

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 Todistusten ("*Notes*") ostamiseen liittyy tiettyjä riskejä. Riskitekijät sellaisten Todistusten osalta, jotka edellyttävät niiden erityisen rakenteen vuoksi erityistä riskitekijöiden kuvausta, kuvataan tarvittaessa jäljempänä kuvattujen riskitekijöiden lisäksi erillisessä asiakirjassa ("**Lopulliset Ehdot**"). Seuraavassa ja Lopullisissa Ehdossa esitetyissä tiedoissa kuvataan yksinomaan suurimmat riskit, joita Todistuksiin sijoittamiseen liittyy Liikkeeseenlaskijan näkemyksen mukaan. Tältä osin **Liikkeeseenlaskija kuitenkin huomauttaa nimenomaisesti, että Todistuksiin sijoittamiseen liittyvien riskien kuvaus ei 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 Todistusten arvoon.

Lisäksi muut riskit, joita ei tunneta tämän Ohjelmaesitteen ja asianomaisten Lopullisten Ehtojen laadintahetkellä tai joiden ei tällä hetkellä uskota toteutuvan, saattavat niin ikään vaikuttaa haitallisesti Todistusten 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 Todistusten rakenteesta riippuen jopa sijoittajan sijoittaman pääoman **menettämiseen kokonaisuudessaan.**

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

Todistuksiin 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 Todistuksia ja Todistuksiin 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 Todistuksiin sijoittamiseen liittyvät riskit;

- kyky ymmärtää perusteellisesti Todistusten Ehdot sekä olla perehtynyt kaikkien asianomaisten Kohde-etuuksien ("*Underlying*") 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 Todistuksiin 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.

TODISTUKSIIN LIITTYVIÄ RISKITEKIJÖITÄ

Tämän Ohjelmaesitteen mukaisesti liikkeeseen laskettuihin Todistuksiin liittyy – mahdollisesti suuriakin – hintavaihteluita, ja niihin voi liittyä riski sijoitetun pääoman (mukaan lukien Todistusten oston yhteydessä aiheutuneet kulut) **menettämisestä osittain tai kokonaan**. Koska Todistusten tapauksessa korko tai Lunastusmäärä ("*Redemption Amount*") on sidottu Kohde-etuuteen (esim. osakkeeseen, indeksiin, hyödykkeeseen (kuten jalometalliin), futuurisopimukseen, joukkovelkakirjalainaan, valuuttakurssiin, korkoon, rahastoon tai mihin tahansa muuhun kohde-etuuteen, koriin tai indeksiin, joka koostuu mistä tahansa edellä mainituista varoista, hyödykkeistä, kursseista tai muista kohde-etuuksista (kuten vaihtoehtoisista riskeistä, kiinteistöistä, henkivakuutuksista, inflaatiosta, volatiliteetista) tai yhteen taikka useampaan kaavaan ("*Strukturoidut Arvopaperit*", "*Structured Securities*"), Todistukset eivät sijoituksena välttämättä sovellu kaikille sijoittajille.

Todistuksilla saattaa olla monimutkaisia rakenteita, joita sijoittaja ei välttämättä ymmärrä täysin. Näin ollen sijoittaja saattaa aliarvioida Todistusten ostoon liittyvän todellisen riskin. Näin ollen sijoittamista harkitsevien tulisi tutustua huolellisesti Todistuksiin sijoittamiseen liittyviin riskeihin (liittyen soveltuvin osin Liikkeeseenlaskijaan, Todistusten 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 Todistusten ostoa sijoittamista harkitsevien tulisi varmistaa, että he ymmärtävät täysin asianomaisten Todistusten mekaniikan ja että he kykenevät arvioimaan ja kantamaan riskin sijoituksensa menettämisestä (**kokonaisuudessaan**). Todistusten ostamista harkitsevien olisi kussakin tapauksessa harkittava huolellisesti, soveltuvatko Todistukset heille heidän henkilökohtaiset olosuhteensa ja taloudellinen asemansa huomioon ottaen.

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

I. Yleiset riskit

- **Liikkeeseenlaskuhinnan poikkeaminen markkina-arvosta ja sivukustannusten vaikutus**

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

Todistuksista jälkimarkkinoilla mahdollisesti saatava hinta saattaa olla niiden liikkeeseenlaskuhintaa alhaisempi.

Liikkeeseenlaskuhintaan (riippumatta mahdollisesti maksettavasta premiosta) saattaa sisältyä välityspalkkioita ja/tai muita Todistusten 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 Todistusten liikkeeseenlaskusta johdettujen Liikkeeseenlaskijan velvoitteiden suojaamisesta. Jälkimarkkinahinnat eivät yleensä sisällä edellä mainittuja välityspalkkioita ja/tai muita palkkioita.

- **Kaupankäynti Todistuksilla, likviditeetin heikentyminen**

Kaikkia tämän Ohjelmaesitteen mukaisesti liikkeeseen laskettavien Todistusten sarjoja ei oteta pörssin epävirallisille markkinoille eikä kaupankäynnin kohteeksi pörssiin. Vaikka tällainen markkinoille tai kaupankäynnin kohteeksi ottaminen tapahtuisi, se ei välttämättä tarkoita, että Todistusten vaihtuvuus muodostuu suureksi. Sen jälkeen kun Todistukset 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 Todistusten ostaminen ja myyminen on huomattavasti vaikeampaa.

Lisäksi kaikilla Todistusten sarjoilla ei ole markkinatakaajaa eli tahoa, joka sitoutuu antamaan liikkeeseenlaskuun kuuluville Todistuksille 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 volatiliiteetti on äärimmäisen suuri. Markkinatakaaja antaa Todistuksille osto- ja myyntihintoja ainoastaan normaaleissa markkinaolosuhteissa. Markkinatakaaja ei kuitenkaan edes normaaleissa markkinaolosuhteissa ole oikeudellisessa vastuussa Todistusten haltijoita kohtaan kyseisten hintojen antamisesta ja/tai siitä, että hinnat ovat kohtuullisia. Markkinatakaaja saattaa sitoutua asianomaisten pörssisääntöjen mukaisesti siihen, että se antaa normaaleissa markkinaolosuhteissa tietyille pörsseille osto- ja myyntihintoja tietyistä toimeksianto- tai arvopaperimääristä. Kyseinen velvoite annetaan kuitenkin asianomaista pörssiä kohtaan. Tältä osin Liikkeeseenlaskijalle ei muodostu mitään velvoitetta kolmansia osapuolia, mukaan luetuna Todistusten haltijat, kohtaan. Tämä tarkoittaa sitä, että Todistusten haltijat eivät voi luottaa siihen, että he voivat myydä Todistukset tietyinä ajankohtana tai tiettyyn hintaan. Markkinatakaajalla ei etenkään ole velvollisuutta ostaa Todistuksia takaisin niiden voimassaoloaikana.

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

Edellä mainituista syistä ei voida taata, että asianomaisille Todistuksille muodostuu jälkimarkkinoita, jotka antaisivat Todistusten haltijoille mahdollisuuden myydä Todistuksensa eteenpäin. Mitä rajoitetummat jälkimarkkinat ovat, sitä vaikeampaa Todistusten haltijoiden on myydä Todistuksiaan jälkimarkkinoilla. Tämä koskee myös Todistusten ottamista pörssin epävirallisille markkinoille tai niiden ottamista kaupankäynnin kohteeksi pörssiin.

- **Todistusten hinnanmääritys jälkimarkkinoilla**

Mikäli Todistusten sarjalla on markkinatakaaja, kyseinen markkinatakaaja määrittää kyseisille Todistuksille 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: Todistusten vakuutusmatemaattinen arvo, Kohde-etuuden hinta, Todistusten tarjonta ja kysyntä, riskeiltä suojautumisesta ja riskeihin varautumisesta aiheutuvat kustannukset, vakuustalletukset ja välityspalkkiot.

Joillakin näistä tekijöistä ei välttämättä ole jatkuvaa vaikutusta asianomaisiin hinnoittelumalleihin perustuaan Todistusten 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 Todistusten 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 tietyiltä osalta. Markkinatakaajan arvioinnissaan käyttämä osinkoarvio saattaa muuttua Todistusten voimassaoloaikana tai poiketa markkinoiden yleisesti odottamasta osingosta tai todellisesta osingosta. Tämä saattaa vaikuttaa myös hinnoitteluprosessiin jälkimarkkinoilla.

Näin ollen markkinatakaajan antamat hinnat saattavat poiketa Todistusten 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 hin-

nat, esimerkiksi muuttamalla hinnoittelumallejaan tai käyttämällä muita laskentamalleja ja/tai kasvattamalla tai supistamalla osto- ja myyntihintojen välistä eroa ("*bid/offer spread*").

Mikäli markkinatakaajan harjoittaman Todistusten jälkimarkkinakaupan aukioloaikoina ja/tai sen pörssin aukioloaikoina, johon Todistukset on otettu kaupankäynnin kohteeksi, Kohde-etuudella käydään kauppaa myös sen kotimarkkinoilla, Kohde-etuuden hinta otetaan huomioon Todistusten hintaa laskettaessa. Jos kuitenkin Kohde-etuuden kotimarkkinat ovat kiinni sillä aikaa kun kyseiseen Kohde-etuuteen liittyvillä Todistuksilla käydään kauppaa, Kohde-etuuden arvo on arvioitava. Koska tämän Ohjelmaesitteen mukaisesti liikkeeseen laskettavia Todistuksia myydään myös aikoina, jolloin Kohde-etuuksien kotimarkkinat ovat kiinni, tämä riski saattaa vaikuttaa kaikkiin Todistuksiin. 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 Todistuksilla 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 Todistusten 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 Todistusten markkinakelpoisuuteen.

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

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

Lisäksi on olemassa riski, että Ehdossa ("*Terms and Conditions*") mahdollisesti määrätty raja saavutetaan, alitetaan tai ylitetään ensi kerran ennen voimassaolon lopullista päättymistä jälkimarkkinakaupankäynnin jo päätyttyä.

- **Eturistiriidat**

Todistusten 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 summiin ja toimitettaviin varoihin.

Liikkeeseenlaskija, Laskenta-agentti tai muu osapuoli ja mikä tahansa niiden tytäryhtiö voivat omaan lukuunsa tai asiakkaidensa lukuun toteuttaa Todistusten Kohde-etuuksiin liittyviä liiketoimia, jotka saattavat vaikuttaa myönteisesti tai kielteisesti asianomaisen Kohde-etuuden arvonkehitykseen ja joilla saattaa siten olla kielteinen vaikutus Todistusten 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 Todistusten osalta jostakin erityisestä tehtävästä (esimerkiksi laskenta-agentin ja/tai indeksin ylläpitäjän tehtävästä), saattaa joutua määrittämään Kohde-etuuden laskentaperusteet tai laskemaan kyseisen 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 Todistusten 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 kaukankäyntitoiminta). Tällaista liiketoimintaa voidaan harjoittaa asiakkaille tarjottavana palveluna tai omaan lukuun. Liikkeeseenlaskija ja/tai mikä tahansa sen tytäryhtiöistä toteuttaa tarpeelliseksi tai tarkoituksenmukaisiksi katsomansa toimenpiteet turvatakseen kyseiseen liiketoimintaan liittyvät intressinsä ottamatta huomioon toimenpiteistä Todistuksille mahdollisesti aiheutuvia kielteisiä vaikutuksia. Tällaiset toimenpiteet ja ristiriidat saattavat liittyä muun muassa äänioikeuksien käyttämiseen, arvopaperien ostoon ja myyntiin, sijoitusneuvontaan liittyviin asiakassuhteisiin ja velkojien 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 Todistuksiin.

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 Todistusten ja tietyissä tapauksissa Kohde-etuuden markkinatakaajana. Tällaisen markkinatakaustoiminnan yhteydessä Todistusten ja mahdollisesti Kohde-etuuden hinnan ja siten Todistusten 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 Todistusten liikkeeseenlaskuun liittyviltä rahoitusriskeiltä suorittamalla suojaustoimenpiteitä suhteessa asianomaiseen Kohde-etuuteen. Tällaiset Todistuksia koskevat toimenpiteet saattavat vaikuttaa Todistusten Kohde-etuuden markkinahintaan. Näin on erityisesti kyseisten Todistusten voimassaolon päättyessä. Suojauspositioiden muodostamisen ja vapauttamisen mahdollisia kielteisiä vaikutuksia Todistusten arvoon tai maksuihin, joihin Todistusten haltija on oikeutettu, ei voida sulkea pois.

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

- **Korko- ja inflaatoriskit, valuuttariskit**

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

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

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

Niin sanotulla "quanto-ominaisuudella" ("*quanto element*") (sisäänrakennettu valuuttasuojaus, joka määrittää kiinteän valuuttakurssin liikkeeseenlaskuhetkellä) varustetut Todistukset eivät ole alttiina selvitysvaluuttaan ja Kohde-etuuden valuuttaan liittyvälle valuuttariskille. Todistusten 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 Todistuksia ostaessaan sijoittajien tulee myös ottaa huomioon, että quanto-suojaukseen liittyvät kulut sisältyvät Todistusten ostohintaan.

- **Tarjousmäärä**

Asianomaisissa Lopullisissa Ehdossa määritelty tarjousmäärä vastaa tarjottavien Todistusten koko enimmäismäärää mutta ei ilmennä sitä, kuinka paljon Todistuksia todellisuudessa lasketaan liikkeeseen. Todellinen määrä riippuu markkinaolosuhteista ja saattaa muuttua Todistusten voimassaoloaikana. Sijoittajien tulee näin ollen ottaa huomioon, että ilmoitetun tarjousmäärän perusteella ei voida tehdä johtopäätöksiä Todistusten likviditeetistä jälkimarkkinoilla.

- **Lainojen käyttö**

Mikäli sijoittaja rahoittaa Todistusten 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 Todistuksista saatavilla maksuilla tai – mikäli Todistukset myydään ennen niiden voimassaoloajan päättymistä – tällaisesta myynnistä saaduilla tuotoilla. Todistusten 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 tappioita.

- **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 Todistuksen arvo menetetään kokonaan, transaktiokustannukset lisäävät asianomaiselle sijoittajalle aiheutuvaa tappiota.

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

Todistuksiin liittyvät sitoumukset ovat Liikkeeseenlaskijan suoria ja ehdottomia sitoumuksia, joista ei ole annettu esinevakuutta (*„nicht dinglich besichert“*), ja ellei soveltuvasta lainsäädännöstä muuta johdu, ne oikeutavat vähintään samaan etuoikeusasemaan Liikkeeseenlaskijan kaikkien muiden etuoikeudettomien ja esinevakuudettomien velvoitteiden 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 saattaa heiketä – tai että Liikkeeseenlaskijaa vastaan saatetaan panna vireille maksukyvyttömyysmenettely – ja että Liikkeeseenlaskija ei siten välttämättä pysty maksamaan Todistusten mukaisesti erääntyneitä maksuja. **Näissä olosuhteissa sijoittaja saattaa menettää pääomansa kokonaisuudessaan.**

- **Luottoluokituksen alentamisen vaikutus**

Sijoittajien yleisen arvion Liikkeeseenlaskijan luottoluokituksesta odotetaan osaltaan vaikuttavan Todistusten 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 Todistusten arvon laskuun.

- **Jälleensijoitusriski Ennenaikaisen Lunastuksen yhteydessä**

Todistusten Ennenaikaisen Lunastuksen (*„Early Redemption“*) seurauksena (esim. siinä tapauksessa, että Liikkeeseenlaskija päättää Todistukset) 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 Todistuksia). Kunkin sijoittamista harkitsevan tulisi pyytää oikeudellisilta neuvonantajiltaan neuvontaa sen selvittämiseksi, (a) onko ja miltä osin Todistusten osto hänen kannaltaan lainmukainen sijoitus, (b) voidaanko ja miltä osin Todistuksia käyttää erityyppisten rahoitusmuotojen vakuutena ja (c) liittykö ja miltä osin hänen toteuttamaansa Todistusten ostoon tai panttaukseen muita rajoituksia. Viranomaisvalvonnan kohteena olevien sijoittajien tulisi pyytää omilta oikeudellisilta neuvonantajiltaan tai asianomaisilta viranomaisilta selvitys Todistusten asianmukaisesta kohtelusta mahdollisten soveltuvien riskipääomaa koskevien tai vastaavien säännösten nojalla.

- **Verot ja muut maksut**

Liikkeeseenlaskijaan tai Todistusten haltijoihin kohdistettavat, Todistuksista saatavista tuloista maksettavat verot tai muut maksut kuuluvat Todistusten haltijoiden maksettaviksi. Liikkeeseenlaskija ei maksa Todistusten haltijoille mitään ylimääräisiä summia tällaisten verojen tai maksujen vuoksi.

- **Liikkeeseenlaskijan vaihtuminen**

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

- **Lainmuutokset**

Todistuksia koskevat Ehdot perustuvat asianomaisiin lakeihin sellaisena kuin ne ovat voimassa tämän Ohjelmaesitteen päivämääränä. Mitään vakuutusta ei voida antaa tämän Ohjelmaesitteen päivämäärän jälkeisten mahdollisten tuomioistuinratkaisujen tai kyseisten lakien tai hallintokäytäntöjen muutosten vaikutuksesta.

II. Todistusten rakenteesta aiheutuvat riskit

Tietyt tekijät ovat erittäin merkityksellisiä arvioitaessa riskejä, jotka liittyvät sijoittamiseen tämän Ohjelmaesitteen mukaisesti liikkeeseen laskettaviin Todistuksiin. Tällaiset tekijät vaihtelevat liikkeeseen lasketun Todistuksen tyypistä riippuen (esim. Kiinteä- tai Vaihtuvakorkoiset Todistukset ("*Fixed or Floating Rate Notes*"), Nollakuponkikorkoiset Todistukset ("*Zero Coupon Notes*") jne. tai Strukturoidut Todistukset ("*Structured Notes*"), joissa korko ja/tai lunastusmäärä tai muut maksut ovat sidoksissa Kohde-etuuteen (esim. indeksiin tai osakkeeseen) ja/tai kaavaan tai kaavoihin).

- **tavalliset Todistukset ("*plain Notes*")**

*Vaihtuvakorkoiset Todistukset ("*Floating Rate Notes*")*

Keskeinen ero yhtäältä Vaihtuvakorkoisten Todistusten ja Korkostrukturoitujen Todistusten ("*Interest Structured Notes*") ja toisaalta Kiinteäkorkoisten Todistusten ("*Fixed Rate Notes*") välillä on, että Vaihtuvakorkoisten Todistusten ja Strukturoitujen Todistusten korkotuottoa ei voida ennakoita. Vaihtuvan korkotuoton johdosta sijoittajat eivät voi määrittää Vaihtuvakorkoisten Todistusten ja Korkostrukturoitujen Todistusten lopullista tuottoa ostohetkellä, minkä vuoksi niiden tuottoa ei voida verrata kiinteäkorkoisten sijoitusten tuottoon.

*Käänteiset Vaihtuvakorkoiset Todistukset ("*Reverse Floating Rate Notes*")*

Käänteisten Vaihtuvakorkoisten Todistusten korkotuotto lasketaan käänteisessä suhteessa viitekorkoon: mikäli viitekorko nousee, korkotuotto laskee; sen sijaan mikäli viitekorko laskee, korkotuotto nousee.

Tavallisten Vaihtuvakorkoisten Todistusten hinnasta poiketen Käänteisten Vaihtuvakorkoisten Todistusten hinta riippuu voimakkaasti sellaisten Kiinteäkorkoisten Todistusten tuotosta, joilla on sama voimassaoloaika. Käänteisten Vaihtuvakorkoisten Todistusten hintavaihtelut ovat samansuuntaisia mutta huomattavasti voimakkaampia kuin sellaisten Kiinteäkorkoisten Todistusten hintavaihtelut, joilla on sama voimassaoloaika.

Käänteisten Vaihtuvakorkoisten Todistusten arvo saattaa erityisesti laskea, mikäli sekä lyhyet että pitkät markkinakorot nousevat. Sama vaikutus ilmenee jossain määrin, mikäli pitkät markkinakorot nousevat ja lyhyet markkinakorot laskevat.

Rajoitetut Vaihtuvakorkoiset Todistukset ("Capped Floating Rate Notes")

Maksettavan koron enimmäismäärä sellaisten Arvopaperien osalta, joista maksetaan rajoitettua vaihtuvaa korkoa, vastaa summaa, joka saadaan laskemalla yhteen viitekorko ja mahdollinen määritelty marginaali, määritelty enimmäistaso huomioon ottaen. Näin ollen näihin Arvopapereihin sijoittavat sijoittajat eivät hyödy asianomaisen viitekoron noususta, mikäli viitekorko lisättyinä määriteltyyn marginaaliin tuottaa summan, joka vastaa määriteltyä enimmäistason tai ylittää sen.

Rajoitettujen Vaihtuvakorkoisten Todistusten markkina-arvo tyypillisesti laskee, mikäli markkinakorot nousevat, erityisesti mitä lähempänä asianomaisen viitekoron ja mahdollisen marginaalin summa on määriteltyä enimmäistason tai mikäli kyseinen summa ylittää määritellyn enimmäistason. Rajoitettujen vaihtuvakorkoisten Arvopaperien tuotto saattaa olla huomattavasti vastaavien rajoittamattomien Arvopaperien tuottoa pienempi.

Nollakuponkikorkoiset Todistukset ("Zero Coupon Notes")

Markkinakorkojen muutokset vaikuttavat huomattavasti voimakkaammin Nollakuponkikorkoisten Todistusten kuin tavallisten Todistusten hintoihin, koska diskontatut liikkeeseenlaskuhinnat ovat selvästi nimellisarvoa alhaisemmat eikä näille Todistuksille makseta säännöllistä korkoa niiden voimassaoloaikana. Mikäli markkinakorot nousevat, Nollakuponkikorkoisiin Todistuksiin saattaa kohdistua suurempia hintatappioita kuin muihin Todistuksiin, joilla on sama voimassaoloaika ja vastaava luottoluokitus. Nollakuponkikorkoiset Todistukset ovat Vipuvaikutuksensa johdosta sijoituksia, joihin liittyy erityisen korkea hintariski.

Todistukset, jotka lasketaan liikkeeseen nimellisarvoa huomattavasti alhaisempaan tai korkeampaan hintaan

Nimellisarvoaan huomattavasti alhaisempaan tai korkeampaan hintaan liikkeeseen laskettujen Todistusten markkina-arvot vaihtelevat yleensä enemmän suhteessa korkotason yleisiin muutoksiin kuin tavanomaisten korollisten arvopaperien hinnat. Yleisesti ottaen mitä pidempi Todistusten jäljelläoleva voimassaoloaika on, sitä suurempi on hintavolatiliteetti verrattuna sellaisiin tavanomaisiin korollisiin Todistuksiin, joilla on vastaava voimassaoloaika.

• **Strukturoidut Todistukset ("Structured Notes")**

- **Yleistä**

Sijoitukseen tämän Ohjelmaesitteen mukaisesti liikkeeseen laskettuihin Todistuksiin liittyy huomattavia lisäriskkejä, joita ei liity tavanomaisiin kiinteä- tai vaihtuvakorkoisiin todistuksiin. Näihin Arvopapereihin tehtäviin sijoituksiin liittyviin riskeihin kuuluu riskejä, jotka koskevat Kohde-etuutta tai -etuuksia, sekä riskejä, jotka liittyvät yksinomaan Todistusten itsensä rakenteeseen.

Näitä riskejä ovat muun muassa seuraavat:

- (i) Todistusten Ehtojen mukaisesti suoritettavat maksut ja/tai toimitukset riippuvat yhden tai useamman Kohde-etuuden arvonkehityksestä. Mikäli korkomaksut tai muut säännölliset maksut ovat sidoksissa yhteen tai useampaan Kohde-etuuteen, nämä maksut saattavat olla alhaisempia kuin samaan aikaan liikkeeseen laskettuihin tavanomaisiin kiinteä- tai vaihtuvakorkoisiin todistuksiin sovelletut korot. Mikäli Lunastusmäärä on sidoksissa yhteen tai useampaan Kohde-etuuteen, Lunastusmäärä saattaa olla Todistuksen alkuperäistä ostohintaa alhaisempi tai maksua ei ehkä tapahdu lainkaan.

Myös sitominen yhden tai useamman Kohde-etuuden arvonkehitykseen vaikuttaa Todistusten arvoon. Tässä yhteydessä Todistusten arvo normaalisti putoaa, mikäli Kohde-etuuden hinta laskee (ottamatta huomioon Todistusten erityispiirteitä ja ottamatta huomioon valuuttakurssien muutoksia niissä tapauksissa, joissa Todistukset lasketaan liikkeeseen euromääräisinä, Kohde-etus on ilmaistu muussa valuutassa kuin euroissa ja Lunastusmäärä on näin ollen muunnettu muusta valuutasta kuin euroista).

- (ii) Todistusten Ehtojen mukaisesti maksut voivat tapahtua muina kuin sijoittajan odottamina ajankohtina (esimerkiksi ennenaikainen lunastus Poikkeuksellisen Tapahtuman ("*Extraordinary Event*") ilmeessä Ehdoissa kuvatun mukaisesti);
- (iii) 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;
- (iv) Liikkeeseenlaskija, Liikkeeseenlaskijan tytäryhtiö tai kolmas osapuoli perivät erilaisia palkkioita, jotka alentavat Todistusten 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;
- (v) Todistuksiin sijoittamiseen kuuluu sekä Kohde-etuuteen liittyviä riskejä että yksinomaan Todistuksille ominaisia riskejä;
- (vi) sijoittajat eivät välttämättä kykene suojautumaan erilaisilta Todistuksiin liittyviltä riskeiltä;
- (vii) Kohde-etuus, johon Todistukset liittyvät, lakkaa olemasta Todistusten voimassaoloaikana tai saatetaan korvata toisella Kohde-etuudella (tämä ei koske ainoastaan aktiivisesti hoidettuja Kohde-etuuksia vaan myös Kohde-etuuksia, jotka ovat tosiasiaassa staattisia), ja sijoittaja ei Todistusten ja Kohde-etuuden ominaispiirteistä riippuen aina Todistuksia ostaessaan välttämättä tiedä tulevaa kohde-etuutta tai sen koostumusta; ja
- (viii) Todistusten arvoon mahdollisilla jälkimarkkinoilla liittyy suurempia vaihteluita ja siten suurempia riskejä kuin muiden arvopaperien arvoon, koska Todistusten 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 volatilitiiteetti sekä taloudelliset, poliittiset ja sääntelyyn liittyvät riskit ja/tai edellä mainittujen riskien yhdistelmät.

Mahdollisiin Todistusten jälkimarkkinoihin vaikuttavat useat muutkin tekijät, jotka eivät riipu Liikkeeseenlaskijan luottokelpoisuudesta ja asianomaisten Kohde-etuuden tai -etuuksien arvosta. Näihin kuuluvat muun muassa asianomaisten Kohde-etuuden volatilitiiteetti sekä asianomaisten Todistuksen jäljellä oleva voimassaoloaika ja se, miten paljon kyseisiä Todistuksia on liikkeessä.

- Oikeus poikkeukselliseen päättämiseen, ennenaikaiseen lunastukseen ja tarkistuksiin

Ehtojen mukaisesti Liikkeeseenlaskijalla on tietyissä tapauksissa oikeus tarkistaa mainittuja Ehtoja tai päättää Todistukset taikka lunastaa ne ennenaikaisesti, mikäli tietyt edellytykset täyttyvät. Nämä edellytykset on kuvattu asianomaisissa Ehdoissa.

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

Mikäli Todistukset päätetään, niiden Lunastusmäärä saattaa olla alhaisempi kuin määrä, jonka Todistusten haltijat olisivat saaneet ilman kyseistä päättämistä. Lisäksi ennenaikaisen lunastuksen yhteydessä syntyvät purkamiskustannukset voidaan vähentää määritettäessä Ehtojen mukaisen päättämisen yhteydessä maksettavaa päättämismäärää. Tällaisia purkamiskustannuksia voivat olla kaikki Liikkeeseenlaskijalle Todistusten ennenaikaisesta 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 päätettyjä Todistuksia alhaisemmalla tuotolla.

- Todistusten enneaikainen lunastus Liikkeeseenlaskijan toteuttaman päättämisen yhteydessä ja automaattinen enneaikainen lunastus

Arvopaperien Ehdoissa saatetaan määrätä Liikkeeseenlaskijan oikeudesta enneaikaiseen lunastukseen tai automaattisesta enneaikaisesta lunastuksesta. Mitkä tahansa tällaiset lunastusmääräykset saattavat vaikuttaa Todistusten markkina-arvoon. Ennen mitä tahansa ajanjaksoa tai millä tahansa ajanjaksolla, jolla Liikkeeseenlaskija saattaa päättää lunastaa Todistukset tai jolla saattaa ilmetä automaattisen enneaikaisen lunastuksen laukaiseva tapahtuma, asianomaisten Todistusten markkina-arvo ei yleensä nouse Lunastusmäärää merkittävästi korkeammalle tasolle. Todistusten enneaikainen lunastus saattaa johtaa siihen, että Todistuksiin tehdystä sijoituksesta ei saada odotettua tuottoa. Lisäksi Lunastusmäärä saattaa olla Todistuksen haltijan maksamaa ostohintaa alhaisempi tai jopa nolla, joten sijoitettu pääoma saatetaan menettää osittain tai kokonaan.

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

- Enimmäismäärä

Mikäli Todistusten yhteydessä suoritettava maksu (olipa kyse sitten Lunastusmäärästä, Korkomäärästä tai mistä tahansa muusta määrästä) rajoittuu Ehtojen mukaisesti Todistuksen 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 kehittyä haitallisesti.

- Markkinahäiriö ja maksujen lykkääminen

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

Lisäksi tietyissä Ehdoissa määrätyissä tapauksissa Liikkeeseenlaskijalla (etenkin jos markkinahäiriö kestää useita päiviä) on oikeus antaa arvio tietyistä hinnoista, jotka ovat merkityksellisiä suhteessa maksuihin tai rajojen saavuttamiseen (jonka seurauksena Todistuksista tulee arvottomia). Tällaiset arviot saattavat poiketa hintojen todellisesta arvosta.

- Todistukset, jotka on noteerattu ulkomaanvaluutoissa

Mikäli asianomainen Todistus, 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 Todistusten 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 Todistusten euromääräisessä arvossa sekä vastaavaan muutokseen sellaisten maksujen euromääräisessä arvossa, joita asianomaisten Todistusten Ehtojen mukaan ei suoriteta euroissa. Sama koskee tilannetta, jossa Todistuksen 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 Todistuksen Lunastusmäärä maksetaan tai jossa Todistuksen Kohde-etuus ilmaistaan, laskee suhteessa euroon ja euron arvo nousee vastaavasti, asianomaisen Todistuksen euromääräinen arvo ja/tai Todistuksen yhteydessä suoritettavien euroiksi muunnettujen maksujen arvo laskee.

- Käänteisrakenteet

Niiden Todistusten 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 Day*"), 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 Todistuksiin liittyy käänteistekijä, jonka osallistumisaste on muu kuin 100 prosenttia, Kohde-etuuden hinnan nousulla on epäsuhtaisen epäedullinen vaikutus sijoittajaan. Käänteistekijän sisältävistä Todistuksista mahdollisesti saatava tuotto on lisäksi tavallisesti rajallinen, koska Kohde-etuuden negatiivinen arvonkehitys ei voi ylittää 100:aa prosenttia.

- Vipuvaikutus

Epäsuhtaisen suurten hintatappioiden riski

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

Näin on esimerkiksi siinä tapauksessa, että Lunastusmäärän, bonusmäärän tai minkä tahansa muun Todistusten yhteydessä maksettavan lisämäärän ja/tai koron taikka toimitusvelvoitteen määrittämiseen käytettävä kaava sisältää osallistumiskertoimen ("*participation factor*"), joka on suurempi kuin 1. Tässä tapauksessa Kohde-etuuden hinnan muutos voimistaa vaikutusta Todistuksen 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 Todistuksen voimassaolon päättymispäivää) lähenee kynnyksiä, jotka ovat merkityksellisiä Lunastusmäärän määrän kannalta, koska pienimmätkin vaihtelut Kohde-etuuden hinnassa saattavat johtaa suuriin muutoksiin Todistuksen hinnassa.

Epäsuhtaisen pienten hintavoittojen riski

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

Näin on esimerkiksi siinä tapauksessa, että Lunastusmäärän, bonusmäärän tai mikä tahansa muun Todistusten yhteydessä maksettavan lisämäärän ja/tai koron taikka toimitusvelvoitteen 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 Todistuksen ostosta saatava tuotto saattaa olla pienempi kuin suorasta sijoituksesta Kohde-etuuteen saatava tuotto.

Lisäksi epäsuhtaisen pienten hintavoittojen riski liittyy erityisesti Todistuksiin, 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 Todistuksen arvostuspäivää kynnyksen alapuolelle, Todistuksen hinta muuttuu vain merkityksettömässä määrin tai ei lainkaan, vaikka Kohde-etuuden hinta vaihtelisi voimakkaasti.

- Fyysiseen toimitukseen liittyvät riskit

Ehdoissa saatetaan määrätä, että johonkin Kohde-etuuteen liittyviä Todistuksia, 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 Todistusten ehtojen mukaisesti. Näin ollen mikäli Todistukset 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 Todistusten 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 Todistusten ostohetkellä (tai kuin Todistuksista 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 tapioriskille, ja saattavat menettää sijoituksensa jopa kokonaan.

- Kohde-etuuden liikkeeseenlaskijaa kohtaan ei voida esittää vaatimuksia

Todistusten perusteella ei voida esittää maksu- tai muita vaatimuksia Todistusten Kohde-etuuksien liikkeeseenlaskijoita kohtaan. Mikäli Liikkeeseenlaskijan suorittamat maksut ovat Todistusten haltijan maksamaa ostohintaa alhaisempia, haltijalla ei ole takautumisoikeutta Kohde-etuuden liikkeeseenlaskijaa kohtaan.

III. Kohde-etuuteen liittyviä riskitekijöitä

Todistuksen 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 Todistusten voimassaoloaikana.

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

Osakkeisiin liittyviin Todistuksiin liittyy erityisiä Liikkeeseenlaskijan vaikutusmahdollisuuksien ulkopuolella olevia riskejä, kuten riski asianomaisen yhtiön toteamisesta maksukyvyttömäksi, riski osakekurssin volatiiliteetista 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 keskiuurten yhtiöiden osakkeet voivat altistua jopa suuremmille riskeille (esimerkiksi volatiiliteetista 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, joissa 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 Todistusten haltijoiden osalta.

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

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 lisäriskejä. Amerikkalaiset Talletustodistukset ovat Yhdysvalloissa liikkeeseen laskettuja arvopapereita, joiden muotona on osallistumistodistus (*"participation certificate"*) osakkeista koostuvaan sijoitussalkkuun ja joiden kohde-etuutena olevat 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 olevat 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. Kukin 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 arvopapereista tulee niin ikään arvottomia (ellei kyse ole käänteisrakenteista, *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 Todistusten liikkeeseenlaskijalla on oikeus tarkistaa Ehtoja ja/tai päättää Todistukset Todistusten Ehdossa esitettyjen yksityiskohtaisempien määräysten mukaisesti.

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

Yhteen tai useampaan indeksiin sidottuihin Todistuksiin 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 Todistusten arvoon ja voivat siten vaikuttaa asianomaisiin Todistuksiin 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 Todistusten 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 Todistukset.

Indeksi saattaa heijastaa vain joidenkin maiden tai joidenkin toimialojen omaisuuserien 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 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 Todistusten 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 Todistuksen kohde-etuutena olevan indeksin koostumukseen ja kehitykseen taikka asianomaisen indeksin osatekijöiden kehitykseen, ellei Liikkeeseenlaskija ole indeksin ylläpitäjä.

Indeksin ylläpitäjällä ei ole vastuuta

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

Tunnustamattomat rahoitusindeksit ja riippumattoman kolmannen osapuolen puuttuminen

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

Valuuttariskit

Indeksin osatekijöiden hinnat saatetaan ilmaista valuutassa (esim. Yhdysvaltain dollari), joka poikkeaa siitä valuutasta, jossa Todistukset on laskettu liikkeeseen (esim. euro). Tässä tapauksessa Todistusten Lunastusmäärä ei niiden voimassaoloaikana 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 Todistuksiin, joiden Kohde-etuutena on hyödykkeitä (esim. jalometalleja)

Hyödykkeet jaetaan tavallisesti kolmeen luokkaan: 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 Todistusten 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 tietynä aikana 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 epävakaampi 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 Todistusten 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 Todistuksiin, 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 tiettyinä 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 Todistukset liittyvät Ehdossa määriteltyihin futuurisopimuksiin, 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 Todistuksiin sijoittamiseen liittyviä riskejä oikein.

Koska futuurisopimukset eräänntyvät tietyinä päivinä, Ehdossa saatetaan määrätä, että Liikkeeseenlaskija (erityisesti niiden Todistusten osalta, joiden voimassaoloaika on pitempi) korvaa Ehdossa määrätyn ajan-kohtana Ehdossa Kohde-etuudeksi määrätyn futuurisopimuksen toisella futuurisopimuksella, joka eräänntyy alkuperäistä kohde-etuutena olevaa futuurisopimusta myöhemmin mutta jota muutoin koskevat samat sopimus oikeudelliset yksityiskohdat (niin kutsuttu ”**Roll-Over-rakenne**”). Kyseiseen Roll-Over-rakenteeseen liittyvät kustannukset otetaan Ehtojen mukaisesti huomioon, kun Todistusten Toteutushintoihin (”*Strikes*”) liittyviä tarkistuksia tehdään Roll-Over-tilanteessa, ja ne saattavat vaikuttaa merkittävästi Todistusten arvoon. Ehdossa saatetaan määrätä myös muista tilanteista, joissa Liikkeeseenlaskija voi korvata alkuperäisen futuurisopimuksen ja/tai vaihtaa Ehtojen muuttujia ja/tai päättää Todistukset.

e) Erityisiä riskejä liittyen Todistuksiin, joiden Kohde-etuutena on valuuttakursseja/valuuttoja

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 ulkomaiden korkotasossa, merkityksellisen talouskehityksen arviointi, globaali poliittinen tilanne, yhden valuutan muunneltavuus toiseen valuuttaan ja asianomaiseen valuuttaan tehdyn sijoituksen turvallisuus. Toisaalta niihin vaikuttavat viranomaisten 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 luottamus kriisit maan poliittista johtoa kohtaan tai muu spekulatio). Joissakin tapauksissa tällaisilla psykologisilla tekijöillä saattaa olla huomattava vaikutus asianomaisen valuutan arvoon.

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

Sen maksukyvyttömyysriskin lisäksi, joka kohdistuu Commerbank AG:hen Todistusten Liikkeeseenlaskijana, joukkovelkakirjalainoihin sidotut Todistusten haltijat altistuvat myös kyseisen kohde-etuutena olevan joukkovelkakirjalainan/lainojen liikkeeseenlaskijoiden maksukyvyttömyysriskille. Mikäli Todistuksen 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 Todistusten jälkimarkkinoilla ja mahdollisesti Todistusten haltijan sijoitetun pääoman menettämiseen kokonaisuudessaan.

**Lisäriskejä (esimerkiksi liittyen Kohde-etuuteen tai Kohde-etuuksiin, maksuprofiileihin ja struktui-
reihin) 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. Pankin tilikausi on kalenterivuosi.

Commerzbank on yleispankki. Se keskittyy toiminnassaan monenlaisten palveluiden ja tuotteiden tarjoamiseen yksityisasiakkaille, keskiuurille yritysasiakkaille ja institutionaalisille asiakkaille Saksassa. Toimintaan kuuluvat muun muassa muassa tilinhoito ja maksutapahtumat, laina-, säästö- ja sijoituspalvelut, arvopaperipalvelut, pääomamarkkina- ja investointipankkituotteet ja -palvelut sekä vientirahoitus. Konsernilla on tytäryhtiönsä kautta toimintaa myös erikoisaloilla, joista voidaan mainita alusrahoitus ja leasing. Lisäksi konserni tarjoaa osana vakuutusedustusstrategiaansa (*"bankassurance"*) yhdessä yhteistyökumppaneiden kanssa rahoituspalveluja, kuten asuntolaina-, varainhoito- ja vakuutuspalveluja. Pankki toimii Saksan ohella tytäryhtiöidensä, sivukonttoreidensa ja sijoitustensa kautta muun muassa Puolassa, Ukrainassa, Venäjällä sekä Keski- ja Itä-Euroopassa.

Commerzbank-konsernin liiketoiminta jakautuu seuraaviin segmentteihin:

- *Yksityisasiakkaat ("Private Customers")*. Segmentti käsittää neljä liiketoiminta-alueita: Yksityis- ja yritysasiakkaiden liiketoiminta-alue (*"Private and Business Customers"*) käsittää perinteisen konttoritoiminnan (*"branch banking business"*), jonka puitteissa tarjotaan monenlaisia vakiomuotoisia, tämän asiakasryhmän tarpeisiin räätälöityjä pankki- ja rahoituspalveluita. Varainhoidon liiketoiminta-alue (*"Wealth Management"*) käsittää varakkaille yksityisasiakkaille (*"high net worth private clients"*) tarjottavat palvelut sekä varakkaiden asiakkaiden tukipalvelut Saksassa ja muualla. Suorapankin liiketoiminta-alue (*"Direct Banking"*) käsittää verkkopankkipalveluja tarjoavan Comdirect-pankin toiminnan, European Bank for Fund Services -pankin, joka on yksi Saksan suurista palvelualueista, sekä Commerz Direkt Service GmbH:n, joka tarjoaa puhelinkeskuspalveluja yksityisasiakkaiden segmentille. Luotto (*"Credit"*) vastaa keskustason liiketoiminta-alueena edellä mainituille asiakasryhmille suunnatusta luotonannosta.
- *Mittelstandsbank*. Tämä segmentti käsittää yritysten pankkipalveluihin (*"Corporate Banking"*) ja rahoituslaitoksiin (*"Financial Institutions"*) liittyvät liiketoiminta-alueet. Yritysten pankkipalveluiden (*"Corporate Banking"*) liiketoiminta-alue käsittää konsernin toiminnan ns. Mittelstand-asiakkaiden (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. Se käsittää myös uusiutuvan energian osaamiskeskuksen (*"Center of Competence Renewable Energies"*), joka hoitaa uusiutuvan energian tuotantolaitosten rahoitusta. Kotimaan ja ulkomaiden sivukonttorit (Länsi-Euroopassa ja Aasiassa) tarjoavat näille asiakkaille kattavia palveluita ja tuotteita maksutapahtumien, rahoituksen, ratkaisujen, koron- ja valuutanhallinnan, sijoitusneuvonnan ja investointipankkitoiminnan aloilla. Rahoituslaitosten divisioonana (*"Financial Institutions Division"*) vastaa suhteista kotimaisiin ja ulkomaisiin pankkeihin ja rahoituslaitoksiin sekä keskuspankkeihin. Yksi painopisteistä on asiakkaiden ulkomaankauppatoimintaan liittyvä neuvonta ja selvitystoiminta.
- *Keski- ja Itä-Eurooppa*. Tämä segmentti käsittää konsernin operatiivisten yksiköiden toiminnan ja investoinnit Keski- ja Itä-Euroopassa (erityisesti BRE Bank SA:n ja Public Joint Stock Commercial Bank "Forum" -pankin). Liiketoiminnan painopisteitä ovat yksityis- ja yritysasiakkaiden pankkipalvelut ja investointipankkitoiminta. Asiakkaisiin kuuluvat Keski- ja Itä-Euroopan yksityisasiakkaat ja paikalliset yritykset sekä tällä maantieteellisellä alueella toimivat yritykset.
- *Yritykset ja markkinat (Corporates & Markets)*. Tämä segmentti käsittää konsernin investointipankkitoiminnan ja pääomamarkkinoille suuntautuneiden asiakkuuksien hallinnan. Segmenttiin kuuluvat seuraavat konsernidivisioonat (*"Group Divisions"*): osakemarkkinat ja hyödykkeet (*"Equity Markets & Commodities"*) (kaupankäynti osakkeilla, osakejohdannaisilla ja hyödyketuotteilla), kiinteätuohtoiset arvopaperit ja valuutat (*"Fixed Income & Currencies"*) (kaupankäynti korko- ja valuuttainstrumenteilla ja vastaavilla joh-

dannaisilla sekä niiden jakelu), yritysrahoitus (*"Corporate Finance"*) (vieraan ja oman pääoman ehtosiin instrumentteihin liittyvät rahoitus- ja neuvontapalvelut, segmentin keskitetty luottosalkun hoito sekä yrityskauppaneuvonta) sekä asiakkuudenhallinta (*"Client Relationship Management"*) ja tutkimus (*"Research"*).

- *Omaisuusperusteinen rahoitus ("Asset Based Finance")*. Tämän segmentin tuoteportfolio ulottuu perinteisistä kiinteäkorkoisista lainoista ja strukturoidusta rahoituksesta pääomamarkkinatuotteisiin, avoimiin ja suljettuihin kiinteistörahastoihin sekä kiinteistö- ja laiteleasingiin. Segmentin painopiste on liikekiinteistölainoissa, joiden vakuutena on asianomainen kiinteistö. Segmentti jakautuu toisaalta Commerzbankin tytäryhtiön Eurohypo Aktiengesellschaftin (*"Eurohypo"*) pääasiassa hallinnoimiin operatiivisiin divisiooniin, jotka ovat Saksan liikekiinteistöt (*"Commercial Real Estate Germany"*), kansainväliset liikekiinteistöt (*"Commercial Real Estate International"*), julkinen rahoitus (*"Public Finance"*) ja Eurohypon vähittäispankkitoiminta (*"Retail Banking (Private Banking)"*). Toisaalta tähän segmenttiin kuuluvat varainhoidon ja leasingin liiketoiminta-alueet (*"Asset Management and Leasing"*), jotka vastaavat pääasiassa Commerzbankin tytäryhtiön Commerz Real AG:n toimintaa. Lisäksi segmenttiin kuuluu alusrahoitukseen liittyvä liiketoiminta.
- *Portfolioiden restrukturointi ("Portfolio Restructuring Unit")* Portfolio Restructuring Unit -yksikkö vastaa päättäneeseen omaan lukuun käytävään kaupankäyntiin (*"discontinued proprietary trading"*) liittyvien omaisuserien myynnistä ja sijoitustoiminnasta, joka ei enää sovi Commerzbankin asiakaskehoiseen strategiaan.
- *Muut ja konsolidointi (Others and Consolidation)*. Tämä segmentti sisältää tulot ja menot, joita ei voida kohdistaa operatiivisille liiketoimintasegmenteille. Segmentti käsittää konsernivalvonnan ja -varainhoidon (*"Group Controlling, Group Treasury"*), joka vastaa maksuvalmiuden, korkojen ja pääoman hallinnasta, sekä konsernipalvelut (*"Group Services"*), joka tarjoaa konsernin kaikkien segmenttien käyttämiä palveluita. Tämän segmentin raportointi sisältää sellaiset pääomaosuudet (*"equity participations"*), joita ei ole kohdennettu operatiivisille segmenteille, sekä muut kansainväliset varainhoitotoiminnot.

Commerzbank hankki 12.1.2009 omistukseensa kaikki Dresdner Bankin liikkeessä olevat osakkeet apporttia vastaan. Hankintaa seurannut Dresdner Bankin sulautuminen Commerzbankiin rekisteröitiin Frankfurt am Mainin paikallisen alioikeuden (*"Amtsgericht"*) kaupparekisteriin 11.5.2009.

Rahoitusmarkkinoiden kriisiin johdosta Commerzbank ja Saksan rahoitusmarkkinoiden vakautusrahasto (*"Sonderfonds für Finanzmarktstabilisierung, SoFFin"*) allekirjoittivat 19.12.2008 sopimuksen (muutettu 3.6.2009 ja vahvistettu 22.6.2010) äänettömän yhtiökumppanuuden perustamisesta ja 3.6.2009 lisäsopimuksen (vahvistettu 22.6.2010) uuden äänettömän yhtiökumppanuuden perustamisesta. Näiden sopimusten perusteella SoFFin teki Commerzbankiin 8,2 miljardin euron äänettömän yhtiömiehen pääomasijoituksen ja 4.6.2009 uuden 8,2 miljardin äänettömän yhtiömiehen pääomasijoituksen. Lisäksi SoFFin sai 295 338 233 Commerzbankin nimellisarvotonta osaketta 6,00 euron liikkeeseenlaskuhintaan käteisvastiketta vastaan tapahtuneen pääomankorotuksen perusteella, josta päätettiin 16.5.2009 pidetyssä varsinaisessa yhtiökokouksessa. Pääomankorotuksen seurauksena SoFFinilla on tämän esitteen päivämääränä Commerzbankissa 25,0 prosentin ja yhden osakkeen omistusosuus. Lisäksi SoFFin takaajana ja Commerzbank takauksensaajana tekivät 30.12.2008 sopimuksen 15 miljardin euron takauksista tietyille haltijavelkakirjoille. Tästä takaussummasta 10 miljardin osuus palautettiin käyttämättömänä.

Euroopan komissio ilmoitti 7.5.2009, että Commerzbankille myönnettyt vakautustoimenpiteet olivat periaatteessa EY:n perustamissopimuksen valtioneuvoston määrärahojen mukaisia. Komissio määräsi kuitenkin kilpailu- ja oikeudellisista syistä Commerzbankille joukon ehtoja, joita Commerzbank on sitoutunut noudattamaan SoFFinin kanssa tekemänsä sopimuksen osalta.

Hallitukseen kuuluu tällä hetkellä kymmenen jäsentä: Martin Blessing (puheenjohtaja), Frank Annuscheit, Markus Beumer, tohtori Achim Kassow, 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 Altnschmidt, tohtori Sergio Balbinot, tekniikan tohtori Burckhard Bergmann, tohtori Nikolaus von Bomhard, Karin van Brummelen, Astrid Evers, Uwe Foullong, Daniel Hampel, tekniikan tohtori Otto Happel, Sonja Kasischke, professori, tekniikan tohtori ja tekniikan kunniatohtori Hans-Peter Keitel, Alexandra Krieger, kunniatohtori

Edgar Meister, kunniaprofessori (CHN), taloustieteen tohtori Ulrich Middelmann, tohtori Helmut Perlet, Barbara Priester, Mark Roach ja tohtori Marcus Schenck.

Commerzbank Aktiengesellschaftin tilintarkastaja on PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

Tiivistelmä Commerzbank Aktiengesellschaftiin liittyvistä riskitekijöistä

Liikkeeseenlaskija on alttiina seuraaville markkina- ja toimialakohtaisille sekä yritysکوhtaisille riskeille, joilla voi toteutuessaan olla huomattava vaikutus Liikkeeseenlaskijan nettovaroihin, taloudelliseen asemaan ja tuloskehitykseen ja näin ollen Liikkeeseenlaskijan kykyyn täyttää Arvopapereista johtuvat velvoitteensa.

- On olemassa riski, että Konserni ei kykene toteuttamaan strategisia suunnitelmiaan, että se ei kykene toteuttamaan niitä kokonaisuudessaan tai että se kykenee toteuttamaan ne ainoastaan suunniteltua korkeammin kustannuksin.
- Markkinoille, joilla Konserni toimii, erityisesti Saksan markkinoille ja näillä markkinoilla vähittäis- ja investointipankkitoiminnan segmenteille, on tunnusomaista voimakas kilpailu hintojen ja ehtojen osalta, mikä kohdistaa huomattavia paineita katteisiin.
- Konserni tarvitsee jatkuvasti likviditeettiä jälleenerahoitukseensa liiketoimintaansa, ja se altistuu riskille siitä, ettei se kykene saamaan rahoitusta hyväksyttävien ehdoin eikä täyttämään nykyisiä ja tulevia maksuvelvoitteitaan tai täyttämään tällaisia velvoitteita ajallaan tai täyttämään sääntelyyn perustuvia pääomavaatimuksia.
- Commerzbankille myönnettyjen valtion vakautustoimenpiteiden vaatimukset ja ehdot saattavat vaikuttaa negatiivisesti Konsernin kannattavuuteen, eikä Commerzbank kykene välttämättä maksamaan takaisin rahoitusmarkkinoiden vakautusrahaston (*"Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung, SoFFin"*) äänettömän yhtiömiehen pääomasijoituksia.
- Commerzbankin, sen tytäryhtiöiden ja koko Konsernin luottoluokituksen lasku saattaa tehdä jälleenerahoituksesta vaikeampaa ja/tai kalliimpaa ja antaa sopimuskumppaneille oikeuden irtisanoa johdannaissojimus tai vaatia lisävakuutta.
- On olemassa riski, että Konsernia vaaditaan korvaamaan Saksan talletussuojarahastolle vahingot, joita sille on aiheutunut tuen antamisesta Commerzbankin tytäryhtiölle.
- Aiemman Dresdner Bank Aktiengesellschaftin (*"Dresdner Bank"*) integroinnista Konserniin koituvat synergiavaikutukset saattavat osoittautua odotettua vähäisemmiksi tai ne saattavat toteutua ennakoitua myöhemmin. Lisäksi jatkuva integrointi edellyttää huomattavia kustannuksia ja investointeja, jotka saattavat ylittää suunnitellut budjetit.
- On mahdollista, että konsernitaseessa raportoituja liikearvoa ja brandiarvoa on arvon alentumistestien johdosta laskettava tai ne on poistettava kokonaan.
- Allianz SE:n (*"Allianz"*) ja Konsernin välinen liikekumppanuus varainhoidon ja vakuutus tuotteiden alalla ei välttämättä tuota ennakoitua hyötyjä.
- On olemassa riski siitä, että yritysoston myötä Konserniin siirtyneet Dresdner Bankin asiakkaat eivät välttämättä pitkällä aikavälillä jää Konsernin asiakkaiksi.
- Konserni altistuu vastapuoliriskeille (luottoriskeille) myös suhteessa suuriin yksittäisiin positiioihin sekä suhteessa erityissektoreille keskittyneisiin sitoumuksiin. Tämä on niin sanottu keskittymäriski (*"bulk risk"*).
- Konsernin kiinteistörahoitus- ja alusrahoitusliiketoimintaan liittyy erityisiä riskejä kiinteistöjen ja alusten hintojen volatiliiteetin osalta, vastapuoliriskejä (luottoriskejä), joihin edellä mainitut riskit vaikuttavat, sekä riski huomattavista annettujen kiinteistö- ja alusvakuuksien arvomuutoksista.

- On mahdollista, että Konsernin täytyy volatiilien ja epälikvidien markkinaolosuhteiden johdosta tehdä tulevaisuudessa uusia alaskirjauksia erityisesti sellaisista strukturoiduista rahoitusvälineistä, joihin joko liittyy tai ei liity yhdysvaltalainen subprime-positio, ja että Konsernille aiheutuu lisätappioita tällaisten sijoitussalkkujen arvonalennusten yhteydessä.
- Tiettyjen Konsernin arvopaperisalkussa olevien strukturoitujen rahoitusvälineiden markkinoilla likviditeetti on heikko.
- Sopimuksiin joukkolaina- ja luottovakuuttajien, erityisesti ns. monoline-vakuutusyhtiöiden, kanssa liittyy merkittävä maksuhäiriöriski näihin vakuutusyhtiöihin kohdistuvan maksukyvyttömyysriskin johdosta.
- Konserni altistuu markkinahintariskeille osakkeiden ja rahasto-osuuksien arvostuksen osalta.
- Konserni altistuu markkinahintariskeille korkoriskien muodossa.
- Konserni altistuu markkinahintariskeille luottomarginaaliriskien muodossa.
- Valuuttariskit saattavat vaikuttaa haitallisesti Konsernin liiketoimintaan, liiketoiminnan tulokseen ja taloudelliseen asemaan.
- Konserni altistuu markkinahintariskeille hyödykehintariskien muodossa.
- Konserni altistuu markkinahintariskeille volatiliteetti- ja korrelaatoriskien muodossa.
- Konsernin strategiat markkinariskeiltä suojautumiseksi saattavat osoittautua tehottomiksi.
- Konserni altistuu erityisriskeille, jotka liittyvät sen listattuihin ja listaamattomiin yhtiöihin tekemiin osakesijoituksiin näiden sijoitusten arvonalentumisen ja niiden hallinnan osalta.
- Konserni altistuu riskeille välittömien ja välillisten eläkesitoumusten johdosta.
- Konserni altistuu monenlaisille operatiivisille riskeille, mukaan luettuna riski liiketoimintaan liittyvien säännösten, kuten rahanpesun torjuntaa koskevien säännösten, rikkomisesta Konsernin liiketoiminnan yhteydessä. Sellaisia olosuhteita tai suuntauksia, joihin operatiivisia riskimalleja suunniteltaessa ei ole varauduttu tai joihin on varauduttu ainoastaan riittämättömässä määrin, ei voida sulkea pois.
- Konserni on suuresti riippuvainen monimutkaisista tietoteknisistä järjestelmistä ("IT"), joiden toimintakykyyn sisäiset ja ulkoiset olosuhteet saattavat vaikuttaa.
- Sähköisten kaupankäyntialustojen ja uusien teknologioiden kasvava merkitys saattaa vaikuttaa Konsernin liiketoimintaan negatiivisesti.
- Ei ole varmaa, kykeneekö Konserni houkuttelemaan palvelukseensa ja pitämään palveluksessaan pätevää henkilöstöä myös tulevaisuudessa.
- Pankkitoiminnan sääntelykehys niissä useissa maissa, joissa Konserni toimii, saattaa muuttua milloin tahansa, ja säännösten noudattamatta jättäminen saattaa johtaa rangaistusten määräämiseen ja muihin haittoihin sekä jopa hallinnollisten lupien menettämiseen.
- Commerzbank ja sen tytäryhtiöt altistuvat vahingonkorvaus-, takuu- ja purkukanteille.
- Toimenpiteet, joita Konserni on toteuttanut tietosuojan ja tietojen luottamuksellisuuden varmistamiseksi, saattavat osoittautua riittämättömiksi ja saattavat johtaa maine- ja muihin vahinkoihin.
- Konserni altistuu verotarkastusriskeille; verolainsäädännön muutokset tai tuomioistuinten veroasioissa antamat ratkaisut saattavat vaikuttaa haitallisesti Konsernin liiketoimintaan, liiketoiminnan tulokseen ja taloudelliseen asemaan.

- Ei voida sulkea pois sitä, että Konserni ei kykene täyttämään asianmukaisesti tai ajoissa ehtoja, jotka Euroopan komissio on määrännyt Konsernille myönnettyjen valtion vakautustoimenpiteiden johdosta ja joita Konserni on sitoutunut noudattamaan suhteessa SoFFiniin, tai että ehtojen noudattamisesta aiheutuu Konsernille liiketaloudellista haittaa.
- Konsernin ja sen asiakkaiden väliset oikeussuhteet perustuvat lukuisia liiketoimia varten suunniteltuihin vakiomuotoisiin sopimuksiin ja lomakkeisiin; yksittäiset soveltamisongelmat tai virheet näissä asiakirjoissa saattavat näin ollen vaikuttaa lukuisiin asiakassuhteisiin.
- Konserni altistuu useille maineriskeille.