija voi myös päättää Sertifikaatin ennenaikaisesti.

Lunastusten lykkääminen tai keskeyttäminen

Rahasto saattaa lunastaa ainoastaan rajoitetun määrän osuuksia tai olla lunastamatta niitä ollenkaan Sertifikaattien lunastusmäärän laskennassa merkityksellisinä määrättyinä ajankohtina. Tämä voi johtaa Sertifikaattien lunastamisen viivästymiseen, jos tällaisesta viivästyksestä määrätään ehdoissa, siinä tapauksessa, että Liikkeeseenlaskijan Sertifikaattien liikkeellelaskuhetkellä toteuttamien suojaustoimenpiteiden päättäminen viivästyy. Lisäksi tällainen tapahtuma voi vaikuttaa kielteisesti Sertifikaattien arvoon.

Keskittyminen tiettyihin maihin, toimialoihin tai sijoitusluokkiin

Rahasto voi keskittää sijoituksensa tiettyihin maihin tai toimialoihin liittyviin varoihin tai tiettyihin omaisuusluokkiin. Tämä voi johtaa siihen, että rahaston hintavaihtelut ovat suurempia ja tapahtuvat lyhyemmällä ajanjaksolla kuin siinä tapauksessa, että riskit olisi hajautettu laajemmin eri toimialojen, alueiden ja maiden kesken.

Valuuttariskit

Sertifikaatit voivat liittyä rahastoihin, jotka on noteerattu eri valuutassa kuin Sertifikaatit, tai rahastoihin, jotka sijoittavat varoihin, jotka on noteerattu eri valuutassa kuin Sertifikaatit. Sijoittajat voivat näin ollen altistua merkittävälle valuuttariskille.

Markkinat, joilla oikeusvarmuus on rajallinen

Rahastot, jotka sijoittavat markkinoille, joilla oikeusvarmuus on rajallinen, altistuvat tietyille riskeille, kuten esimerkiksi odottamattomalle hallituksen väliintulolle, mikä voi johtaa rahaston arvon alenemiseen. Tällaisten riskien toteutuminen voi johtaa myös sijoitetun pääoman täydelliseen tai osittaiseen menettämiseen kyseiseen rahastoon sidottujen Sertifikaattien haltijan osalta.

Sääntelykehyykseen liittyvien ehtojen vaikutus

Rahastoja ei välttämättä koske mikään sääntely tai rahastot voivat sijoittaa sijoitusinstrumentteihin, joita ei koske mikään sääntely. Kääntäen, jos tällainen sääntelyn ulkopuolinen rahasto tulee sääntelyn alaiseksi, siitä saattaa seurata merkittäviä haittoja tällaiselle rahastolle.

Riippuvuus salkunhoitajista

Rahaston arvonkehitys riippuu rahaston salkunhoitajan rahaston sijoitusstrategian toteuttamiseksi valitsemien varojen arvonkehityksestä. Käytännössä rahaston arvonkehitys riippuu pitkälti sijoituspäätöksiä tekevien salkunhoitajien pätevyydestä. Tällaisten henkilöiden eroaminen tai korvaaminen muilla voi johtaa tappioihin ja/tai asianomaisen rahaston purkautumiseen.

Rahastojen sijoitusstrategiat, rajoitukset ja tavoitteet saattavat jättää salkunhoitajalle merkittävän liikkumavaran rahaston varojen sijoittamisessa, eikä voida taata, että salkunhoitajan sijoituspäätökset johtavat voittoihin tai suojaavat tehokkaasti markkinariskeiltä tai muilta riskeiltä. Ei voida taata, että rahasto onnistuu rahaston myyntiasiakirjoissa kuvatun sijoitusstrategian toteuttamisessa. Näin ollen rahaston (ja siten Sertifikaattien) arvonkehitys voi olla negatiivista, vaikka toisella rahastolla, jolla on samanlainen sijoitusstrategia, arvonkehitys olisikin suotuisaa.

Erityisiä rahastojen rahastoihin liittyviä riskejä

Jos Sertifikaattien Kohde-etuutena on ns. rahastojen rahastoja eli sijoitusrahastoja, jotka sijoittavat olennaisessa määrin toisiin rahastoihin ("**kohderahastot**"), kohderahastojen arvonkehitys vaikuttaa merkittävästi Sertifikaattien arvonkehitykseen.

Rahastoon tai rahastoihin hankittuihin kohderahasto-osuuksiin liittyvät riskit liittyvät läheisesti näiden kohderahastojen sisältämiin varoihin ja/tai niiden toteuttamiin sijoitusstrategioihin liittyviin riskeihin. Edellä mainittuja riskejä voidaan kuitenkin vähentää hajauttamalla varoja kohderahastoissa ja hajauttamalla kohderahastoa tai -rahastoja.

Koska eri kohderahastojen salkunhoitajat toimivat toisistaan riippumatta, on kuitenkin mahdollista, että useilla kohderahastoilla on samat tai täysin päinvastaiset sijoitusstrategiat. Tämä voi johtaa olemassa olevien riskien kasautumiseen tai mahdollisuuksien kumoutumiseen.

Liikkeeseenlaskija ei ole useinkaan perillä kohderahastojen kunkinhetkisestä koostumuksesta. Jos niiden koostumus ei vastaa Liikkeeseenlaskijan oletuksia tai odotuksia, se voi vaikuttaa kielteisesti Sertifikaatteihin sijoittaviin sijoittajiin, koska Sertifikaattien liikkeeseenlaskijan toimet viivästyvät.

Erityisiä hedgerahastojen rahasto-osuuksiin liittyviä riskejä

Jos Sertifikaatit liittyvät ns. hedgerahaston rahasto-osuuksiin, saattaa ilmetä jäljempänä kuvattuja erityisiä riskejä, joilla voi olla kielteinen vaikutus Kohde-etuutena olevien rahasto-osuuksien arvoon ja siten Sertifikaattien itsensä arvoon.

Hedgerahastoilla on yleensä lupa käyttää korkean riskin sijoitusstrategioita ja -tekniikoita ja hyvin monimutkaisia pääomasijoitusinstrumentteja. Hedgerahastojen hallinnoimat varat sijoitetaan usein johdannaisinstrumentteihin, kuten optioihin ja futuureihin kansainvälisillä futuurimarkkinoilla.

Hedgerahaston sijoitusstrategiaan voivat kuulua myös lyhyeksi myyminen ja lainattujen lisävarojen käyttäminen. Hedgerahastojen mahdollisesti käyttämiä sijoitusstrategioita ei ole mahdollista luetella kattavasti tai tyhjentävästi. Hedgerahaston salkunhoitajalla on huomattavan paljon liikkumavaraa yksittäisten sijoitusten valinnassa ja hedgerahaston

strategian toteuttamisessa, sillä salkunhoitajaa koskevat vain harvat sopimusperusteiset ja lakisääteiset rajoitukset. Näin ollen hedgerahastojen sijoittajat ovat tavallistakin riippuvaisempia asianomaisen salkunhoitajan pätevyydestä ja kyvyistä.

Hedgerahastojen käyttämät korkeariskiset ja mutkikkaat sijoitustekniikat ja -strategiat saattavat johtaa suuriin tappioihin. Jotkin hedgerahastot ostavat osana sijoitusstrategiaansa korkean riskin arvopapereita esimerkiksi yhtiöiltä, jotka ovat taloudellisissa vaikeuksissa ja joissa voi olla käynnissä mutkikkaita saneerausmenettelyjä. Tällaisten toimenpiteiden onnistuminen on kuitenkin epävarmaa, joten tällaisiin hedgerahastojen sijoituksiin liittyy huomattavia riskejä, ja ne altistuvat suurille tappioriskeille.

Jos hedgerahasto myy lyhyeksi, se myy arvopapereita, jotka eivät ole sen hallussa kaupantekohetkellä ja jotka sen on hankittava kolmansilta lainaamalla arvopapereita. Lyhyeksi myyvä hedgerahasto odottaa arvopaperin hinnan laskevan ja luottaa siten voivansa ostaa arvopaperin edullisemmalla hinnalla myöhemmän ajankohtana. Tällöin alkuperäisten myyntituottojen ja myöhemmän todellisen ostohinnan erotuksena syntyy voittoa. Jos arvopaperin hinta kuitenkin kehittyy toisin (ts. lyhyeksi myydyn arvopaperin hinta nousee), hedgerahasto altistuu teoriassa rajoittamattomalle tappioriskille, sillä rahaston on ostettava lainatut arvopaperit kunkinhetkisin tavanomaisin markkinaehdoin voidakseen palauttaa ne lainaajalle.

Hedgerahastot voivat käyttää sijoitusstrategioidensa toteuttamiseen kaikenlaisia johdannaisia, joilla käydään kauppaa pörssissä ja pörssin ulkopuolella ja joihin liittyy johdannaisinstrumentteihin sijoittamiseen liittyviä erityisiä riskejä. Hedgerahasto altistuu suuren tappion riskille erityisesti ollessaan osapuolena optio- tai termiinkaupassa (esim. kaupankäynti valuuttatermiineillä, -futuureilla ja -swapeilla), jos markkinat eivät kehity rahaston tai sen salkunhoitajan ennakoimalla tavalla. Pörssinoteerattujen ja muiden johdannaisten tapauksessa hedgerahasto altistuu myös vastapuoleen liittyvälle luottoriskille.

Hedgerahastot rahoittavat usein suuren osan sijoituksistaan lainaamalla. Tämä voi johtaa ns. vipuvaikutukseen, koska sijoittajilta saadun pääoman lisäksi voidaan sijoittaa ylimääräistä pääomaa. Jos markkinat kehittyvät kielteisesti, hedgerahaston tappioriski kasvaa, koska lainattujen varojen korot ja lainapääoman lyhennykset on maksettava joka tapauksessa. Jos hedgerahasto menettää koko sijoittamansa pääoman, sen rahasto-osuudet muuttuvat arvottomiksi.

Eryisiä hedgerahastojen rahastoihin liittyviä riskejä

Hedgerahastojen rahastot sijoittavat useisiin yksittäisiin hedgerahastoihin, jotka vuorostaan toteuttavat lukuisia erilaisia ja mahdollisesti korkeariskisiä sijoitusstrategioita. Mikäli Sertifikaatit liittyvät hedgerahastojen rahaston rahasto-osuuksiin, edellä olevissa kappaleissa "Eryisiä rahastojen rahastoihin liittyviä riskejä" ja "Eryisiä hedgerahastojen rahasto-osuuksiin liittyviä riskejä" mainittujen riskien lisäksi saattaa ilmetä seuraavia riskejä, joilla saattaa olla kielteinen vaikutus hedgerahastojen rahaston rahasto-osuuksien arvoon ja siten itse Sertifikaattien arvoon. Kukin hedgerahasto, johon hedgerahastojen rahasto sijoittaa, saattaa veloittaa palkkioita, jotka saattavat osaksi olla huomattavasti markkinoiden keskiarvoa korkeampia ja saattavat riippua tai olla riippumattomia hedgerahaston tai sen nettovarojen kehityksestä. Näin ollen asianomaiset palkkiot saattavat kasaantua tai kaksinkertaistua.

Eryisiä pörssinoteerattuihin rahastoihin liittyviä riskejä

Jos Sertifikaatit liittyvät pörssinoteeratun rahaston ("ETF") rahasto-osuuksiin, saattaa ilmetä jäljempänä kuvattuja erityisiä riskejä, joilla saattaa olla kielteinen vaikutus Kohde-etuutena olevien ETF-osuuksien arvoon ja siten Sertifikaattien itsensä arvoon.

ETF:ien tavoitteena on jäljitellä mahdollisimman tarkoin indeksin, korin tai tiettyjen yksittäisten varojen arvonkehitystä. Näin ollen ETF:n arvo riippuu erityisesti yksittäisen indeksin tai korin osatekijöiden ja/tai varojen arvonkehityksestä. Ei voida kuitenkaan sulkea pois sitä, että ETF:n arvonkehitys ei vastaa indeksin, korin tai yksittäisen varan arvonkehitystä (niin sanottu indeksipoikkeama, *tracking error*).

Muista sijoitusrahastoista poiketen ETF:n liikkeeseen laskeva sijoitusyhtiö ei yleensä hoida ETF:ää aktiivisesti. Tämä tarkoittaa sitä, että varojen ostoa koskevat päätökset määräytyvät indeksin, korin tai yksittäisten varojen perusteella. Mikäli Kohde-etuutena olevan indeksin arvo laskee, tämä voi näin ollen johtaa rajoittamattomaan hintatappioriskiinkin suhteessa ETF:ään, millä voi olla kielteinen vaikutus Sertifikaattien arvoon.

Erityisiä kiinteistörahastoihin liittyviä riskejä

Jos Sertifikaatit liittyvät kiinteistörahaston rahasto-osuuksiin, saattaa ilmetä jäljempänä kuvattuja erityisiä riskejä, joilla voi olla kielteinen vaikutus Kohde-etuutena olevien rahasto-osuuksien arvoon ja siten Sertifikaattien itsensä arvoon.

Kiinteistösijoitukset altistuvat riskeille, jotka saattavat vaikuttaa rahasto-osuuksien arvoon, mikäli asianomaisten kiinteistöjen tuotossa, kuluissa ja käyvässä markkina-arvossa tapahtuu muutoksia. Sama koskee kiinteistökehittäjien hallussa olevia kiinteistöjä. Riskejä saattaa aiheutua (muun muassa) tyhjillään olevista tiloista, menetetyistä vuokrista, odottamattomasta ylläpitokulujen tai rakennuskulujen noususta, kolmansien osapuolten takuuväitteistä, olemassa olevasta pilaantumisesta ja siitä, että sopimusosapuolet laiminlyövät velvoitteensa. Mikäli kiinteistörahasto ostaa osuuden kiinteistökehitysyhtiöstä, tämä saattaa aiheuttaa riskejä, jotka liittyvät yhtiön oikeudelliseen muotoon, osakkeenomistajien/osakkaiden mahdollisiin velvoitteiden laiminlyönteihin ja vero- tai yritysjärjestelmien muutoksiin. Mikäli kiinteistö sijaitsee ulkomailla, lisäriskejä saattaa aiheutua esimerkiksi poikkeavasta lainsäädännöstä ja verosäännöksistä. Tässä yhteydessä saattaa ilmetä myös valuutta- tai muuntoriskejä.

Toisin kuin muiden sijoitusrahastojen yhteydessä, kiinteistörahaston rahasto-osuuksien lunastus saatetaan keskeyttää enintään kahdeksi vuodeksi, mikäli rahaston saatavilla olevat varat, mikäli lunastuspyyntöjä on paljon, eivät riitä kattamaan lunastushinnan maksua eivätkä turvaamaan asianmukaista hallintoa taikka maksuja ei voida toimittaa lyhyellä varoitusaajalla. Tämä voi johtaa Sertifikaattien lunastuksen viivästymiseen. Lisäksi tällainen tilanne saattaa vaikuttaa kielteisesti Sertifikaattien arvoon, koska kiinteistörahaston lykätyn lunastuksen jälkeen maksama lunastushinta saattaa olla alhaisempi kuin ennen keskeytystä.

Kaikki merkitykselliset tiedot Sertifikaattien tietystä liikkeeseenlaskusta, kuten Sertifikaattien Ehdot, lunastusmäärään tai muihin määriin liittyvät laskelmat, liikkeeseenlaskuhinta, liikkeeseenlaskupäivä, kohde-etuus tai -etuudet (soveltuvin osin), markkinahäiriöt, selvityshäiriöt, tarkistukset, tietyt riskitekijät, selvitysjärjestelmä, ISIN-koodi tai muut arvopaperien tunnukset, arvopaperien ottaminen pörssilistalle ja niiden todentaminen (ilmoittaan asianomainen selvitysjärjestelmä ja siihen liittyvä osoite) ja mahdolliset muut tiedot on esitetty vastaavissa Lopullisissa Ehdossa (*Final Terms*).

Lisäriskejä (esimerkiksi liittyen Kohde-etuutteen tai Kohde-etuuksiin, maksuprofiileihin ja struktuureihin) voidaan esittää asianomaisissa Lopullisissa Ehdossa.

TIIVISTELMÄ COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFTIIN LIITTYVISTÄ TIEDOISTA JA RISKITEKIJÖISTÄ

Tiivistelmä Commerzbank Aktiengesellschaftiin liittyvistä tiedoista

Commerzbank Aktiengesellschaft on Saksan lainsäädännön mukainen osakeyhtiö. Pankin rekisteröity toimipaikka sijaitsee Frankfurt am Mainissa, ja sen pääkonttori sijaitsee osoitteessa Kaiserstrasse 16 (Kaiserplatz), 60311 Frankfurt am Main, Saksan liittotasavalta (puhelin: +49 (0)69 136-20). Pankki on rekisteröity Frankfurt am Mainin paikallisen alioikeuden (*Amtsgericht*) kaupparekisteriin numerolla HRB 32 000. Tilikausi on kalenterivuosi.

Commerzbank-konserni oli 30.6.2011 oman arvionsa mukaan Saksan toiseksi suurin pankki taseen loppusummalla mitattuna. Tulevaisuudessa suunnilleen 1200 konsernin sivukonttoria palvelee kaikkia asiakasryhmiä, muodostaen yhden Saksan laajimmista yksityispankkien sivukonttoriverkostoista. Commerzbank-konsernin toiminnan painopisteinä ovat erilaiset saksalaisille yksityisasiakkaille, keskiuurille yrityksille sekä instituutioille tarjottavat palvelut, kuten tilinhoito- ja maksutap ahtumapalvelut, laina-, säästö- ja sijoituspalvelut, arvopaperipalvelut sekä pääomamarkkina- ja investointipankkituotteet ja -palvelut. Konserni toimii tytä- ja osakkuusyhtiöidensä kautta myös erikoisaloilla, joista voidaan mainita alusrahoitus ja leasing. Osana kokonaisvaltaista rahoituspalvelustrategiaansa konserni tarjoaa yhdessä yhteistyökumppaneidensa kanssa myös muita rahoituspalveluja, kuten asuntosäästölaina-, varainhoito- ja vakuutuspalveluja. Lisäksi konserni vahvistaa asemaansa yhtenä Saksan tärkeimmistä vientirahoittajista. Saksan ohella konsernilla on liiketoimintaa myös Keski- ja Itä-Euroopassa muun muassa tytäryhtiöidensä, sivukonttoreidensa ja sijoitustensa kautta. Commerzbank-konsernilla oli 30.6.2011 Saksan ulkopuolella 50 eri maassa 25 operatiivista sivukonttoria, 32 edustustoimistoa ja kahdeksan merkittävää tytäryhtiötä. Konsernin kansainvälisten toimintojen painopiste on Euroopassa.

Seuraavassa kuvataan Commerzbank-konsernin yksittäiset segmentit:

- *Yksityisasiakkaat (Private Customers)*. Yksityisasiakkaiden segmentti koostuu kolmesta konsernidivisioonasta. Perinteinen sivukonttoriliiketoiminta on keskitetty yksityis-, yritys- ja omaisuudenhoitoasiakkaiden divisioonaan (*Private, Business and Wealth Management Customers*), joka tarjoaa vakiomuotoisia, tyypillisten asiakastarpeiden mukaisesti räätälöityjä pankki- ja rahoituspalveluja sekä omaisuudenhoitopalveluja, joihin kuuluvat varainhoito- ja tukipalvelut varakkaille yksityisasiakkaille Saksassa ja ulkomailla. Divisioonaa tukee Commerz Direktservice GmbH, joka tarjoaa puhelinneuvontapalveluita yksityis-, yritys- ja omaisuudenhoitoasiakkaille. Suorapankkitoiminnan divisioona (*Direct Banking*) kattaa comdirect- ja ebase-pankit (yhdessä "**comdirect-konserni**") eli suorapankin, joka tarjoaa palvelujaan pääasiassa Internetin välityksellä. Luotonannon konsernidivisioona (*Credit*) vastaa edellä mainituille asiakasryhmille suunnatusta luotonannosta.
- *Mittelstandsbank*. Tämä segmentti käsittää yritysten pankkipalveluiden (*Corporate Banking*) ja rahoituslaitosten (*Financial Institutions*) konsernidivisioonat. Yritysten pankkipalveluiden divisioona (*Corporate Banking*) yhdistää liiketoiminnot pk-yrityisasiakkaiden (siltä osin kuin asiakkaita ei ole kohdennettu Keski- ja Itä-Euroopan segmentille, *Central and Eastern Europe*, tai yritysten ja markkinoiden segmentille, *Corporates & Markets*), julkisen sektorin ja institutionaalisten asiakkaiden kanssa. Divisioona käsittää myös uusiutuvan energian osaamiskeskuksen (*Center of Competence Renewable Energies*), joka rahoittaa uusiutuvan energian tuotantolaitoksia. Saksan, Länsi-Euroopan ja Aasian sivukonttorit tarjoavat näille asiakkaille kattavia palveluita ja tuotteita maksutapahtumien, rahoitusratkaisujen, koron- ja valuutanhallinnan, sijoitusneuvonnan ja investointipankkitoiminnan aloilla. Rahoituslaitosten divisioona (*Financial Institutions*) vastaa suhteista kotimaisiin ja ulkomaisiin pankkeihin ja rahoituslaitoksiin sekä keskuspankkeihin. Yhtenä painopisteinä on asiakkaiden tuonti- ja vientitoiminnan neuvonta ja hallinnointi.

- *Keski- ja Itä-Eurooppa (Central & Eastern Europe)*. Tämä segmentti kattaa konsernin Keski- ja Itä-Euroopan operatiivisten yksiköiden ja osakeomistusten toiminnan (erityisesti Puolan BRE Bank, Ukrainan Bank Forum ja Commerzbank (Eurasija) SAO Venäjällä ("**Eurasija**")). Liiketoiminnan painopisteenä ovat yksityis- ja yritysasiakkaat sekä asiakasliittännäinen investointipankkitoiminta. Asiakkaisiin kuuluvat Keski- ja Itä-Euroopan yksityisasiakkaat ja paikalliset yritykset sekä tällä alueella toimivat yritykset.
- *Yritykset ja markkinat (Corporates & Markets)*. Segmenttiin kuuluvat seuraavat konsernidivisioonat: osakemarkkinat ja hyödykkeet (*Equity Markets & Commodities*) (kaupankäynti osakkeilla, osakejohdannaisilla ja primaarihyödykkeillä), kiinteätuoitoiset arvopaperit ja valuutat (*Fixed Income & Currencies*) (kaupankäynti korko- ja valuuttainstrumenteilla ja niiden johdannaisilla sekä luottojohdannaisilla), yritysrahoitus (*Corporate Finance*) (oman ja vieraan pääoman ehtoihin instrumentteihin liittyvät rahoitus- ja neuvontapalvelut, segmentin keskitetty luottosalkun hoito sekä yrityskauppaneuvonta) sekä asiakkuudenhallinta (*Client Relationship Management*), jota tukee tutkimus (*Research*) (arvopaperi- ja yritysanalyysit).
- *Omaisuuksiperusteinen rahoitus (Asset Based Finance)*. Segmenttiin kuuluvat Saksan liikekiinteistöjen (*CRE Germany*) ja kansainvälisten ja julkisrahoitteisten liikekiinteistöjen (*CRE International and Public Finance*) yksiköt, joita hallinnoi pääasiassa Commerzbankin tytäryhtiö Eurohypo, sekä Eurohypon vähittäispankkitoiminta. Tuotevalikoima ulottuu perinteisistä kiinteäkorkoisista lainoista strukturoituun rahoitukseen ja pääomamarkkinatuotteisiin. Segmenttiin kuuluu myös varainhoidon ja leasingin konsernidivisioona ("*Asset Management and Leasing*"), joka käsittää pääasiassa Commerzbankin tytäryhtiön Commerz Real AG:n toiminnan. Pankki tarjoaa sekä varainhoitoa, jonka painopiste on kiinteistöissä, että leasing- ja sijoitusratkaisuja. Lisäksi segmenttiin kuuluu alusrahoituksen konsernidivisioona (*Ship Finance*), joka käsittää Commerzbankin ja Deutsche Schiffsbankin alusrahoitusliiketoiminnan.
- *Sijoitussalkkujen uudelleenjärjestelystä vastaava yksikkö (Portfolio Restructuring Unit, PRU)*. Sijoitussalkkujen uudelleenjärjestelystä vastaava yksikkö muodostettiin vuoden 2009 puolivälissä. Segmentti yhdistelee tiettyjä omaisuuseriä myydäkseen ne edelleen optimaalisella arvolla. Mainittuihin omaisuuseriin kuuluvat Commerzbankin, Dresdner Bankin ja Eurohypon kaupankäyntiyksiköiden sijoitussalkkuihin sisältyvät strukturoidut luotto-omaisuuserät sekä ei-strategiset luottotuotteet. Tällaisia ovat muun muassa ongelmalliset omaisuuserät ja positiot, jotka eivät enää sovi Commerzbankin liiketoimintamalliin, kuten lopetettuun omaan lukuun käytävään kaupankäyntiin (*proprietary trading*) ja sijoitustoimintaan liittyvät omaisuuserät.
- *Muut ja konsolidointi (Others and Consolidation)*. Kaikki henkilöstö- ja johtamistoiminnot – kehitys ja strategia (*Development & Strategy*), viestintä (*Communications*), lakiasiat (*Legal*), varainhoito (*Treasury*), talous (*Finance*), talousarkkitehtuuri (*Finance Architecture*), lainsäädännön noudattaminen (*Compliance*), tarkastus (*Audit*), henkilöstöhallinto (*Human Resources*) ja integraatio (*Integration*) sekä keskustason riskitoiminnot – kuuluvat konsernin hallintoyksikön (*Group Management Unit*) alaisuuteen. Kaikki tukitoiminnot (eli mikrotuki (*IT*), organisaatio (*Organization*), pankki- ja markkinaoperaatiot (*Banking and Market Operations*), turvallisuus (*Security*) ja tukipalvelut (*Support*)) tarjoaa konsernipalveluiden yksikkö (*Group Services Unit*), jonka tulos sisältyy Muut ja konsolidointi -segmenttiin (*Other and Consolidation*).

Commerzbank hankki 12.1.2009 kaikki Dresdner Bankin liikkeessä olevat osakkeet omistukseensa apporttia vastaan. Hankintaa seurannut Dresdner Bankin sulautuminen Commerzbankiin rekisteröitiin pankin kaupparekisteriin 11.5.2009.

Rahoitusmarkkinoiden kriisin johdosta pankki ja Saksan rahoitusmarkkinoiden vakautusrahasto (*Sonderfonds für Finanzmarktstabilisierung, SoFFin*) allekirjoittivat 19.12.2008 sopimuksen (muutettu ja vahvistettu 3.6.2009, 22.6.2010 ja 5.6.2011) äänettömän yhtiökumppanuuden perustamisesta ("**Kumppanuussopimus 1**") ja 3.6.2009 lisäsopimuksen (vahvistettu 22.6.2010, 25.1.2011 ja 10.5.2011) uuden äänettömän yhtiökumppanuuden perustamisesta ("**Kumppanuussopimus 2**"). Näiden sopimusten mukaisesti SoFFin teki pankkiin 31.12.2008 äänettömän yhtiömiehen pääomasijoituksen, jonka arvo oli 8,2 miljardia euroa, ja tämän jälkeen 3.6.2009 uuden äänettömän yhtiömiehen pääomasijoituksen, jonka

arvo oli 8,2 miljardia euroa. Lisäksi SoFFin sai 295 338 233 pankin osaketta 6,00 euron liikkeeseenlaskuhintaan käteisvastiketta vastaan pääomankorotuksen perusteella, joka hyväksyttiin 16.5.2009 pidetyssä varsinaisessa yhtiökokouksessa. Pääomankorotuksen seurauksena SoFFinilla oli pankissa 25 prosentin ja yhden osakkeen omistusosuus. Kun pankin pääomaa korotettiin 12/21.1.2011 tehdyn päätöksen mukaisesti apporttia vastaan enimmäispääoman rajoissa, SoFFin kykeni säilyttämään mainitun omistusosuuden käyttämällä äänettömän yhtiömiehen pääomasijoitukseensa perustuvia konversio-oikeuksiaan vaaditussa laajuudessa. Commerzbank toteutti vuoden 2011 toisella neljänneksellä toimenpiteitä, joiden tarkoituksena oli maksaa äänettömän yhtiömiehen pääomasijoitukset osittain takaisin. Tässä yhteydessä Kumppanuussopimuksen 2 mukainen äänettömän yhtiömiehen pääomasijoitus maksettiin takaisin kokonaisuudessaan ja Kumppanuussopimus 2 päätettiin 5.6.2011 päivätyllä päättämissopimuksella. Lisäksi Kumppanuussopimuksen 1 mukainen äänettömän yhtiömiehen pääomasijoitus maksettiin osittain takaisin 9.6.2011 päivätyllä osittaista takaisinmaksua koskevalla sopimuksella. Tällä hetkellä SoFFinilla on pankissa 25 prosentin ja yhden osakkeen omistusosuus.

Lisäksi SoFFin (takaajana) ja Commerzbank (takauksensaajana) ovat 30.12.2008 sopineet 15 miljardin euron takauksesta tietyille haltijavelkakirjoille. Tästä määrästä nostamatta ollut 10 miljardin osuus vapautettiin käyttämättömänä.

Euroopan komissio ilmoitti 7.5.2009, että pankille myönnetty vakautustoimenpiteet olivat periaatteessa EY:n perustamissopimuksen valtioneuvoston määräämien mukaisia. Kilpailulainsäädännön vuoksi Saksan liittotasavalta veloitettiin varmistamaan, että Commerzbank noudattaa tietyjä vaatimuksia. Commerzbank on sopimustaitse sitoutunut noudattamaan näitä vaatimuksia suhteessa SoFFiniin.

Hallitukseen kuuluu tällä hetkellä yhdeksän jäsentä: Martin Blessing (puheenjohtaja), Frank Annuscheit, Markus Beumer, Jochen Klösges, Michael Reuther, tohtori Stefan Schmittmann, Ulrich Sieber, tohtori Eric Strutz ja Martin Zielke.

Hallintoneuvostoon (*Supervisory Board*) kuuluu kaksikymmentä jäsentä. Hallintoneuvoston jäsenet ovat tällä hetkellä: Klaus-Peter Müller (puheenjohtaja), Uwe Tschäge (varapuheenjohtaja), Hans-Hermann Altenschmidt, tohtori Sergio Balbinot, tekniikan tohtori Burckhard Bergmann, tohtori Nikolaus von Bomhard, Karin van Brummelen, Astrid Evers, Uwe Foullong, Daniel Hampel, tekniikan tohtori Otto Happel, Beate Hoffmann, professori, tekniikan tohtori ja tekniikan kunniatohtori Hans-Peter Keitel, Alexandra Krieger, kunniatohtori Edgar Meister, kunniaprofessori (CHN), taloustieteen tohtori Ulrich Middelman, tohtori Helmut Perlet, Barbara Priester, Mark Roach ja tohtori Marcus Schenck.

Commerzbank Aktiengesellschaftin tilintarkastaja on PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

Tiivistelmä Commerzbank Aktiengesellschaftiin liittyvistä riskitekijöistä

Liikkeeseenlaskija altistuu jäljempänä kuvatuille riskeille. Näiden riskien toteutuminen saattaa vaikuttaa olennaisen haitallisesti konsernin nettovaroihin, taloudelliseen asemaan ja liiketoiminnan tulokseen ja siten Liikkeeseenlaskijan kykyyn täyttää Sertifikaateista johtuvat velvoitteensa.

Markkinoihin ja pankkiin liittyvät riskit

- Kansainvälinen rahoitusmarkkinoiden kriisi on rasittanut merkittävästi ja monin tavoin konsernin nettovarvoja, taloudellista asemaa ja liiketoiminnan tulosta lyhennysten, poistojen, arvonalennusten, varausten, luottotappioiden jne. johdosta, ja voidaan olettaa, että konserniin kohdistuu olennaisen haitallisia vaikutuksia myös tulevaisuudessa etenkin, mikäli kriisi laajenee uudelleen.

- Konserni on voimakkaasti riippuvainen taloudellisesta ympäristöstä etenkin Saksassa, ja mahdollinen kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden kriisin aiheuttama uusi kansainvälisen talouden taantuma saattaisi johtaa merkittäviin lisärasitteisiin.
- Konserni altistuu vastapuolen maksuhäiriöriskille (luottoriskille), joka käsittää suuria yksittäisiä sitoumuksia ja yksittäisille aloille keskitettyjä sitoumuksia, niin sanottuja ”klusterisitoumuksia”.
- Konserni on myöntänyt huomattavan määrän suuria lainoja ja enakoita, joihin liittyy vastapuolen maksuhäiriöriski (luottoriski), jonka toteutuminen vaikuttaisi olennaisen haitallisesti konserniin.
- Kiinteistörahoitus ja alusrahoitus ovat alttiina riskeille, jotka liittyvät erityisesti kiinteistöjen ja alusten hintojen volatiliteettiin, sekä vastapuolen maksuhäiriöriskille (luottoriskille) ja riskille siitä, että vakuudeksi asetettujen yksityis- ja liikekiinteistöjen ja alusten arvot muuttuvat olennaisesti.
- Konserni altistuu myös julkisen sektorin ja muiden pankkien liikkeeseen laskemiin joukkovelkakirjalainoihin liittyvälle luotto- ja markkinariskille erityisesti niiden maiden osalta, joihin rahoitusmarkkinoiden kriisi ja sen seuraukset ovat vaikuttaneet vakavasti.
- Konsernilla on sijoitussalkussaan huomattava määrä järjestämättömiä luottoja, ja vakuudet yhdessä aiemmin tehtyjen alaskirjausten ja varausten kanssa eivät välttämättä ole riittäviä näiden maksuhäiriöiden kattamiseksi.
- Konsernin tulos vaihtelee huomattavasti, ja siihen vaikuttavat voimakkaasti yksittäiset volatiilit osatekijät, erityisesti kaupankäynnin nettotuotot, luottotappiovaraukset ja sijoitustoiminnan nettotuotot. Näin ollen neljännesvuosittaiset ja puolivuositteiset tulokset kertovat tulevien ajanjaksojen tuloksesta ainoastaan rajallisessa määrin.
- Volatiilit ja epälikvidit markkinaolosuhteet saattavat pakottaa konsernin tekemään tulevaisuudessa uusia alaskirjauksia erityisesti sellaisiin arvopapereihin, joihin Yhdysvaltojen subprime-kriisi on vaikuttanut, ja muihin rahoitusvälineisiin, tai ne saattavat aiheuttaa konsernille lisätappioita tällaisten sijoitussalkkujen arvonalennusten johdosta.
- Tiettyjen konsernin arvopaperisalkussa olevien strukturoitujen rahoitusvälineiden markkinat ovat melko epälikvidit.
- Riski konsernin rahoitusvälineiden käyvän arvon muutoksista ei koske ainoastaan Yhdysvaltojen subprime-lainoista ja muista strukturoiduista rahoitusvälineistä koostuvaa konsernin sijoitussalkkua.
- Muutokset varojen luokittelussa, asianomaisissa tilinpäätösstandardeissa, sääntely-ympäristössä tai luokituslaitosten laatimissa luokituksissa saattavat johtaa konsernin varojen, kuten yhdysvaltalaisten subprime-arvopaperien, julkisen rahoituksen sijoitussalkun (*Public Finance Portfolio*) tai muiden strukturoitujen rahoitusvälineiden, uudelleenarvostukseen ja niillä voi siten olla haitallinen vaikutus konsernin nettovaroihin, taloudelliseen asemaan ja liiketoiminnan tulokseen.
- Sopimuksiin joukkolaina- ja luottovakuuttajien, erityisesti ns. monoline-vakuutusyhtiöiden, kanssa liittyy merkittävä maksuhäiriöriski näihin vakuutusyhtiöihin kohdistuvan maksukyvyttömyysriskin johdosta.
- Konserni altistuu irtainten vakuuksien arvonalennuksiin liittyvälle luottoriskille erityisesti rahoitusvälineiden osalta.

- Konserni altistuu tavanomaisen luotonannon lisäksi luottoriskille, joka ylittää pankin tavanomaisen luotonannon riskit.
- Konserni altistuu markkinahintariskille osakkeiden ja rahasto-osuuksien arvostuksen osalta.
- Konserni altistuu markkinariskille korkoriskien muodossa.
- Konserni altistuu markkinariskille luottomarginaaliriskien muodossa.
- Konserni altistuu valuuttariskeille.
- Konserni altistuu markkinariskille volatiliteetti- ja korrelaatoriskien muodossa.
- Konserni altistuu markkinariskille hyödykehintariskien muodossa.
- Konsernin suojaumisstrategiat saattavat osoittautua tehottomiksi.
- Lakisääteisten pääoma- ja likviditeettivaatimusten tiukentuminen saattaa vaarantaa useisiin konsernitoimintoihin sovelletun liiketoimintamallin, ja sillä saattaa olla haitallinen vaikutus konsernin kilpailuasemaan.
- Muut rahoituskriisin johdosta ehdotetut sääntelyuudistukset, esimerkiksi pankkimaksun kaltaiset lakisääteiset maksut, saattavat vaikuttaa huomattavasti konsernin liiketoimintamalliin ja kilpailuympäristöön.
- Commerzbankin luokittelu ”systemisesti tärkeäksi” luottolaitokseksi saattaa vaikuttaa konsernin liiketoimintaan.
- Stressitestien tulokset vaikuttavat Commerzbankiin, ja tällaiset julkaistut tulokset saattavat vaikuttaa haitallisesti konsernin jälleärahoituskustannuksiin.
- Säädettyyn vähimmäispääomaan sisältyy myös instrumentteja, joiden luokittelu tällaiseksi pääomaksi saattaa muuttua, mikä saattaa rajoittaa liiketoimintaa.
- Euroopan komission päätökset pankkialan kriisinhallintaa ja kriisiratkaisua koskevasta EU:n kehyksestä (*EU Framework for Bank Recovery and Resolution*) saattavat johtaa sääntelyvaikutuksiin, jotka saattavat rajoittaa pankin liiketoimintaa ja johtaa jälleärahoituskustannusten nousuun.
- Konsernin välitystoiminnasta tai muilta komissioihin taikka palkkioihin perustuvilta liiketoiminta-aloilta saamat tulot tai tulokset saattavat vähentyä lisää.
- On olemassa riski, että konserni ei välttämättä kykene toteuttamaan strategisia suunnitelmiaan tai kykenee toteuttamaan ne ainoastaan osittain tai suunniteltua korkeammin kustannuksin.
- Synergiavaikutukset Dresdner Bankin integroinnista konserniin saattavat jäädä odotettua vähäisemmiksi, tai niiden toteutuminen saattaa viivästyä. Meneillään oleva integrointi aiheuttaa myös huomattavia kustannuksia ja investointeja, jotka saattavat ylittää suunnitellut enimmäissummat.
- Pankki altistuu riskille siitä, että se ei pysty Dresdner Bankin hankinnan johdosta pitämään asiakkaitaan pitkällä aikavälillä.
- Konserni saattaa arvioida asiakaspohjansa virheellisesti ja perustaa siten suunnitelmansa virheellisille oletuksille.

- On olemassa riski, että konsernin kehittämiä tuotteita ei voida saattaa markkinoille tai että ne eivät toimi odotetusti. Tähän johdosta aiemmat investoinnit saattavat osoittautua hyödyttömiksi tai johtaa vastuuriskeihin tai rahoitussitoumuksiin.
- Allianz ja konsernin välinen liikekumppanuus varainhoidon ja vakuutus tuotteiden alalla ei välttämättä tuota odotettuja hyötyjä ja voi siten johtaa taloudellisiin rasitteisiin.
- Markkinoille, joilla konserni toimii – erityisesti Saksan markkinoille ja vähittäis- ja investointipankkitoiminnalle sekä näiden alojen liiketoiminnalle yritysasiakkaiden kanssa – on tunnusomaista voimakas hintoihin ja ehtoihin perustuva kilpailu, minkä vuoksi katteisiin kohdistuu huomattavia paineita.
- Hallitusten ja keskuspankkien toimenpiteet rahoituskriisin torjumiseksi vaikuttavat kilpailuympäristöön merkittävästi.
- Euroopan komissio on asettanut vakautustoimenpiteiden yhteydessä rajoituksia, joiden johdosta konserni voi osallistua aggressiiviseen hinta- ja ehtokilpailuun vain rajallisessa määrin.
- Konserni tarvitsee säännöllisesti likviditeettiä liiketoimintansa jälleenerahoitukseen, ja konserni altistuu riskille siitä, että tällaista likviditeettiä ei ole saatavilla hyväksyttävien ehtojen, sekä riskille siitä, että konserni ei kykene noudattamaan tämänhetkisiä ja tulevia maksusitoumuksiaan tai ei kykene tekemään näin näiden sitoumusten erääntyessä taikka ei kykene noudattamaan säädettyä vähimmäispääomaa koskevia vaatimuksia.
- Erityisesti katettujen joukkovelkakirjalainojen (*Pfandbrief*) markkinoiden ja yleisesti pääomamarkkinoiden likviditeetin heikentyminen saattaa rajoittaa konsernin mahdollisuuksia hankkia pitkän aikavälin jälleenerahoitusta.
- Commerzbankin, sen tytäryhtiöiden ja koko konsernin luottoluokituksen lasku saattaa tehdä jälleenerahoituksesta vaikeampaa ja/tai kalliimpaa ja antaa vastapuolille oikeuden irtisanoa johdannaissovimuksia tai vaatia lisävakuuksia.
- Commerzbankin saattaa olla vaikeaa myydä ydinliiketoimintaan kuulumattomia varoja kohtuullisen hintaan tai ylipäättäen.
- Commerzbankille myönnettyihin valtion vakautustoimenpiteisiin liittyy vaatimuksia ja ehtoja, joista aiheutuvat riskit saattavat vaikuttaa haitallisesti konsernin kannattavuuteen.
- Konserni altistuu useille operatiivisille riskeille, kuten compliance-säännösten rikkomiselle konsernin liiketoiminnan yhteydessä. Tällaisia säännöksiä ovat muun muassa arvopaperipalveluihin liittyvät menettely-, organisaatio- ja avoimuusvelvoitteet sekä rahanpesun ja terrorismin torjuntaa koskevat säännökset. Ei voida sulkea pois sellaisten olosuhteiden tai kehityskulkujen mahdollisuutta, joihin operatiivisia riskimalleja suunniteltaessa ei ole varauduttu tai joihin on varauduttu ainoastaan riittämättömässä määrin. On odotettavissa, että valvontaviranomaiset tarkistavat hyväksymistestien yhteydessä joitakin Commerzbankin uuden operatiivisen riskimallin komponentteja.
- Konserni on suuresti riippuvainen monimutkaisista tietoteknisistä järjestelmistä (*IT*), ja sisäiset ja ulkoiset olosuhteet saattavat heikentää näiden järjestelmien toimintakykyä.
- Sähköisten kaupankäyntialustojen ja uusien teknologioiden kasvava merkitys saattaa vaikuttaa Konsernin liiketoimintaan negatiivisesti.
- Konserni altistuu erityisesti Ukrainan Bank Forumin mutta myös muiden listattujen ja listaamattomien yhtiöiden omistusosuuksien osalta erityisille riskeille, jotka liittyvät kyseisten omistusosuuksien vakauteen ja hallinnoitavuuteen.

- On mahdollista, että konsernitaseessa raportoitu liikearvo on alaskirjattava arvonalentumistestien johdosta osittain tai kokonaan.
- Commerzbank altistuu riskeille, jotka aiheutuvat siitä, että sen antamien tukikirjeiden (*comfort letter*) nojalla saatetaan esittää vaatimuksia.
- Konserni altistuu riskeille välittömien ja välillisten eläkesitoumusten johdosta.
- Saksan eläkevakuutusyhdistykselle suoritettavien maksujen uudet korotukset saattavat rasittaa konsernin taloudellista asemaa ja liiketoiminnan tulosta huomattavasti.
- Ei ole varmaa, kykeneekö Konserni houkuttelemaan palvelukseensa ja pitämään palveluksessaan pätevää henkilöstöä myös tulevaisuudessa.
- Konserni altistuu useille maineriskeille.
- Konserni saattaa altistua riskeille, joita tämänhetkisessä riskinhallinnassa ei joko ole tunnistettu tai jotka on arvioitu puutteellisesti.

Oikeudelliset ja sääntelyriskit

- Virheellisen sijoitusneuvonnan johdosta nostetut vahingonkorvauskanteet ovat aiheuttaneet ja saattavat myös tulevaisuudessa aiheuttaa konsernille huomattavia lisäkuluja; lisäksi Commerzbankia ja sen tytäryhtiöitä vastaan on nostettu vahingonkorvaus-, takuu- ja purkukanteita.
- Ei voi olla takeita siitä, että konserni kykenee täyttämään Euroopan komission asettamat vaatimukset liittyen konsernin saamaan valtion vakautustukeen, jonka osalta konserni on antanut sitoumuksia SoFFinille, tai että konserni kykenee täyttämään nämä vaatimukset ajoissa tai riittävässä määrin tai että sille ei aiheudu niiden täyttämisestä taloudellista haittaa.
- Pankkitoiminnan valvontaa koskeva sääntelykehys niissä useissa maissa, joissa Konserni toimii, saattaa muuttua milloin tahansa, ja säännösten noudattamatta jättäminen saattaa johtaa rangaistusten määräämiseen ja muihin haittoihin, kuten viranomaislupien menettämiseen.
- On olemassa riski, että konsernia vaaditaan korvaamaan Saksan talletussuojarahastolle vahingot, joita sille on aiheutunut tuen antamisesta Commerzbankin tytäryhtiölle.
- On olemassa riski, että Saksan talletussuojarahasto vaatii konsernilta suurempia maksuja tai että konsernia vaaditaan suorittamaan talletussuojarahastosta riippumatta maksuja, joilla autetaan pelastamaan talousvaikeuksissa olevia pankkeja.
- Suunnitellun EU:n laajuisen talletussuojajärjestelmän käyttöönotto aiheuttaisi konsernille talousrasitteen huomattavien maksujen muodossa, eikä kyseisiä maksuja todennäköisesti voida siirtää markkinoille.
- Commerzbank ja sen tytäryhtiöt altistuvat kanteille, kuten oikeudenkäynneissä esitettäville kanteille, joissa vaaditaan maksua ja arvonalentusta Commerzbankin liikkeeseen laskemista voitto-osuustodistuksista (*profit participation certificates*) ja trust preferred securities -todistuksista. Tällaisten oikeudenkäyntien tuloksella voi olla kussakin asiassa esitetyt vaatimukset ylittäviä kielteisiä vaikutuksia, ja ne saattavat vaikuttaa haitallisesti konsernin nettovarallisuuteen, taloudelliseen asemaan ja liiketoiminnan tulokseen.

- Sääntely- ja valvontaviranomaisten sekä syyttäjien vireille panemat menettelyt saattavat vaikuttaa olennaisen haitallisesti konserniin.
- Myös divestoinnit saattavat johtaa maksuvelvoitteisiin ja maineen heikentymiseen.
- Toimenpiteet, joita konserni on toteuttanut tietosuojan ja tietojen luottamuksellisuuden varmistamiseksi, saattavat osoittautua riittämättömiksi ja vaikuttaa haitallisesti konserniin ja sen maineeseen.
- Konsernin ja sen asiakkaiden väliset oikeussuhteet perustuvat lukuisia liiketoimia varten suunniteltuihin vakio- tai muotoisiin sopimuksiin ja lomakkeisiin; näiden asiakirjojen yksittäisten määräysten tai asiakirjojen sisältämät virheet saattavat näin ollen vaikuttaa lukuisiin asiakassuhteisiin.
- Sellaisten oikeusriitojen lopputulokset, joissa konserni ei ole asianosaisena, saattavat vaikuttaa haitallisesti konserniin useista eri syistä, kuten sen vuoksi, että koko alalla tavanomaisesti sovellettavat käytännöt ja lausekkeet kiistetään.
- Konserni altistuu verotarkastusriskeille; muutokset verolainsäädännössä tai verotuskäytännössä saattavat vaikuttaa haitallisesti konsernin nettovaroihin, taloudelliseen asemaan ja liiketoiminnan tulokseen.
- Euroopan komissio on käynnistänyt kilpailuoikeudellisen tutkimuksen Commerzbankia ja 16:ta muuta rahoitusalan yhtiötä vastaan. Kyseinen tutkimus liittyy luottoriskinvaihtosopimuksia (*credit default swaps*) koskevien taloudellisten tietojen markkinoihin.