

PROSPECTUS SPOT - FORWARD FOREIGN EXCHANGE (FOREX)

Avertissement:

Les instruments financiers sur Foreign exchange (Forex) sont des instruments financiers spéculatifs à effet de levier pouvant mener à une perte totale voire supérieure à l'investissement initial quelque soit la durée de détention de l'investissement. Avant tout investissement dans ce produit, il est recommandé à l'investisseur de lire le prospectus et d'analyser si ce produit est un investissement approprié à sa situation financière. L'investissement sur les devises requiert de pouvoir surveiller quotidiennement, voire ponctuellement durant la journée, les positions engagées en raison de la volatilité de cet investissement.

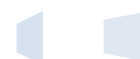
I.	INFORMATION ABOUT RESPONSIBILITY FOR THIS PROSPECTUS	5
II.	RESUME.....	7
A.	Information sur l'émetteur	7
B.	Présentation et caractéristiques du FOREX (spot).....	9
1.	Produit OTC	11
2.	Effet de levier.....	11
3.	Vente à découvert.....	12
4.	Roll-over en overnight.....	12
5.	Frais.....	12
6.	Seuil de commission, traitement automatique et écarts visés	12
C.	Fonctionnement de la marge et de l'effet de levier	13
D.	Coûts liés à la négociation et à la détention d'une paire de devises.....	16
1.	Les frais de transaction ou commission	16
2.	Roll-over en overnight.....	18
3.	Les coûts de liquidité.....	21
4.	Les coûts liés à la conversion de change	21
E.	Exemples de positions prises sur le FOREX (spot)	22
F.	Présentation et caractéristiques des forwards sur Forex	25
G.	Principaux facteurs de risques.....	26
1.	Risque lié à l'effet de levier	27
2.	Risque de marché.....	27
3.	Risque de contrepartie.....	27
4.	Risque de liquidité.....	27
5.	Risque des ordres liés, take profit et stop loss non exécutés.....	28
6.	Risque de change	28
7.	Risque de saut (gap).....	28
8.	Risque de liquidation forcée.....	28
9.	Risque technologique.....	29
10.	Risque lié à la suspension du cours du sous-jacent	29
11.	Risque de clôture de positions en cas de circonstances exceptionnelles de marché.....	29
12.	Risque de conflit d'intérêt	29



12. Rôle de commissionnaire de Keytrade Bank	38
III. RISKS.....	40
A. Risk warning	40
B. Risks of trading	40
C. Volatility of derivative markets	42
D. Main risk factors	43
1. Risk linked to the leverage and margin	43
2. Market risk.....	44
3. Counterparty risk	44
4. Related risk, take profit and no executed stop loss.....	45
5. Currency risk.....	46
6. Gap risk.....	46
7. Forced liquidation risk.....	46
8. Technological risk.....	46
9. Risk associated with the suspension of the underlying	47
10. Closing positions risk in case of exceptional market circumstances.....	47
11. Conflit of interest's risk	47
12. Liquidity Risk.....	47
13. Keytrade Bank as commission agent.....	48
IV. COMPANY INFORMATION	49
A. Keytrade Bank.....	49
B. Saxo Bank	50
C. Saxo Bank Group.....	50
D. Financial Data	51
E. Auditor	51
V. FOREX FEATURES.....	53
A. Definition.....	53
B. FOREX main features	53
1. Leverage and margin.....	53
2. Forex Products.....	54
3. Short selling	54



4.	Overnight financing.....	54
5.	No interest paid for intraday trading	54
6.	Money management orders.....	54
C.	FOREX products	54
1.	Forex spot.....	55
2.	FOREX forward.....	58
VI.	FOREX TRADING.....	60
A.	The trading platforms	60
1.	Keytrade Pro Trader	61
2.	Keytrade ProWebTrader.....	61
3.	Keytrade Pro MobileTrader (when it becomes available at Keytrade Bank)	61
B.	Available Orders	61
1.	Limit orders.....	61
2.	Stop Orders.....	62
3.	Stop if Bid / Stop if Offered	62
4.	Trailing Stop order	63
5.	If Done and O.C.O orders	63
C.	FOREX Trading hours.....	65
D.	FOREX prices.....	65
E.	FOREX costs	66
1.	Transaction costs on FOREX	66
2.	Overnight roll-over.....	67
3.	Liquidity cost.....	69
4.	Currency conversion cost	70
F.	Profits and losses	70
G.	Taxation Considerations.....	70
1.	Taxes on income and capital gains.....	71
2.	Withholding tax and other taxes and duties	72
VII.	CONDITIONS OF FOREX.....	72
A.	Information before opening a trading account	72
B.	Minimum trade sizes.....	73



C.	Confirmations and statements	73
D.	Payments.....	73
E.	Monitoring the positions and account deficit	74
F.	Security of the account	74
G.	Conditions to close out a FOREX position	74
H.	Additional Documents	75
VIII.	COMPLAINTS PROCEDURE	75
IX.	BEST EXECUTION AND CONFLICT OF INTEREST POLICIES	75
A.	Best execution policy	75
B.	Conflict of interest policy	76
X.	ADDITIONAL INFORMATION	81
A.	Saxo Bank Group annual report is available on www.saxobank.com	81
B.	Swap points:	81

Approbation du prospectus

Ce prospectus date du [to be completed] et a été approuvé par l’Autorité des services et marchés financiers (FSMA) le 24 février 2015 conformément à l’article 43 de la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d’instruments de placement et aux admissions d’instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés. Cette approbation ne comporte aucune appréciation de l’opportunité et de la qualité de l’opération, ni de la situation de celui qui la réalise.

I. INFORMATION ABOUT RESPONSIBILITY FOR THIS PROSPECTUS

The credit institution under Danish law Saxo Bank with registered office at Saxo Bank A/S | Philip Heymans Allé 15 | DK-2900 Hellerup, declares that, having taken all reasonable care to ensure that such is the case, the information contained in this prospectus is in accordance with the facts and contains no omissions likely to

affect its import. Our aim is to inform all clients who trade on Foreign Exchange (Forex) and to give them the fairest information.

The distribution of this prospectus on Forex may be restricted by law in certain jurisdictions. This prospectus does not constitute an offer to sell, or an invitation to purchase, Forex in any jurisdiction in which such offer or invitation would be unlawful.

This prospectus will be available to customers of Keytrade Bank and will be posted on the website of Keytrade Pro trading platform at the following link: www.keytradebank.be/pro/ and <https://www.keytradebank.be/en/support/document-center/> (section Keytrade Pro), and free copies will be available upon request by contacting Keytrade Bank at the following number:

Customer Service: +32 2 679 90 00
E-mail address : info@keytradebank.be

The date of this prospectus is **20 February 2015**.

The prospectus has been approved by the Belgian regulator on the date of **24 February 2015**. The Belgian regulator is the Financial Services and Markets Authority (FSMA) which takes responsibility for the integrity of the financial markets and fair treatment of financial consumers.

Avertissements complémentaires

Les devises ou Forex sont des instruments financiers à haut risque, qui ne sont pas appropriés à tous les clients. Toute mention dans une documentation décrivant des risques liés à un produit ou un service particulier ne peut pas et ne devrait être ni interprétée comme une divulgation complète ni une description complète de tous les risques liés à ces produits ou services, et partant, la banque encourage vivement tout bénéficiaire, compte tenu de l'utilisation de ces produits et services, à

consulter des conseillers financiers spécialisés avant la conclusion de tout investissement ou de toute transaction.

Si un client veut ouvrir un compte de trading et entrer en relation commerciale avec la banque, il doit être conscient des risques encourus. Le client doit disposer de ressources financières suffisantes pour supporter les risques et doit appliquer une bonne gestion son argent et de ses risques.

Chaque passage d'ordre sur une paire de devises est soumis aux conditions générales de la Banque et à l'Addendum aux conditions générales de la Banque relatif aux transactions sur la Plateforme Keytrade Pro. Ces conditions générales, l'Addendum aux conditions générales de la Banque relatif aux transactions sur la Plateforme Keytrade Pro, la liste des prix disponible sur le site internet de la Banque <https://www.keytradebank.be/en/support/document-center/> (section Keytrade Pro) et www.keytradebank.be/pro/ (ayant pour alias www.keytradepro.com, accessible également par le biais du site internet de la Banque www.keytradebank.be en accédant à la section « Keytrade Pro » de ce dernier site), remplaceront toute information qui peut être donnée ici à titre d'illustration.

II. RESUME

A. Information sur l'émetteur

Keytrade Bank

Keytrade Bank est un établissement de crédit de droit belge inscrit auprès de la Banque Nationale de Belgique (Boulevard de Berlaimont 14, 1000 Bruxelles, www.bnb.be) sur la liste des établissements de crédit relevant du droit belge.

Keytrade Bank est une filiale à 100 % de Crelan SA/NV.

Crelan est une banque coopérative où les clients sentent la présence d'un contact personnalisé. La taille humaine, c'est sa griffe. Elle se manifeste, jour après jour,

dans la relation de confiance que la banque entretient avec ses clients. Elle utilise un modèle durable et montre un réel engagement sociétal. Le bon sens prime: pas de constructions compliquées, ni de modèles incompréhensibles, juste un banquier transparent. Voilà ce que Crelan prône.

Le Groupe Crelan est composé de quatre entités: la banque coopérative Crelan et ses trois filiales, Crelan Insurance, la banque de niche Europabank et la banque en ligne, Keytrade Bank.

Le Groupe compte 3.658 collaborateurs, 831 agences et 1,2 million de clients.

Les fonds propres s'élèvent à 1,1 milliard d'euro.

Pour de plus amples informations, veuillez consulter la documentation légale et les conditions générales sur www.keytradebank.be.

Concernant la négociation de paires de devises, Keytrade Bank a conclu avec l'établissement de crédit de droit danois Saxo Bank une convention de commission. Cela signifie que Keytrade Bank s'engage à conclure avec Saxo Bank, en son nom mais pour compte du client, les contrats souhaités par les clients.

Saxo Bank

Saxo Bank A/S est un établissement de crédit basée au Danemark. Le groupe Saxo Bank A/S a été fondé en 1992 et emploie près de 1600 salariés dans le monde. Pour de plus amples informations sur le groupe Saxo Bank A/S au sujet de ses rapports annuels ou tout autre document légal, veuillez consulter la documentation légale et les conditions générales sur www.saxobank.com.

Keytrade Bank propose d'investir sur les devises de Saxo Bank via:

Le marché au comptant Spot Forex
Le marché à terme Forward Forex

Voici les principales caractéristiques des produits à effet de levier Spot FX et Forward FX qui bénéficient d'un payoff similaire à savoir un payoff avec effet de levier.

	CARACTERISTIQUES
SPOT FX	<p>Trades comptabilisés en date valeur J+2. Ceci est purement une écriture comptable qui retranscrit la date du règlement des devises. Cette date de valeur a peu d'importance car elle n'agit pas sur le P/L ni sur le niveau de marge du compte de client.</p> <p>Cotation : prix actuel</p> <p>Roll-over en overnight</p> <p>Seuil de commission minimum : 10\$</p> <p>Stratégie utilisée à court terme sinon le roll-over devient un coût relativement élevé sur du moyen/long terme</p>
FORWARD FX	<p>Trades effectués pour des échéances à plus de 2 jours</p> <p>Date d'échéance fixée à l'avance allant de 2 jours à 12 mois</p> <p>Cotation: points Forward indiquant le différentiel de taux d'intérêt entre 2 devises sur une période donnée</p> <p>Pas de roll-over en overnight</p> <p>Seuil de commission minimum : 10\$</p> <p>Stratégie utilisée jusqu'à la date d'échéance</p>

B. Présentation et caractéristiques du FOREX (spot)

Le FX ou Forex ou encore Foreign Exchange est le marché des devises ou des changes qui permet aux investisseurs de négocier une devise contre une autre à la hausse ou à la baisse avec un effet de levier. L'investisseur peut ainsi trader sur plus de 160 paires de devises chez Saxo Bank dont l'euro contre le dollar (EURUSD), l'euro contre la livre sterling (EURGBP), le dollar contre le yen japonais (USDJPY)... Pour chaque paire de devises, il y a une double cotation qui indique le prix à l'achat ou « ask » et le prix à la vente ou « bid ». Ainsi, si l'EURUSD vaut 1.2700\$/1,2702\$, le cours le plus bas correspond au prix auquel vous pouvez vendre et le cours le plus haut au prix auquel vous pouvez acheter. La différence entre le bid et l'ask s'appelle le spread, ou fourchette achat/vente.

C'est le seul coût à supporter lorsque vous passez une transaction sur le marché des changes en intraday à partir d'un certain seuil de commission.

Si la position est inférieure au seuil de commission des frais supplémentaires sont imputés au client (cf. partie II. B. 6).

Par ailleurs, en cas de maintien de la position sur plusieurs jours appelés overnight, le client est assujéti au roll-over (cf. partie II. B. 4).

Les cambistes expriment l'unité de cotation d'un taux de change portant sur une paire de devises en points appelés pips. Pip est l'acronyme anglais de "price interest point", ou «point de swap» en français. Il désigne la dernière décimale utilisée, celle qui représente la plus petite unité de variation d'un taux de change et qui est comparable à un échelon de cotation ou à un point pour les autres produits financiers. Sur l'EURUSD pour un cours à 1,2700\$/1,2702\$, une hausse du cours acheteur de 10 pips donne une cotation de 1,2712\$. De même, une baisse du cours acheteur de 10 pips donne une cotation de 1,2692\$. Dans les opérations de change, la valeur d'un pip dépend de deux variables, la paire de devises et le montant de l'investissement.

Tableau: Exemple de calcul de la valeur d'un pip

Cross traité	Devise cotée à l'incertain	Montant de l'investissement	Position du pip	Valeur d'un pip
EUR/USD	USD	50 000 EUR	4 ^{ème} chiffre après la virgule	$50\ 000 \times 0,0001 = 5\ \text{USD}$
USD/JPY	JPY	200 000 USD	2 ^{ème} chiffre après la virgule	$200\ 000 \times 0,01 = 2000\ \text{JPY}$
USD/SKK	SKK	500 000 USD	3 ^{ème} chiffre après la virgule	$500\ 000 \times 0,001 = 500\ \text{SKK}$

Dans le cas où le prix de l'EURUSD augmente entre le moment où la position est ouverte et celui où elle est clôturée, l'acheteur sur l'EURUSD dégage un profit et le vendeur une perte (hors frais du courtier). Ce profit est alors égal à la variation du cours de l'EURUSD sur la période considérée. Nous parlons de « position longue » lorsque le client se place à l'achat sur l'EURUSD en vue d'une anticipation à la hausse de l'euro par rapport au dollar. Inversement, le vendeur dégage un profit et l'acheteur une perte si le prix de l'EURUSD baisse sur la période considérée. Nous parlons de « position courte » quand le client anticipe une baisse de l'euro par rapport au dollar.

Les opérations sur Forex se traitent de gré à gré (Over the Counter – OTC) entre un intermédiaire financier, la banque (dans le cas présent, Saxo Bank), et un client. Cela signifie que le client peut être exposé au risque de défaut de Saxo Bank.

En cas d'inexécution ou de défaut de Saxo Bank, Keytrade Bank demeurera toutefois tenue de faire ses meilleurs efforts pour obtenir des indemnités ou la restitution de toute somme ou instrument financier dont Saxo Bank est redevable en raison de la conclusion et/ou l'exécution d'un contrat pour le compte du client, et créditera le client à concurrence de ce que Keytrade Bank aura ainsi pu obtenir de Saxo Bank (après déduction de la rémunération éventuellement due à Keytrade Bank et des frais encourus pour obtenir ces indemnités et restitutions).

Keytrade Bank ne garantit pas que le client aura droit aux indemnités prévues par les règles relatives à la protection des dépôts et des instruments financiers auxquelles Saxo Bank peut être éventuellement soumise dans son pays, car le compte ouvert auprès de Saxo Bank ne sera pas ouvert au nom du client.

Les contrats conclus avec Saxo Bank peuvent être résiliés (et les positions qui en résultent peuvent être clôturées) automatiquement en cas de faillite de Saxo Bank ou de toute autre situation analogue entraînant une situation de concours entre les créanciers de Saxo Bank.

Par ailleurs, les devises sont des produits dérivés avec effet de levier qui permettent de démultiplier les performances. L'effet de levier peut aller jusqu'à 50 sur certaines paires de devises. A ce titre, si le client choisit un effet de levier de 50 et que la paire de devises évolue de 1%, le client réalisera alors un gain ou une perte de 50% (hors frais de courtage).

Les caractéristiques du FOREX sont les suivantes :

1. Produit OTC

Les devises ne sont pas traitées sur les marchés réglementés mais sont livrées par des établissements spécialisés à l'instar de Saxo Bank dans la négociation sur les devises. Saxo Bank en tant que market maker (teneur de marché) sur le FOREX est la contrepartie du client sur ce marché. Les devises sont négociées entre le courtier et le client via la plateforme de trading.

2. Effet de levier

Il permet au client d'ouvrir une position plus importante que ne le permet les fonds disponibles sur son compte. Par exemple, si le compte du client a une valeur de 10.000€ et que le courtier autorise à utiliser un effet de levier de 50, i.e. que la marge exigée sur le produit traité est de 2% de la valeur nominale de la position sur le FOREX, le client peut alors prendre des positions à l'achat ou à la vente jusqu'à un montant de 500.000€. Le risque de l'effet de levier résulte dans le fait qu'il peut engendrer des pertes supérieures au capital initial.

3. Vente à découvert

Les devises peuvent être vendues à découvert, à savoir que le client peut profiter de la baisse d'une devise contre une autre.

4. Roll-over en overnight

Les investisseurs payent ou reçoivent un roll-over lorsqu'ils conservent leur position acheteuse ou vendeuse sur plus d'une journée. Pour les détails du calcul du roll-over cf. partie II. D. 2.

5. Frais

Les frais de transaction reposent sur le spread qui est payé par le client quand il négocie en intraday i.e. achat et vente d'une position (longue ou courte) dans la même journée. Il n'y a pas de roll-over en intraday puisque la position est cloturée avant la fin de la journée.

6. Seuil de commission, traitement automatique et écarts visés

Le seuil de commission est un niveau en-dessous duquel le client est assujéti à des frais supplémentaires pour toute paire de devises traitée. Par exemple, sur l'EURUSD le seuil de commission est fixé à 50.000€. Pour toute position inférieure à 50.000€ sur l'EURUSD, le client paye 10 \$ de frais en plus du spread.

Le traitement automatique des transactions consiste à indiquer au client qu'à partir d'une certaine taille de position on fixe un certain écart de prix qu'on appelle « écart visé » ou spread. Cet écart visé est celui qui est proposé au client sauf

conditions exceptionnelles de marché. Par exemple, pour toute position comprise entre 5.000€ et 10.000.000€ sur l'EURUSD l'écart visé est de 3 pips. Entre 10.000.000€ et 20.000.000€ l'écart visé est de 4 pips...

Voici un aperçu des seuils de commission, traitement automatique des transactions et des écarts visés d'un certain nombre de paires de devises.

Symbole	Secteur	Marges requises(1)		Taille d'Opération Min.	Seuil de commission	Commission (sous le seuil de commission)	Traitement Automatique des Transactions		Écart visé
		Initial / fériés	Jours / Week-ends						
EURUSD	Majeur	2,0 %	EUR 5.000	EUR 50.000	USD 10		EUR 25.000.000	0,00030	
							EUR 10.000.000	0,00040	
							EUR 20.000.000	0,00050	
							> EUR 25.000.000	(RFQ) 0,00050	
EURZAR	Mineur	8,0 %	EUR 5.000	EUR 50.000	USD 10		EUR 1.500.000	0,0095	
							EUR 1.000.000	0,0110	
							EUR 2.000.000	0,0120	
							> EUR 3.000.000	(RFQ) 0,0120	
GBPUSD	Majeur	3,0 %	GBP 5.000	GBP 50.000	USD 10		GBP 2.000.000	0,0090	
							GBP 2.000.000	0,0100	
							GBP 4.000.000	0,0110	
							> GBP 8.000.000	(RFQ) 0,0110	
GBPGBP	Majeur	3,0 %	GBP 5.000	GBP 50.000	USD 10		GBP 5.000.000	0,0080	
							GBP 4.000.000	0,0090	
							GBP 7.000.000	0,0100	
							> GBP 10.000.000	(RFQ) 0,0100	
GBPCHF	Majeur	15,0 %	GBP 5.000	GBP 50.000	USD 10		GBP 1.500.000	0,0070	
							GBP 1.000.000	0,0080	
							GBP 3.000.000	0,0090	
							> GBP 3.000.000	(RFQ) 0,0090	
GBPPLN	Exotique	8,0 %	GBP 5.000	GBP 50.000	USD 10		GBP 500.000	0,0450	
							GBP 1.000.000	0,0500	
							GBP 1.500.000	0,0550	
							> GBP 2.000.000	(RFQ) 0,0550	

Vous retrouverez le tableau exhaustif de toutes les paires de devises traitées sur notre site internet : <https://www.keytradebank.be/pro/fr/forex/rates>

C. Fonctionnement de la marge et de l'effet de levier

Lorsqu'un investisseur négocie sur le FOREX, il n'utilise qu'une partie de son capital appelée «marge requise». Cette marge constitue un capital immobilisé sur le compte du client et qui n'est donc plus disponible pour prendre de nouvelles positions. Le capital « restant » qui correspond au capital total du compte du client moins le capital immobilisé permet au client d'assumer les pertes potentielles sur les positions en cours.

Si les pertes latentes sur le FOREX réduisent la valeur du compte jusqu'à égaler le capital immobilisé (marge requise), le client est en appel de marge.

Il est donc bien à noter, que les pertes potentielles sur ses positions FOREX peuvent être supérieures au capital immobilisé (marge requise).

Les besoins en marge sur le FOREX ne correspondent qu'à une fraction de la valeur de la position réellement prise. Ainsi, le client ne verse pas la totalité du montant de la position prise.

Supposons que le capital du client s'élève à 10.000€ et que le client anticipe une hausse de la paire EURUSD actuellement cotée à 1.400\$. Le client décide d'acheter « au marché » 100.000€.

La marge requise demandée par la banque pour traiter sur cette paire est de 2%. Le capital immobilisé pour cette position sera donc uniquement de 2% de la valeur nominale sur l'EURUSD.

Concrètement, si le client décide d'acheter 100.000€ d'EURUSD, la valeur nominale de cette position est de 100.000€. La marge requise s'élève à 2.000€ (2% x 100.000€). Par conséquent, pour cette position de 100.000€ sur l'EURUSD, le client a immobilisé uniquement 2.000€ de son capital. Autrement dit, le client a seulement besoin de 2.000€ sur son compte pour prendre cette position de 100.000€.

Si l'EURUSD s'apprécie à 1.1500\$ et que le client vend « au marché » sa position, le gain total réalisé sera de 1.000\$ $[(1.1500\$ - 1.1400\$) \times 100.000\text{€}]$ (hors frais de courtage) soit 870€ (1.000\$ convertis en € au taux de change du jour 1.15\$ pour 1€).

Pour cet exemple, alors que l'EURUSD a augmenté de 0.870%, le client a réalisé un gain de 8,70% grâce à l'effet de levier de 10. Son compte s'apprécie de 10.000€ à 10.870€.

Si l'EURUSD se déprécie à 1.1300\$ et que le client vend « au marché » sa position, la perte totale réalisée sera de 1.000\$ $[(1.1400\$ - 1.1300\$) \times 100.000\text{€}]$ (hors frais de courtage) soit 885€ (1.000\$ convertis en € au taux de change 1.13\$ pour 1€).

Pour cet exemple, alors que l'EURUSD a baissé de 0.877%, le client a réalisé une perte de 8.85% en raison de l'effet de levier de 10. Son compte se déprécie de 10.000€ à 9.115€.

L'effet de levier dépend de la marge requise. Le niveau de l'effet de levier maximum (ou marge minimum requise) proposé par le courtier dépend des caractéristiques de la paire de devises. Plus le risque lié au sous-jacent est important, plus la marge demandée est élevée et l'effet de levier est moindre. Plus la marge est élevée, plus faible est l'effet de levier. Par exemple, une marge de 10% représente un effet de levier de 10, tandis qu'une marge de 2% correspond à un effet de levier de 50.

Enfin, l'effet de levier peut avoir un effet aussi bien à la hausse qu'à la baisse. Le client doit surveiller l'évolution de la marge disponible sur son compte et la maintenir au-dessus du minimum requis. L'effet de levier peut amener à des résultats positifs comme négatifs.

Dans le cas où le capital du client risque de ne plus couvrir ses positions, Saxo Bank peut déclencher un appel de marge. En pratique, Saxo Bank envoie un message e-mail au client lui indiquant qu'il utilise sa marge au maximum et qu'il ne peut plus prendre de positions supplémentaires.

Trois solutions sont envisageables :

- ✓ Le client clôture tout ou une partie de sa position afin de ramener l'utilisation de sa marge en dessous de 100% et pouvoir ainsi prendre, si il le désire, d'autres positions sur le marché ;
- ✓ Réalimentation de son compte en liquidités pour faire diminuer l'utilisation de sa marge ;
- ✓ Le client ne prête pas attention à cet appel et maintient sa position dans l'espoir que le marché se retourne au risque que l'émetteur déboucle sa position si le marché continue d'aller dans le sens inverse de sa position.

Dans l'exemple ci-dessus, l'utilisation de la marge atteint 100% quand la marge requise (2.000€) est égale à la valeur du compte.

A partir de ce niveau de 100%, Saxo Bank avertit le client du niveau de risque excessif par mail et par message pop-up sur la plateforme de négociation et se réserve le droit de clôturer la position du client à tout moment.

Le client voit alors l'intégralité de ses positions sur le FOREX clôturées par Saxo Bank (perdantes ou gagnantes), il encaisse ses pertes (dans notre exemple avec une clôture à 100%, il encaisse 8.000€ de perte) et il lui reste les 2.000€ de marge qui se trouvent de nouveau disponible sur son compte de trading.

La clôture en cas d'utilisation de 100% de la marge n'est pas automatique, elle peut se faire à un niveau supérieur à 100% en fonction des conditions de marché.

D. Coûts liés à la négociation et à la détention d'une paire de devises

La liste exhaustive des coûts liés au FOREX est détaillée ci-dessous.

Les tarifs et conditions données dans cette section sont indicatifs et sont susceptibles d'évoluer. Les devises cotent l'une contre l'autre. On parle de la devise de base contre la devise de contrepartie. En effet, prenons l'exemple de la paire de devises EURUSD qui cote $1\text{€} = 1,1400\text{\$}$. On doit lire la devise de base 1€ vaut la devise de contrepartie 1,1400\$. Si nous prenons un autre exemple sur l'USDJPY, la devise de base est le dollar et la devise de contrepartie le yen japonais.

1. Les frais de transaction ou commission

Pour chaque transaction, le client se voit imputer des frais de transaction ou commission calculé sur la base d'un spread.

Pour les devises, les frais correspondent au spread c'est-à-dire à l'écart entre le bid et le ask fixé de manière unilatérale par Saxo Bank. La détermination du spread est établie par Saxo Bank. Le spread varie également en fonction de la taille de la transaction.

Par ailleurs, des frais supplémentaires peuvent se rajouter si la taille de la transaction est inférieure au seuil de commission sur la devise concernée.

Par exemple, le client aura une cotation à l'achat sur l'EURUSD à 1.1400\$ et une cotation à la vente à 1.1398\$. Le spread cible (dans des conditions normales de marché) est de 2 pips.

Pour une position inférieure à 50.000€ sur l'EURUSD, le client paie le spread de 2 pips et des frais supplémentaires de 5€ liés au seuil de commission.

Pour une position à 100.000€ sur l'EURUSD, le client paye le spread de 2 pips soit 20\$.

Pour une position supérieure à 10.000.000€ sur l'EURUSD, le spread est de 3,5 pips.

Pour une position supérieure à 20.000.000€ sur l'EURUSD, le spread passe à 4,5 pips.

L'ensemble des spreads visés et des seuils de commission pour l'ensemble des paires de devises sont détaillés sur notre site internet depuis ce lien :

<https://www.keytradebank.be/pro/fr/forex/rates>

Exemple de spreads actuels (en date du 13/02/2015):

PAIRES DE DEVISES	SPREAD ACTUEL
AUDJPY 500,000	5
AUDUSD 500,000	3
EURAUD 500,000	7
EURCAD 500,000	9
EURCHF 500,000	3
EURGBP 500,000	3
EURJPY 500,000	3.5
EURUSD 500,000	2
GBPCHF 500,000	7
GBPJPY 500,000	7
GBPUSD 500,000	3
NZDUSD 500,000	4
USDCAD 500,000	4
USDCHF 500,000	3
USDJPY 500,000	2
XAUUSD 200	46

Source : Saxo Bank

Pour des tarifs à jour, le client est invité à les consulter sur le platform de trading sous "Conditions Trading" -> "Forex Trading Conditions".

2. Roll-over en overnight

Le fait de garder une position sur plusieurs jours engendre un roll-over de la position. En d'autres termes, la position est « roulée » c'est-à-dire fermée puis réouverte immédiatement avec un crédit ou débit de points de swap. Ces points de swap sont appliqués à chaque taux de transaction d'origine des positions sur

devises. Le taux se calcule sur la base du taux d'intérêt overnight sur le marché quotidien, majoré ou minoré de la marge/dévalorisation appliquée au client.

Exemple de points de swap sur les paires EUR au 11 février 2015:

Rollover date: Currency:

Forex cross	Value dates		Swap points	
	From	To	Long positions	Short positions
EURAED	12-Feb-2015	17-Feb-2015	0.001276	-0.000381
EURAUD	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.00014	0.000058
EURBHD	12-Feb-2015	17-Feb-2015	0.000125	-0.000075
EURCAD	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.000077	-0.000002
EURCHF	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.000014	-0.000057
EURCNH	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.001308	0.000365
EURCZK	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.00092	-0.00068
EURDKK	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.000054	-0.00046
EURGBP	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.000033	-0.000007
EURHKD	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.000323	-0.000162
EURHRK	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.000522	-0.000043
EURHUF	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.0211	-0.0027
EURILS	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.000244	-0.000119
EURISK	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.0119	-0.0055
EURJOD	12-Feb-2015	17-Feb-2015	0.000385	-0.000075
EURKWD	12-Feb-2015	17-Feb-2015	0.000155	-0.000115
EURMXN	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.001946	0.000671
EURNOK	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.000577	0.000095
EURNZD	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.000213	0.000124
EUROMR	12-Feb-2015	17-Feb-2015	0.000527	-0.000444
EURPLN	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.000383	0.000113
EURQAR	12-Feb-2015	17-Feb-2015	0.001695	-0.001168
EURRON	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.000258	-0.000174
EURRUB	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.035387	0.029212
EURSAR	12-Feb-2015	17-Feb-2015	0.001893	-0.000389
EURSEK	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.000301	-0.00022
EURSGD	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.000092	-0.000026
EURTRY	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.000929	0.000706
EURUSD	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.000042	-0.000019
EURZAR	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.002594	0.001516
XAGEUR	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.00074	-0.000566
XAEUR	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.027	-0.047
XPTEUR	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.0363	-0.0369

Source : Saxo Bank

Pour une position à l'achat de 100.000€ sur l'EURUSD prise le 11 février 2015 à 1,140000\$, le roll-over appliqué sera de 0,000042 (colonne « Long Positions »). En d'autres termes, le prix d'ouverture passera de 1,140000\$ à 1,140042\$.

En effet, le client verra sur son compte la ligne ci-dessous indiquant le roll-over sur une position Long de 100.000€ sur l'EURUSD. On constate que le prix d'ouverture augmentera de 0.000042 pips en passant de 1.140085\$ à 1.140127\$:

Forex									
Instrument	Order	Amount	Position	Trade Date	Value Date - From	Value Date - To	Price - From	Price - To	Tomorrow/Next
EURUSD	650967926	100000	Long	11-Feb-2015	12-Feb-2015	13-Feb-2015	1.140085	1.140127	0.000042

Pour une position short de 100.000€ sur l'EURUSD à 1,140000\$, le roll-over appliqué sera de -0,000019 c'est-à-dire que le prix d'ouverture passera de 1,140000\$ à 1,139981\$.

En effet, le client verra sur son compte la ligne ci-dessous indiquant le roll-over sur une position Short de 250.000€ sur l'EURUSD. On constate que le prix d'ouverture baissera de 0.000019 pips en passant de 1.130220\$ à 1.130201\$:

Forex									
Instrument	Order	Amount	Position	Trade Date	Value Date - From	Value Date - To	Price - From	Price - To	Tomorrow/Next
EURUSD	651885457	250000	Short	11-Feb-2015	12-Feb-2015	13-Feb-2015	1.130220	1.130201	-0.000019

Dans les colonnes « Long Positions » et « Short positions », quand le montant est positif cela signifie qu'on rajoute les points swap au prix d'ouverture. A l'inverse quand les points swap sont négatifs, on retire ces derniers au prix d'ouverture.

Le mark-up appliqué de +/- 0.45% engendrera un coût pour l'investisseur quelque soit le sens de la position.

Par ailleurs, il est également possible d'avoir deux taux de swap négatifs ou positifs sur les deux sens de la position (Long et Short) à l'image de l'EURAUD dans le tableau ci-dessus qui affiche deux taux de swap positifs quelque soit le sens de la position.

Pour le calcul du taux de swap, voici la formule utilisée à laquelle on applique un mark-up de +/- 0.45% :

$$\text{Prix du swap} = \text{Spot} \times \left(\frac{1 + \left[\frac{R2}{100} \times \frac{N}{B2} \right]}{1 + \left[\frac{R1}{100} \times \frac{N}{B1} \right]} - 1 \right)$$

R1 = Base currency interest rate
R2 = Terms currency interest rate
N = Number of days in the period
B1 = Base currency days basis
B2 = Terms currency days basis

Vous trouverez un exemple détaillé à la fin du prospectus.

L'ensemble de l'historique des points swap est disponible sur notre site :
<https://www.keytradebank.be/pro/fr/forex/about#Les reports Tom/Next>

3. Les coûts de liquidité

Les coûts de liquidité sont dus au fait que sur chaque paire de devises, il existe un spread entre le prix demandé et le prix offert. Cela veut dire qu'un client qui possède une position FX perdra quoi qu'il arrive la différence de la fourchette de prix, et ce, même si le prix du sous-jacent n'a pas bougé entre l'achat et la vente de la position.

Par exemple, si un client veut acheter 100.000€ sur l'EURUSD qui cote à 1.398\$/1.400\$. Il achètera au prix offert à 1,1400\$. S'il vend sa position directement, il vendra au cours demandé à 1,398\$. Le client perdra donc 2 pips soit 0.0002 bien que le prix du sous-jacent n'aie pas changé. C'est le coût de liquidité. On peut noter d'ailleurs que ce coût de liquidité est différent des frais de roll-over.

4. Les coûts liés à la conversion de change

Les positions prises par les clients en devises autres que libellés en euros sont converties au taux de change de la devise du compte majorée d'un taux de plus ou moins 0,5%. Par exemple, si un client ouvre une position EURUSD, elle sera exprimée dans la devise de contrepartie en USD. Tout profit ou perte sur cette position sera calculé en premier lieu en USD puis converti en EUR avec un taux de change majorée de +/- 0,5%. Les profits et pertes réalisés dans une devise autre que celle du compte du client sont convertis quotidiennement. Le client peut choisir de maintenir son compte dans deux devises soit en EUR ou soit en USD.

E. Exemples de positions prises sur le FOREX (spot)

Position « LONGUE » gagnante

Le cours de l'EURUSD est de 1,1398\$/1,1400\$. Le client anticipe la hausse de l'euro par rapport au dollar, il va prendre une position *longue* sur l'EURUSD soit à l'achat pour 100.000€ à 1,1400\$. La valeur nominale est de 100.000€. La valeur du pip vaut ici 10\$ (100.000 x 1/10.000). La marge requise pour cette paire de devises est de 2 % équivalent à 2.000€ (2% de 100.000€). En d'autres termes, le client immobilise uniquement 2.000€ de son capital pour prendre cette position de 100.000€.

Au niveau des frais de transaction, il paie le spread qui est égale à la différence entre le prix acheteur et le prix vendeur en intraday soit 2 pips. S'il garde sa position en overnight, il sera par ailleurs soumis à des points swaps. Ceux-ci représentent la différence de taux d'intérêt entre les deux monnaies.

Deux heures plus tard, l'EURUSD s'apprécie à 1450\$/1,14521\$. Le client décide de vendre ses 100.000€ à 1,1450\$. Il réalise donc un gain de 50 pips à 10\$/pip soit 500\$.

Détails	Calcul	Montant
Valeur nominale à l'achat	$100.000 \times 1,1400\$$	114.000\$
Marge requise	$\text{€}100.000 \times 2\%$	2.000€
Valeur nominale à la vente	$100.000 \times 1,1450\$$	114.500\$
Gain	114.500\$ - 114.000\$	500\$

Position « LONGUE » perdante

Avec un capital à 10.000€, il décide d'acheter 100.000€ sur l'EURUSD en vue d'une hausse de l'euro par rapport au dollar au cours de 1,1398\$/1,1400\$. La valeur nominale est de 100.000€. La marge requise pour cette position est de 2% équivalent à 2.000€ (2% de 100.000€).

En termes de frais, il paie le spread qui s'élève à 2 pips soit 20\$ (2 pips x 10\$/pip). Deux heures plus tard, l'EURUSD baisse à 1,1360\$/1,1362\$. Le client décide de clôturer sa position. Il réalise une perte de 400\$ (40 pips à 10\$/pip).

Le détail du calcul est indiqué dans le tableau ci-dessous :

Détails	Calcul	Montant
Valeur nominale à l'achat	$100.000 \times 1,1400\$$	114.000\$
Marge requise	$\text{€}100.000 \times 2\%$	2.000€
Valeur nominale à la vente	$100.000 \times 1,1360\$$	113.600\$
Perte	114.000\$ - 113.600\$	-400\$

Position « COURTE » gagnante

Le client anticipe la baisse du dollar par rapport au yen. Il décide de shorter 100.000\$ en prenant une position *courte* sur l'USD/JPY. Le cours de l'USDJPY est de 117,50Y/117,52Y. Il se positionne à la vente de 100.000\$ à 117,50Y.

La valeur nominale est de 100.000\$. La marge requise pour cette position est de 3% équivalent à 3.000\$ (3% de 100.000\$). Le client immobilise uniquement 3.000\$ de son capital pour prendre cette position.

En termes de frais de transaction, il paie le spread qui est égale à la différence entre le prix acheteur et le prix vendeur. Ici, il est égale à 2 pips (117,50Y/117,52Y). La valeur du pip est égale à 1.000 JPY (100.000*1/100).

Deux heures plus tard, l'USDJPY baisse à 117,28Y/117,30Y. Le client rachète ses 100.000\$ à 117,30Y. Il réalise donc un gain de 20 pips à 1000Y/pip soit 20.000Y.

Le détail du calcul est indiqué dans le tableau ci-dessous :

Détails	Calcul	Montant
---------	--------	---------

<i>Valeur nominale à la vente</i>	$100.000\$ \times 117,50Y$	<i>11.750.000Y</i>
<i>Marge requise</i>	$100.000\$ \times 3\%$	<i>3.000\\$</i>
<i>Valeur nominale à l'achat</i>	$100.000\$ \times 117,30Y$	<i>11.730.000Y</i>
<i>Gain</i>	<i>11.750.000Y - 11.730.000Y</i>	<i>20.000Y</i>

Position « COURTE » perdante

Le client anticipe une baisse de l'USD/JPY mais le cours s'apprécie. Il décide de vendre ses 100.000\$ à 117,50Y. La marge requise pour cette position est de 3% équivalent à 3.000\$ (3% de 100.000\$). Le client immobilise uniquement 3.000\$ de son capital pour prendre cette position.

En termes de frais de transaction, il paie le spread qui est égale à la différence entre le prix acheteur et le prix vendeur. Ici, il est égal à 2 pips (117,50Y/117,52Y). La valeur du pip est égale à 1.000 JPY (100.000*1/100).

Quelques heures plus tard, l'USDJPY s'apprécie à 117,88Y/117,90Y. Le client décide de cloturer sa position en rachetant à 117,90Y. Il réalise une perte de 40.000Y soit 40 pips à 1.000Y/pip.

Le détail du calcul est indiqué dans le tableau ci-dessous :

<i>Détails</i>	<i>Calcul</i>	<i>Montant</i>
<i>Valeur nominale à la vente</i>	$100.000\$ \times 117,50Y$	<i>11.750.000Y</i>
<i>Marge requise</i>	$100.000\$ \times 3 \%$	<i>3.000\\$</i>
<i>Valeur nominale à l'achat</i>	$100.000\$ \times 117,90Y$	<i>11.790.000Y</i>
<i>Perte</i>	<i>11.750.000Y - 11.790.000Y</i>	<i>-40.000Y</i>

F. Présentation et caractéristiques des forwards sur Forex

Le contrat forward sur Forex est un instrument à terme qui permet d'acheter ou de vendre des devises à une date de règlement future déterminée lors du passage de l'opération. Saxo Bank propose plus de 120 forwards sur Forex disponibles sur notre plateforme de trading. Le contrat forward affiche en temps réel les écarts sur taux d'intérêt entre deux devises à une date sélectionnée comprise entre 2 jours et un an. Par exemple, si l'on prend l'EURTRY au spot, le cours s'échange au 16/02/2015 à un prix bid/ask de 2,7865/2,7878 alors que pour le forward à 6 mois sur cette même paire EURTRY le cours vaut 2,9055/2,9125. Le taux d'intérêt offert sur l'euro est inférieur à celui de la livre turque. Pour compenser le fait que la rémunération de l'euro est plus basse que celle sur la livre turque, le taux de change sur l'EURTRY sera plus élevé dans 6 mois. Les contrats forward sur devises permettent aux investisseurs de se protéger contre les variations de change. Le forward reprend les mêmes caractéristiques que le Forex au spot à savoir que :

- Le contrat forward est un produit OTC avec la cotation en temps réel
- Il bénéficie d'un effet de levier
- Il permet la vente à découvert
- Le seuil de commission est identique à la position spot
- Le niveau de marge requis est identique à la position spot

Le contrat forward se différencie par sa spécificité première qu'est la date d'échéance.

Par exemple, prenons la paire de devises EURUSD à une échéance 1 mois :

EURUSD - Transaction sur devises - À terme sec

Instrument : **EURUSD**
 Marché des devises: Euro/US Dollar

Opération : **Option**

Montant : **50.000**

Demande	Offre
1,13	1,13
40₄	42₆
Vendre	Acheter

Spread : 2,2

Date de valeur : 1 mois (11-mars-2015)

Le cours du forward cote 1,13404\$ à la vente et 1,13426\$ à l'achat. Ce qui signifie que le contrat forward permet d'acheter l'EURUSD à 1,13426\$ ou de vendre à 1.13404\$ pour 50.000€ à une échéance 1 mois. Les frais reposent sur le spread fixé à 2,2 pips pour cette échéance qui prend en compte la durée du forward. Plus l'échéance est lointaine, plus le spread est élevé.

D'autre part, il n'existe pas de roll-over puisque le forward comporte une date de maturité fixée à l'avance et que l'écart sur taux d'intérêt entre les devises est reflétée dans le prix du forward.

L'investisseur particulier peut déboucler sa position à tout moment avant la date d'échéance pour des stratégies spéculatives à court terme.

Par ailleurs, le forward permet également de se protéger contre un éventuel risque de variations sur l'EURUSD pendant la durée du forward dans le cadre d'une stratégie de couverture en cas de besoin par exemple de sortie de cash-flows dans le futur.

G. Principaux facteurs de risques

1. Risque lié à l'effet de levier

L'effet de levier sur le FOREX utilisé par un client fonctionne autant à la hausse qu'à la baisse et en position gagnante et perdante. L'évolution de la position avec effet de levier est ainsi démultipliée et peut engendrer des pertes importantes en raison de l'utilisation d'un effet de levier excessif. Par exemple, si le cours baisse de 1% sur la paire de devises EURUSD et que le client anticipe une hausse de l'EURUSD avec un effet de levier de 20, la perte sera alors de 20%. Pour un effet de levier de 50, la perte sera de 50%.

2. Risque de marché

L'impact de l'évolution des marchés sur un investissement sur une paire de devises est démultiplié par rapport à un investissement sur d'autres produits ne bénéficiant pas d'effet de levier à l'image des actions par exemple. Par conséquent le risque de marché en est plus élevé. L'investissement sur le FOREX peut engendrer une perte plus importante que le capital initialement investi.

3. Risque de contrepartie

Le FOREX est un marché de gré à gré qui lie le client à une contrepartie à savoir Saxo Bank. Par conséquent, il existe un risque de contrepartie pour le client si la contrepartie ne peut assurer son engagement.

4. Risque de liquidité

Un client voulant clôturer sa position FOREX, peut être soumis à un risque de liquidité dans la mesure où il peut ne pas pouvoir clôturer sa position au moment et au prix qu'il souhaite. Les conditions de clôture sont définies par la contrepartie qui est la banque. La banque peut refuser de négocier ou proposer un prix moins intéressant. En effet, si la liquidité n'est pas suffisante à un instant t, le client peut voir sa position non exécutée par la banque. C'est pourquoi il est important pour le client de vérifier la liquidité de l'instrument sous-jacent. Sur le marché du Forex, les volumes sont extrêmement importants à savoir plus de 4.000 milliards de dollars sont échangés tous les jours. Ce qui représente le marché le plus liquide au monde même si le marché peut manquer de liquidité en cas de conditions exceptionnelles de marché.

5. Risque des ordres liés, take profit et stop loss non exécutés

Il est souhaitable que le client fixe à l'avance un objectif de gain (ordre take profit) et de perte (ordre stop loss). Le stop loss permet ainsi de définir un niveau de sortie en cas de perte sur la position. Mais il arrive que, en raison du manque de liquidité, l'ordre soit exécuté à un taux plus défavorable que le niveau du stop loss défini par le client. (Cf. risque de liquidité).

6. Risque de change

Pour les gains et les pertes sur des positions détenues dans une devise différente de celle du compte, le client peut être soumis à un risque de change, en cas d'évolution défavorable de la devise.

Par exemple, le client détient un compte en euro et investi sur la paire de devises USD/JPY. Les gains et/ou pertes réalisés seront établis en devise de contrepartie soit en JPY. Si le JPY se déprécie face à l'EUR entre l'ouverture et la fermeture de la position, les gains s'en trouveront d'autant diminués.

7. Risque de saut (gap)

Le client qui conserve des positions sur plus d'une journée peut subir des écarts haussier ou baissier à l'ouverture du marché après le week-end. Il arrive parfois que le cours du vendredi ne soit pas exactement le même ou voire augmenté ou diminué de x% le dimanche soir en raison d'ordres passés la veille ou d'une annonce économique majeure survenue hors cotation de marché. Le client peut se voir ainsi soumis au risque de saut du cours de la paire de devises et par conséquent subir d'importantes pertes dues à l'effet de levier.

8. Risque de liquidation forcée

Lorsque le client se situe en appel de marge (100% d'utilisation de marge), il peut être contraint de voir ses positions fermées par la contrepartie à tout moment. La marge requise est alors équivalente au capital disponible et ce dernier ne suffit plus pour maintenir l'ensemble des positions. La contrepartie peut par conséquent estimer que le risque est excessif et déboucler les positions ouvertes du client. La clôture à 100% n'est pas automatique, elle peut se faire à un niveau supérieur à 100% en fonction des conditions de marché.

9. Risque technologique

Le client peut subir des problèmes liés au fonctionnement de sa plateforme de trading (lenteur d'exécution, problèmes d'affichage de cours, compatibilité...) en raison de la qualité de sa connexion internet par exemple.

10. Risque lié à la suspension du cours du sous-jacent

Lorsque la paire de devises est suspendue, la position fait également l'objet d'une suspension. Le client qui détient la paire de devises ne peut donc pas clôturer sa position, alors qu'il continue à subir le roll-over.

11. Risque de clôture de positions en cas de circonstances exceptionnelles de marché

Dans le cas d'une situation d'urgence ou dans le cas de circonstances exceptionnelles de marché, les conditions du contrat peuvent être modifiées entre le client et la banque.

Si une situation extrême se produit telle que l'interruption de la cotation d'une paire de devises (dans le cas de la suspension de la monnaie par exemple), Saxo Bank peut suspendre la cotation de la paire de devise ou bien Saxo Bank peut modifier le pourcentage de marge requis sur la paire de devises ouverte et/ou fermer une partie ou l'intégralité de la position sur cette paire de devises. Mais avant cela, Saxo Bank prendra toutes les mesures nécessaires pour informer le client si la situation est considérée comme extrême par Saxo Bank.

12. Risque de conflit d'intérêt

Dans la mesure où la contrepartie du client est également l'émetteur de la paire de devises, un conflit d'intérêt peut exister car les parties peuvent avoir des intérêts divergents.

Saxo Bank

Dans le cadre de sa procédure de prévention et gestion des conflits d'intérêts, la banque a établi une liste non exhaustive de scénarii éventuels de conflits d'intérêts.

A titre d'illustration, des conflits d'intérêts pouvant survenir dans les situations suivantes :

Il y a conflit d'intérêts susceptible de porter atteinte aux intérêts d'un client lorsque la banque, une personne concernée ou une personne liée à la banque par une relation de contrôle, se trouve dans l'une des situations suivantes :

- (i) elle est susceptible de réaliser un gain financier ou d'éviter une perte financière aux dépens de son client ;
- (ii) elle a un intérêt dans le résultat d'un service fourni au client ou d'une transaction réalisée pour le compte de celui-ci qui est différent de l'intérêt du client dans ce résultat ;
- (iii) elle est incitée, pour des raisons financières ou autres, à privilégier les intérêts d'un autre client ou groupe de clients par rapport à ceux du client concerné ;
- (iv) elle mène la même activité professionnelle que ce client ;
- (v) elle reçoit ou recevra d'une personne autre que le client un avantage en relation avec le service fourni au client, sous la forme d'argent, de biens ou de services, autre que la commission ou les frais normalement facturés pour ce service.
- (vi) elle privilégie l'offre de certains instruments financiers lui assurant une meilleure rémunération au détriment de l'offre d'autres instruments financiers adaptés à la situation de client lui assurant une rémunération moindre ;

De manière générale, un conflit est susceptible de survenir dès lors qu'une situation risque de porter atteinte aux intérêts d'un client. Les trois catégories de conflits potentiels sont les suivantes :

- les conflits impliquant plusieurs clients : la banque favoriserait l'un de ses clients dans l'exécution de ses prestations de services au détriment d'autres clients ;

- les conflits impliquant la société et ses clients : la banque agirait sans tenir compte de l'intérêt de ses clients voire, privilégierait son propre intérêt au détriment de celui de ses clients ;
- les conflits impliquant les collaborateurs de la banque et ses clients : les collaborateurs agirait sans tenir compte de l'intérêt des clients de la banque voire privilégieraient leur intérêt au détriment de celui des clients.

Une personne concernée est toute personne qui est :

- un gérant, membre du conseil d'administration, du conseil de surveillance ou du directoire, directeur général ou directeur général délégué, tout autre mandataire social ou agent lié mentionné à l'article L.545-1 du code monétaire et financier de la banque;
- un gérant, membre du conseil d'administration, du conseil de surveillance ou du directoire, directeur général ou directeur général délégué ou tout autre mandataire social de tout agent lié de la banque ;
- un salarié du prestataire ou d'un agent lié de la banque ;
- une personne physique mise à disposition et placée sous l'autorité du prestataire ou d'un agent lié de la banque et qui participe à la fourniture de services d'investissement par la banque;
- une personne physique qui participe, conformément à un accord d'externalisation, à la fourniture de services au prestataire ou à son agent lié en vue de la fourniture de services d'investissement par la banque.

La banque a identifié et retranscrit, dans une cartographie, les situations de conflits d'intérêts susceptibles de se présenter en considération de son organisation et de ses activités, d'une part , et des principes de primauté des intérêts des clients et d'intégrité du marché, d'autre part.

Ces dispositions ont été élaborées par la banque elle-même. Elles définissent notamment :

- des procédures qui permettent de prévenir, contrôler ou interdire des échanges d'informations pouvant porter atteinte aux intérêts de ses clients (exemple: séparation physique et informatique de certains services) ;

- une procédure instaurant une transmission rapide à la hiérarchie des situations de conflits d'intérêts ;
- une formation dispensée à ses collaborateurs afin de les informer sur leurs responsabilités et leurs obligations ;
- la possibilité de refuser la réalisation d'une opération.

La banque a mis en place des procédures afin de prévenir avec une certitude raisonnable la survenance des conflits d'intérêts. Les collaborateurs sont régulièrement formés afin d'assurer à ces derniers une connaissance effective des procédures à respecter.

Les procédures sont conçues afin de s'assurer que les collaborateurs concernés, engagés dans des activités comportant un risque de conflit d'intérêts, exercent ces activités avec un degré d'indépendance approprié au regard de l'organisation de la banque.

Informations sensibles ou privilégiés :

Afin de répondre à cette exigence, la banque a adopté les mesures suivantes :

- la mise en place de règles relatives à l'accès et la diffusion d'informations limitées aux seules nécessités professionnelles (édification de murailles de Chine) afin de garantir le respect du principe de confidentialité des informations détenues par les collaborateurs ;
- la mise en place d'un organigramme au sein de la banque tenant compte du niveau d'indépendance requis par certaines unités dans l'exercice de leurs activités ;
- l'interdiction d'utilisation d'informations sensibles ou privilégiées auxquelles ont accès les collaborateurs tant pour leurs comptes personnels, que pour tout compte de tiers ;
- le respect par l'ensemble des collaborateurs des règles applicables en matière de secret professionnel et de partage en interne d'informations confidentielles ;

- la loyauté dont l'ensemble des collaborateurs doivent faire état à l'égard de la banque et conformément au code déontologique et de l'ensemble des procédures.

Surveillance des fonctions sensibles :

Afin de répondre à cette exigence, la banque s'assure:

- du respect du principe d'égalité de traitement entre les clients ;
- de la traçabilité et conservation des informations relatives aux transactions sur instruments financiers ;
- de l'enregistrement et la conservation des conversations téléphoniques ;
- du respect des procédures en vigueur en matière de transactions personnelles.

Rémunération des collaborateurs :

Afin de répondre à cette exigence, la banque a adoptée des mesures efficaces notamment :

- la sélection des intermédiaires financiers par le seul comité de direction sur la base de critères objectifs tels que la qualité des services rendus ;
- la transparence des avantages et de la rémunération versés aux collaborateurs de la banque (étant précisé que tout élément du dispositif de versement des bonus, lié au nombre ou volume de transactions des clients n'affecte pas le montant du bonus de manière significative) ;
- la mise en place d'une politique de rémunération des collaborateurs exerçant des mandats sociaux au sein du groupe Saxo Bank.

Influence inappropriée sur les collaborateurs :

Afin de répondre à cette exigence, la banque a adoptée des mesures efficaces notamment :

- la sélection des intermédiaires financiers sur la base de critères strictement objectifs (Cf. Point précédent) ;
- l'encadrement de la réception et octroi des avantages et cadeaux (principe d'interdiction, limites, déclaration).

Participation du salarié à des services connexes :

Afin de répondre à cette exigence, la banque a adoptée des règles efficaces notamment :

- tout salarié dispose uniquement des accès et outils liés à l'exercice de sa fonction. L'accès à certaines informations d'un autre service doit être validé par le supérieur hiérarchique s'il est jugé nécessaire pour l'exercice des activités du salarié ;
- tout salarié est tenu de formaliser une demande d'autorisation préalablement à l'exercice de fonction d'administration, de gestion ou de direction ou un emploi rémunéré dans une autre entreprise.

Transactions personnelles du salarié :

Afin de répondre à cette exigence, la banque a adoptée des règles efficaces notamment :

- Toute ouverture de compte d'un salarié est soumise à la Direction et le salarié communique ses relevés d'opérations au Responsable Conformité.

L'analyse financière :

Afin de prévenir et de gérer les conflits d'intérêt potentiels, le groupe Saxo Bank s'est doté de procédures et d'une organisation appropriée, décrits ci-après.

- a. Les analystes ne transmettent pas directement de rapports aux services dont les intérêts commerciaux pourraient être concurrents à ceux du client. En effet, les analyses sont diffusées au public en même temps qu'aux salariés de Saxo Bank afin d'éviter tout conflit d'intérêt et tout délit d'initié potentiel.
- b. La rémunération des analystes est fixée en fonction des résultats financiers du groupe Saxo Bank. Elle ne repose pas sur les résultats d'un service spécifique ou sur des opérations particulières ;
- c. Les publications des recherches sont divulguées simultanément aux collaborateurs du groupe Saxo Bank et aux clients. Les analystes ne communiquent pas prématurément les résultats de leurs recherches ni les publications à venir au département Négociation (Trading) et Distribution ;
- d. Les analystes sont évalués indépendamment des activités de Négociation (Trading) et de Distribution ;
- e. Le groupe Saxo Bank a mis en place des procédures de contrôle (incluant le dispositif « Muraille de chine » de séparation physique) afin pour réguler et/ou de restreindre la circulation des flux d'informations entre les départements de Recherche, de Négociation (Trading) et de Distribution ;
- f. Le personnel du département de Négociation (Trading) n'est pas autorisé à lire les parties des publications contenant des recommandations, des résumés de recherches, des Prix Objectifs ou des recommandations de prix avant leur publication.

Keytrade Bank

Dans le cadre de sa procédure de prévention et gestion des conflits d'intérêts, Keytrade Bank a établi une liste non exhaustive de scénarios éventuels de conflits d'intérêts

- Keytrade Bank serait en mesure de réaliser un gain, ou d'éviter une perte, aux dépens du client.

Exemple: Keytrade Bank pourrait vendre en masse des valeurs de son propre portefeuille dont elle craindrait une évolution négative, ce qui pourrait causer des pertes financières à certains clients.

- Keytrade Bank pourrait avoir un intérêt dans le résultat d'un service fourni au client ou d'une transaction réalisée pour son compte, qui est différent de l'intérêt de ce client dans le résultat.

Exemples : - Keytrade Bank pourrait ne pas respecter les intérêts financiers d'un client au profit de sa propre politique commerciale ou au profit des objectifs individuels d'un employé et le client pourrait s'en trouver lésé.

- Keytrade Bank pourrait être incitée, notamment pour des raisons financières, à privilégier les intérêts d'un client ou d'un groupe de clients, par rapport à un autre client, ou un autre groupe de clients.

Exemple: Keytrade Bank pourrait utiliser des informations privilégiées obtenues d'un client, au détriment d'un autre client ou au profit de certains clients préférentiels.

- Keytrade Bank pourrait avoir la même activité professionnelle que le client.

Exemple: un broker ou un trader, ou un fonds de placement pourrait disposer d'un compte ouvert auprès de Keytrade Bank et la consultation des mouvements de ce compte pourrait déboucher sur l'utilisation d'informations confidentielles entraînant un conflit d'intérêts.

- Keytrade Bank pourrait recevoir, d'une personne autre que le client, un avantage en relation avec le service fourni au client, autre que la commission ou les frais normalement facturés pour ce service.

Exemple: Keytrade Bank pourrait bénéficier de la part d'un émetteur de produits structurés d'avantages en argent, en biens ou en services, en dehors des commissions habituellement facturées et indiquées dans les fiches de produits, ce qui pourrait avoir pour conséquence un rendement moindre pour le client.

Keytrade Bank a mis au point un système organisationnel en matière de services et activités d'investissement prévoyant la séparation des fonctions, par exemple entre la gestion des ordres de Keytrade Bank pour compte propre et celle des ordres des clients, y compris au niveau de la surveillance et des applications

informatiques, dans le but d'assurer l'indépendance et le fonctionnement autonome des diverses entités concernées, dans l'intérêt des clients.

- Politique de confidentialité

Tous les collaborateurs de Keytrade Bank sont tenus à un devoir de confidentialité quant aux données concernant les clients et leurs opérations d'investissement, dans le but d'éviter les conflits d'intérêts.

- Etablissement de Murailles de Chine.

Keytrade Bank a pris des mesures organisationnelles visant à conserver la confidentialité des informations; ces mesures sont informatiques, comme la sécurisation de l'environnement, l'utilisation de mots de passe ou la gestion des accès aux données en fonction des activités exercées par les différents collaborateurs de Keytrade Bank.

- Avantages

Keytrade Bank n'offre, ne sollicite et n'accepte aucune autre forme de rémunération en dehors des suivantes :

- a) une commission, un courtage ou un avantage non monétaire fourni à ou par un client ou une personne agissant pour le compte d'un client ;
- b) une commission, un courtage ou un avantage non monétaire fourni à ou par un tiers ou une personne agissant pour le compte d'un tiers, dans les conditions suivantes :
 - l'existence de cette commission, de ce courtage ou de cet avantage est communiquée au client avant que ne soit fourni le service en contrepartie duquel elle/il est accordé ; et
 - elle/il a pour but d'améliorer la qualité du service fourni au client et est conforme au devoir de Keytrade Bank d'agir au mieux des intérêts de ce dernier ;
- c) les frais appropriés facturés dans le cadre de la fourniture de services d'investissement, qui ne peuvent donner lieu à des conflits avec les obligations de Keytrade Bank qui sont d'agir honnêtement, équitablement et professionnellement au mieux des intérêts de ses clients.

- Procédures

Keytrade Bank a mis en place des procédures spécifiques permettant de prévenir les conflits d'intérêts, notamment par le biais de sa politique d'intégrité, d'un code de déontologie, applicable à tous les collaborateurs de Keytrade Bank, d'une procédure relative aux transactions personnelles des collaborateurs et aux mandats et fonctions externes des dirigeants effectifs et administrateurs et d'une politique de rémunération. Le contrôle du respect de ces procédures est assuré par le Compliance Officer qui fonctionne de manière indépendante.

Cela recouvre notamment les mesures suivantes :

- des politiques de gestion des cadeaux et invitations reçus par les collaborateurs ont été mises en œuvre. Ainsi les collaborateurs ne doivent ni offrir, ni donner, ni solliciter, ni accepter des cadeaux ou des invitations qui sont considérés comme une source de conflit d'intérêts par rapport aux obligations dues aux clients ;
- il existe des dispositions déontologiques applicables aux collaborateurs relatives notamment aux transactions personnelles et aux mandats et fonctions externes. Ainsi les collaborateurs de Keytrade Bank ne peuvent utiliser des informations confidentielles ou privilégiées lors de transactions sur titres pour compte personnel.

Ces procédures font l'objet de formations régulières par le Compliance Officer.

12. Rôle de commissionnaire de Keytrade Bank

Keytrade Bank n'intervient que comme commissionnaire, elle n'assume donc aucune responsabilité vis-à-vis du client en cas d'inexécution (y compris à la suite d'une faillite ou toute autre situation analogue entraînant une situation de concours entre les créanciers) de Saxo Bank. En aucun cas, Keytrade Bank ne garantit l'exécution des obligations de Saxo Bank. Le risque d'inexécution et de défaut de Saxo Bank est donc supporté par le client.

Warning

Currencies are derivative products with a high risk, which are not appropriate for all clients. Any mentioning in a publication of the risks pertaining to a particular

product or service may not and should neither be construed as a comprehensive disclosure nor full description of all risks pertaining to such product or service and the bank strongly encourages any recipient considering trading in its products and services to employ and continuously consult suitable financial advisors prior to the conclusion of any investment or transaction.

If the client wants to open a trading account and to enter into a trading relationship with the bank, he has to be aware of the risks involved. The client must have adequate financial resources to bear such risks and must apply good money management.

Any trade on any currencies shall be subject to the Bank's General Conditions and the Addendum to the General Terms and Conditions of Keytrade Bank SA Relating to Transactions on the Keytrade Pro Platform. Such General Conditions and Addenda and the Price List referred to therein, shall supersede any information which may be given herein for illustrative purposes.

III. RISKS

A. Risk warning

You must carefully consider whether using FOREX is appropriate for you in the light of your circumstances and financial position. You should be aware that margin trading is a high risk geared investment strategy and we do not consider it suitable for many members of the public. FOREX carry a high degree of risk and the gearing or leverage obtainable means that losses can exceed your initial deposit. You should not deal in FOREX unless you understand the nature of the contract you are entering into and the extent of your exposure to risk from that contract.

Please find hereunder some important information that you should consider before deciding to trade FOREX.

Investing with currencies requires monitoring at all times. If you don't have time to monitor your transactions, we advise you not to trade on currencies.

Holding a position overnight on FOREX can expose to overnight risk exposure if markets next morning open far from close and it can lead to significant losses meaning more than the margin.

Margin Trading carries a high level of risk. It is appropriate only for persons who, if they trade on margin, can assume risk of loss in excess of their margin deposit. Therefore, investors must ensure that they fully understand the risks involved and seek independent advice if necessary before applying to open an account with the bank.

B. Risks of trading

The client must carefully consider whether trading FOREX is appropriate for him in the light of his experience, objectives, financial resources and other relevant circumstances. He should be aware that margin trading is a geared investment strategy involving high risks. Hence, it is not suitable for all clients.

The client should not trade currencies unless he fully understands the nature of the contract he is entering into and the extent of his exposure to the risks arising from that currency.

Indeed, FOREX involves different levels of exposure to risk, therefore in deciding whether to trade in such instruments, the client should be aware of the following points:

- Trading in FOREX carries a high degree of risk. The “leverage” involved in trading FOREX implies that a small initial margin payment can potentially lead to large losses.
- A relatively small market movement can lead to a proportionately much larger movement in the value of the investment, and this can work against the client as well as for the client.
- Currencies are traded “Over The Counter”, ie. off-exchange derivatives. Therefore, these off-exchange transactions may involve increased risks since the client can exclusively open and close his positions with the bank. Moreover, off-exchange transactions may be less regulated or subject to a separate regulatory regime. Therefore, before undertaking such transactions, the client should familiarize himself with applicable rules such as the identity of the broker, the leverage and margin and attendant risks.
- Foreign markets involve different risks from those arising from than European markets. With a EUR account for example, the potential for profit or loss from FOREX relating to a foreign market or denominated in a foreign currency will be affected by fluctuations in foreign exchange rates. The client may incur a loss if exchange rates change to his detriment, even if the price of the instrument to which the FOREX relates remains unchanged. The exchange rate risk is not incurred on the notional size of the position but only on the P&L as the notional value is not converted.

The client may sustain a total loss of his initial margin funds and any additional funds deposited with the bank, to establish or maintain a position. If the market moves against him and/or margin requirements are increased, he may be called upon to pay substantial additional margin at short notice. Failing to comply with a request for a deposit of additional funds within the required time, may result in

closure of the client's position(s) on his behalf and he will be liable for any resulting loss or deficit. He will be deemed to have received a notice requiring the payment of such funds, even if he does not receive the messages left for him, if the notices are delivered to his nominated contact points.

- A FOREX may still carry an obligation to make further payments under certain circumstances over and above any amount paid when the client entered into the position. For example, this may occur when market conditions may not allow the execution of such an order (ex: during an opening gap or during a period of low liquidity). Under certain trading conditions it may be difficult or impossible to liquidate a position. This may occur, for example, at times of rapid price movement if the price rises or falls in one trading session to such an extent that trading in the underlying market is suspended or restricted.
- There is no clearing house for FOREX, and the trading price of a currency is not 'guaranteed' by an exchange or clearing house.
- The bank's insolvency or default may lead to the positions being liquidated or closed out without the client consent. While in such circumstances any cash deposits lodged with the bank would be totally protected (with a limit at €100.000) as they are held on trust, any unrealized profits may not be fully recovered. The client would rank as an unsecured creditor of ours in relation to such unrealized profits.

C. Volatility of derivative markets

Financial markets can be highly volatile. The prices of a currency may fluctuate rapidly over wide ranges, in reflection of unforeseen events or changes in conditions, none of which can be controlled by the client. The prices of a currency will be influenced by the same unpredictable events that affect all financial instruments including a change in supply and demand relationships, governmental, agricultural, and commercial and trade programs and policies, national and international political and economic events and the prevailing psychological characteristics of the relevant marketplace.

D. Main risk factors

1. Risk linked to the leverage and margin

FOREX is traded on margin. This means that the client is able to leverage his investment by opening positions of larger size than the funds he has on his account on his account. The margin is the amount reserved on his trading account to cover any potential losses from an open FX position. It is possible that a loss may exceed the required margin. Margin requirements vary from instrument to instrument and can be changed at the bank's sole discretion to reflect market conditions. For larger re-ratings or changing of margin requirements for very popular instruments clients will be notified in advance where possible. Margin requirements by FX type and instrument are always listed under the FX Trading Conditions on the trading platforms but can also be seen on our website.

Because of the effect of leverage and therefore the speed at which profits or losses can be incurred, it is important that the client monitors his positions closely. It is his responsibility to monitor his trades and while he has open trades he should always be in a position to do so.

Upon opening a FX position, the client will be immediately required to make a payment of margin to the bank, which will be a set percentage of the value of the underlying transaction. The initial margin requirement must be placed on his account before a position is opened.

For example, the client buys 100.000€ on EURUSD at 1,1400\$. For this deal, he is required to pay margin of 2% to the bank. The initial margin payment he makes is therefore €2.000 (100.000 x 2%).

The initial margin requirement for any particular FX position is calculated as a percentage of the value of the opening FX.

You can see margin required for all currencies on our website.

The bank reserves the right to increase margin requirements for large position sizes, including client portfolios considered to be of very high risk.

In extreme conditions or situations, percentage or per-contract margin requirements higher than those shown in the Position Details may apply. The client will be notified of the further amount of money required to keep the FX open if the bank changes the margin percentage on an open FX.

The client should also be aware that if the bank increases margin rates; he may be required to deposit additional funds into his account to cover the increased margin rates. If he does not, the bank will be entitled to close all of his trades.

It is the responsibility of the client to constantly monitor his open positions to ensure that he retains sufficient funds to cover the margin on open positions. To assess whether he is due to pay margin, he must add up the margin requirements for all open positions on his account. If the sum of the cash on the client's account and of the value of his open positions is less than the margin requirements on his account, he will be required to fund the shortfall. The amount for which he will be liable to pay will be sufficient to ensure that he has completely covered the margin requirements for all open positions on his account. The client's current margin position (and any deficit) will be displayed on his secure session on the bank's trading platform, or can be obtained from the bank sales traders by telephone.

The bank may call the client to inform him that he is liable to make an additional margin payment (a 'margin call'); however the bank's failure to make a margin call in no way negates his obligation to monitor his margin position and pay any shortfall. If he does not pay the shortfall immediately, the Customer Agreement gives the bank significant rights against the client that he should be fully aware of.

These rights include, but are not limited to, closing his open positions without prior notice to him. The bank is entitled to do so, as soon as the client has a margin shortfall – however large or small.

Payments of margin are not a cost, per se, but the client should be aware that the bank will not pay interest on margin payments.

Margin payments are required in the form of cleared funds in the bank account.

2. Market risk

Trading on Forex with leverage is more risky than trading on equities for example because the evolution on a currency with leverage is increased. Therefore, risk of market is higher. The client can lose more than his capital on Forex.

3. Counterparty risk

Since Keytrade Bank only acts as commission agent (“commissionnaire”/“comissionnair”), Keytrade Bank assumes no liability to the client for non-performance by Saxo Bank (including due to a bankruptcy or any other similar situation involving a situation of competition among creditors. The risk of non-performance by, or failure of Saxo Bank is assumed by the client. Keytrade Bank may exculptate itself from any liability related to the selection of its counterparty for the conclusion of a contract by informing the client about the identity of the counterparty, i.e. Saxo Bank prior to the conclusion of such contract.

However, in the event of non-performance by, or failure of Saxo Bank, Keytrade Bank will remain obliged to use its best efforts to obtain compensation or restitution of any money or financial instrument for which Saxo Bank is liable due to the conclusion and/or execution of a contract on behalf of the client, and will credit the client’s account up to what Keytrade Bank will have been able to get from Saxo Bank (after deduction of any remuneration possibly due to Keytrade Bank and the costs incurred for these actions).

Keytrade Bank does not guarantee that the client will be entitled to compensation under the rules relating to the protection of deposits and financial instruments Saxo Bank may possibly be subjected to in its country, as the account opened with Saxo Bank will not be opened in the client’s name.

Contracts entered into with Saxo Bank may be terminated (and the resulting positions may be closed) automatically in case of failure of Saxo Bank or any other similar situation involving a situation of concursus creditorum among creditors of Saxo Bank.

4. Related risk, take profit and no executed stop loss

It’s very important that the client defines a money management strategy in order to fix before taking a position his take profit and stop loss orders.

Stop loss order allows to define his loss but sometimes, because of the lack of liquidity, the stop loss is executed at a worse rate than the stop loss defined by the client. (please see liquidity risk).

5. Currency risk

Concerning gains and losses on positions held in a different currency from the account, the client may have a currency risk in case of unfavorable changes in the currency. For example, the client has an account in euros and he trades on the USDJPY. Gains or/and losses will be determined in the JPY counter currency. If the JPY goes down against the EUR between the opening and the closing of the position, gains will be lower.

6. Gap risk

The client who maintains his positions more than one day and specially after the weekend may have a bullish or bearish gap at the opening of the market. Sometimes, the currency price on Friday is not exactly the same or increased or decreased by x% on next Sunday night due to placed orders the day before or due to a major economic announcement occurred off-market. Therefore, the client may have a gap risk in the currency price and have important losses due to the leverage.

7. Forced liquidation risk

When the client has a margin call (100% margin utilisation), his positions on Forex can be closed by the counterparty at any time. Therefore, the required margin is the same as the account value. This capital is not quite enough important to keep all positions. Then the counterparty can estimate that the risk is excessive and can close positions of the client. The closing at 100% is not automatic, it can be done at a higher level than 100% depending on market conditions.

8. Technological risk

The client may have problems linked to his trading platform such as slow execution, display problem, compatibility.... because of his internet connection quality for example.

9. Risk associated with the suspension of the underlying

When the currency is suspended, the position is also suspended. So the client can't close his position whereas he continues to pay the roll-over.

10. Closing positions risk in case of exceptional market circumstances

In the case of an emergency or exceptional market conditions, Saxo Bank can modify the conditions of the contract between the client and the bank. If an extreme situation occurs such as the interruption of the market price on FX (in the case of the suspension of a currency for example) the bank may suspend the quotation or the bank may change the margin percentage required on the open FX and or close out some or all of the open FX. Before acting, the bank will take all reasonable steps to inform the client if the bank determines that any such extreme events exist.

Actually, there is no complete list of emergency. However, the example mentioned above (regarding the suspension of a currency) shows that the mentioned situations are almost exceptional. The change of contract can be increased margins or closing on all FX positions by Saxo Bank.

11. Conflict of interest's risk

See IX, B

12. Liquidity Risk

a) *Liquidity Risk about FOREX*

The liquidity risk on FOREX is the risk that a currency cannot be traded when the client want to buy or sell (to avoid a loss or make a profit). Due to low volume or low liquidity, the client's order or position might not be executed.

The interest of the bank and the interest of the investor is the same: to have liquid FOREX products. If the bank offers FOREX, it would always seek the maximum liquidity. Indeed, if the client would face bad liquidity on its FOREX position, the bank would find it difficult to hedge the risk that the position caused.

b) Liquidity Risk of the Bank

The bank operates with a liquidity pool available at all times in the form of unencumbered, highly liquid securities and cash instruments to address the estimated potential cash needs during a liquidity crisis. The bank acknowledges the value of flexibility and the balance between the counterparty risks associated with holding cash during a liquidity crisis and the importance of being liquid during the first period of a liquidity crisis.

The bank operates with the following main liquidity objectives:

- ✓ The bank has the capacity to fulfill all payment obligations as and when they fall due to their full extent and in the currency required;
- ✓ The bank continues as a going concern under its current business model in case of increasing cost of funding or even lack of funding
- ✓ The bank prevent that funding costs rise to disproportionate levels

The bank has more obligations due on demand or within a short time frame than assets held by us maturing on demand or within a short time frame. In order to address this mismatch, the bank hold a buffer at all times in cash or cash like securities to meet any outgoing demands based on reasonable estimates. Furthermore, the bank's policy requires keeping an appropriate liquidity pool available at all times to meet any other payment obligations in due time.

13. Keytrade Bank as commission agent

Since Keytrade Bank only acts as commission agent ("commissionnaire"/"comissionnair"), Keytrade Bank assumes no liability to the client for non-performance by Saxo Bank (including due to a bankruptcy or any other similar situation involving a situation of competition among creditors. The risk of non-performance by, or failure of Saxo Bank is assumed by the client.

Keytrade Bank may exculptate itself from any liability related to the selection of its counterparty for the conclusion of a contract by informing the client about the identity of the counterparty, i.e. Saxo Bank prior to the conclusion of such contract.

IV. COMPANY INFORMATION

A. Keytrade Bank

Keytrade Bank is a credit institution under Belgian law and is based in Brussels registered in the Company register under n° 0464.034.340:

Boulevard du Souverain 100
1170 Bruxelles
Customer Service Tél. + 32 (0)2 / 679 90 00
Fax + 32 (0)2 / 679 90 01
info@keytradebank.com
www.keytradebank.com

Keytrade Bank has concluded an agreement of « commission » with Saxo Bank A/S, credit institution under Danish law. Pursuant to this agreement, Keytrade Bank undertakes to conclude with Saxo Bank the contracts of the clients on its name but on behalf of the client. Keytrade Bank ensures that clients have supplied all information and completed all account-opening documentation in order to open an account for the client in accordance with the applicable regulations.

Keytrade Bank is a Belgian internet bank. Keytrade Bank is headquartered in Brussels and has subsidiaries in Luxembourg, Geneva (Switzerland) and Rotterdam (Netherlands). Keytrade Bank is market leader in Belgium for online transactions. .

Since January 2007 Keytrade Bank belongs to the Belgian Crelan which in turn half owned by the Crédit Agricole Group, one of the largest banking groups in Europe.

Keytrade Bank offers full traditional banking services, but also offers individuals the opportunity to invest in major world markets via the Internet.

Keytrade Bank has more than 180,000 customers, manages € 7.8 billion in client assets and has a capital of 88 million euros.

Crelan is a Belgian cooperative bank.

Crelan has a policy of sustainable and continuous growth. The bank offers a wide range of banking and insurance products for individuals, independent contractors and farmers. The bank conducts a sound policy based on cooperative values: transparency, sustainability, trust and commitment.

The Crelan Group is composed of Crelan and its subsidiaries: Crelan Insurance, banking niche Europabank and online bank Keytrade Bank.

The Group has 3,658 employees, 831 branches and 1.2 million customers.

Shareholders' equity amounts to € 1.1 billion.

B. Saxo Bank

Saxo Bank A/S is based in Copenhagen in Denmark. Saxo Bank offers more than 20.000 financial products such as FX, CFDs, Equities, Futures, Options, ETF... on more than 25 international stock exchanges including 9000 CFDs on a large number of individual shares of all major European, US stock indices and Asian stock exchanges. Saxo Bank also offers the ability to trade CFDs on FX, indices, commodities, bonds and shares.

C. Saxo Bank Group

Saxo Bank Group was founded in Denmark in 1992 and employs approximately 1.600 staff worldwide. It is an international investment bank specializing in online trading and investment across global financial markets. Saxo Bank Group enables private clients and institutional clients to trade on derivative and listed products as FX, CFDs, ETFs, Stocks, Futures, Options and other derivatives via multi-award winning online trading platforms: the browser-based SaxoWebTrader, the downloadable SaxoTrader and the SaxoMobileTrader application available in over 20 languages. In addition, Saxo Bank Group offers professional portfolio and fund management.

Safeguarding client information and securely controlling, executing and managing real-time internal systems are of utmost importance to the bank. A significant team

of experienced IT professionals works diligently to firmly secure all of Saxo Bank's information and operating systems. Since 1992, Saxo Bank Group has been a facilitator in the global capital markets aggregating liquidity, offering access to exchanges around the world and providing its powerful suite of products and platforms to private clients, institutions, banks and brokerages. A fully licensed and regulated European bank in Denmark, Saxo Bank Group supports a global base of individual retail clients, corporations and financial institutions from its headquarters in Denmark and numerous regional offices throughout Europe, Asia, Middle East, Latin America and Australia. The two co-CEOs and founders of Saxo Bank A/S are Kim Fournais and Lars Seier Christensen.Kristensen.

D. Financial Data

All the annual reports of Keytrade Bank are available for inspection (and copies can be obtained) on our website at the address: www.keytradebank.be.

Financial information for Saxo Bank Group is available through this link:

<http://be.saxobank.com/Documents/FR/documents-legaux/saxo-bank-annual-report-2011.pdf>

E. Auditor

Keytrade Bank's auditors are

KMPG
40 Avenue du Bourget
1130 Brussels
Belgium

Deloitte
Berkenlaan 8b
1831 Diegem
Belgium

The independent auditor's report can be obtained for Keytrade Bank at the following address: Vorstlaan 100, 1170 Brussels (Belgium) and for Saxo Bank Group at the following address:

<http://be.saxobank.com/Documents/FR/documents-legaux/saxo-bank-annual-report-2011.pdf>



V. FOREX FEATURES

A. Definition

FOREX is the Foreign Exchange in which currencies are traded. Investors can trade on a currency against another one in order to anticipate a bullish or bearish movement with leverage. There is no central marketplace for FOREX, trade is conducted over the counter (OTC) where Saxo bank is the counterparty to the trade. FOREX is an investment product especially suited for risk seeking retail clients. We offer more than 160 currencies on trading platform such as EURUSD, ERUGBP and USDJPY...

B. FOREX main features

1. Leverage and margin

FOREX positions are traded on margin. This means that the client is able to leverage his investment by opening positions of larger size than the funds he has to place as margin collateral.

The margin is the amount reserved on the client's trading account to cover any potential losses from an open FX position. It is possible that a loss may exceed the required margin.

Margin requirements vary from instrument to instrument and can be changed at any time to reflect market conditions. For larger re-ratings or changing of margin requirements for very popular instruments clients will be notified in advance where possible.

Margin requirements by FX type and instrument are always listed under the FX Trading Conditions on the trading platforms.

Please note that Saxo bank reserves the right to increase margin requirements for large position sizes, including client portfolios considered to be of very high risk.

2. Forex Products

FX positions can be traded on spot, with a forward.

3. Short selling

FX positions can be sold short, opening up the possibility of showing a profit in a falling market and the efficient hedging of current positions.

4. Overnight financing

Holding FX positions after 17:00 EST (New York time) incurs a financing charge which is called “roll-over”.

5. No interest paid for intraday trading

Only a spread paid for intraday position.

6. Money management orders

Take profit and stop loss orders are available to control and managed open positions.

C. FOREX products

Keytrade Bank offers FOREX on spot and FOREX forward.

	FEATURES
SPOT FX	Trades have value date 2 business days after the trade. It's only an accounting line which transcribes the currency settlement date. This value date has no importance because it doesn't affect the P/L, the margin of the trading account. Pricing: Actual price Roll-over in overnight Minimum ticket fees: 10\$ Short term strategy used , otherwise roll-over becomes a high cost on medium-long term strategy

FORWARD FX	<p>Trades are made for dates more than 2 days in the future</p> <p>Maturity date fixed in advance from 2 days to 12 months</p> <p>Pricing: Forward points represent the interest rate differential between the 2 currencies for the given period</p> <p>No roll-over in overnight</p> <p>Minimum ticket fees: 10\$</p> <p>Stratégie used until the expiry date</p>
------------	--

FOREX is quoted in the currency of the underlying instrument. For example, a FX position on EURUSD will be quoted in dollar whilst a FX position on EURJPY will be quoted in Japan yens.

1. Forex spot

Forex or Foreign Exchange is a global decentralized market for the trading of currencies. It gives the opportunity to take advantage of variations from one currency against another by taking long or short positions with leverage at the actual spot price.

Examples:

✓ Short Position

1/ Short position with net profit

When the client expects that the value of a currency decreases against another, he can choose to take a short position on that currency pair.

In this example, he expects that the value of the Euro (EUR) is going to decrease against the American Dollar (USD) and that the price of the currency pair falls from his current level at 1,1398\$ /1,1401\$. The difference between these two prices (3 pips) is the spread which represents the transaction cost in intraday that the client will have to pay.

The client decides to sell at market at the bid price of 1,1398\$ for 100.000€. The required margin is 2.000€ (100.000€ x 2%) for that position. In other words, we immobilize 2.000€ on his account for a position of 100.000€.

2 hours later, the offer price falls down to 1,1358\$. The client decides to close his position at this price.

The trade details are summarized in the table below.

	How to calculate	Amount
<i>Notional transaction Value by selling</i>	$€100.000 \times 1,1398\$$	113.980\$
<i>Margin used</i>	$€100.000 \times 2\%$	2.000€
<i>Trade commission (spread)</i>	$3 \text{ pips} \times 10\$/\text{pip}$	-30\$
<i>Notional transaction Value by buying</i>	$€100.000 \times 1,1358\$$	113.580\$
Trade gain	113.980\$ - 113.580\$	400\$

2/Short position with net loss

In this example, the client expects that the Euro is going to decrease against the dollar and decides to sell for 100.000€. He takes a short position on the EURUSD at the bid price 1,1398\$.

The value of a pip is at 10\$ ($€100.000 \times 1/10.000$) and the spread is 3 pips (1,1398\$-1,1401\$).

Few hours after, the EURUSD doesn't decrease but increases with 20 pips at the offer price 1,1418\$. He decides to close his position by buying at 1,1418\$.

The trade details are summarized in the table below.

	How to calculate	Amount
<i>Notional transaction Value by selling</i>	$€100.000 \times 1,1398\$$	113.980\$
<i>Margin used</i>	$€100.000 \times 2\%$	2.000€
<i>Trade commission</i>	$3 \text{ pips} \times 10\$/\text{pip}$	-30\$
<i>Notional transaction Value by buying</i>	$€100.000 \times 1,1418\$$	114.180\$
Trade loss	113.980\$ - 114.180\$	-200\$

✓ Long Position

1/ Long position with net profit

In this example, we take as currency pair USD/JPY (American Dollar against the Japanese Yen). Unlike previous examples, in this case, the client thinks that the value of USD is going to increase relative to the value of Japanese Yen in the coming hours with a current price at 117,20Y/117,22Y.

So he decides to buy for 100.000\$ and has a long position on the USDJPY at 117,22Y.

The required margin is 3.000\$ (3% x 100.000\$).

After few hours, the bid price increases at 117,42Y (+ 20 pips) and he decides to close his position at this price.

The trade details are summarized in the table below:

	<i>How to calculate</i>	<i>Amount</i>
<i>Notional transaction Value by buying</i>	$100.000\$ \times 117,22Y$	11.722.000Y
<i>Margin used</i>	$100.000\$ \times 3\%$	3.000\$
Trade commission	$2 \text{ pips} \times 1.000Y/\text{pip}$	-2.000Y
<i>Notional transaction Value by selling</i>	$100.000\$ \times 117,42Y$	11.742.000Y
Trade gain	$11.742.000 - 11.722.000Y$	20.000Y

2/ Long position with net loss



If the price of USDJPY goes down whereas the client expected the price goes up by taking a long position, the client will realize a loss on his long position on USD/JPY.

In this example, the client expects the USDJPY to rise from its current price which is 117,20Y/117,22Y. The client decides to buy 100.000\$ s at 117,22Y. 2 hours later, USDJPY has fallen to 116,62Y and the client decides to sell at this bid price 116,62Y.

The trade details are summarized in the table below:

	How to calculate	Amount
<i>Notional transaction Value by buying</i>	$100.000\$ \times 117,22Y$	11.722.000Y
<i>Margin used</i>	$100.000\$ \times 3\%$	3.000\$
Trade commission	$2 \text{ pips} \times 1.000Y/\text{pip}$	-2.000Y
<i>Notional transaction Value by selling</i>	$100.000\$ \times 116,62Y$	11.662.000Y
Trade loss	$11.722.000 - 11.662.000Y$	-60.000Y

2. FOREX forward

A Forex forward is a non-standardized contract between two parties to buy or to sell a currency at a fixed settlement date in the future with a price agreed upon today. This is in contrast to a Forex spot which is an agreement to buy or sell a currency today. Saxo Bank offers more than 120 FX forwards available on the trading platform.

Forex Forward enables investors to take advantage of the interest rate differentials between two currencies and to hedge foreign exchange exposure risks. By purchasing a currency for a future value date at a fixed price now, using a forward, investors can avoid risky exposure to fluctuations in the exchange rate.

For example, investors that deal internationally can experience volatility in Forex markets, which in turn can cause major uncertainties for profits and capital. Forward can help mitigate these risks by enabling businesses to hedge foreign currency transactions for a future date at a swap point agreed now, with a 0,45% markup, thus neutralising exchange rate fluctuations.

FX Forward has the same features than FX spot such as:

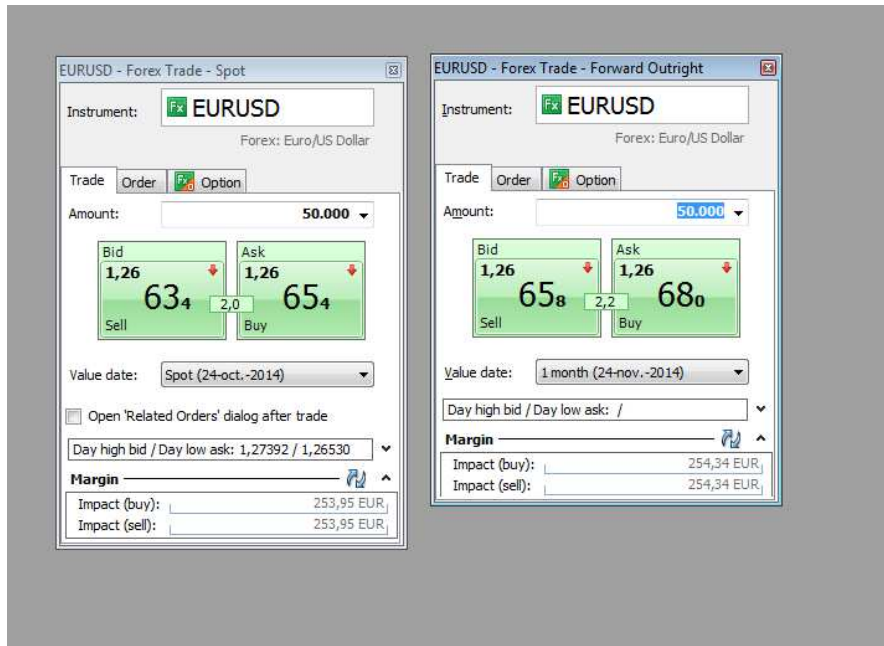
- FX Forward is an OTC product with real time
- Leverage available
- Short selling activated
- Same minimum fee
- Same margin required

But just one different element between FX Forward and FX Spot is the expiry date.

Examples will be the same as here above (Forex spot positions) with the difference that the spread will be slightly different because of calculation of swap points already included in a Forward.

For these two derivative products spot and Forward Forex, margin required are the same.

As mentioned previously, you will see below the difference in pricing on the trade ticket between a “spot” and a “forward” position for one month.



Source: Saxo Bank

The difference in prices can be explained by the fact that the different swap point on one month-time are already calculated in the price of the Forward.

On FX forward, more the value date is far more the spread is high.

VI. FOREX TRADING

A. The trading platforms

A trading account enables clients to take control of their trading by managing their entire portfolio from a single account through the white-labelled platform of Saxo Bank (developed by Saxo Bank), i.e. Keytrade Pro's trading platform: Keytrade Pro Trader platform, Keytrade Pro WebTrader or (when it becomes available) Keytrade Pro MobileTrader.

All the information regarding the functioning of trading platforms (color coded trade buttons, active trading operations...) is available on the trading platform through the button "Help". The screenshots under the button « Help » are regularly updated according to the update of the platform. A new platform will be launched in 2015.

Furthermore, the client can join directly client's services when needed.

1. Keytrade Pro Trader

This platform is fully downloadable. Keytrade Pro provides traders with access to all of the market information, technical tools and features required to trade successfully.

2. Keytrade ProWebTrader

Providing traders with 24 hour access to markets, the Keytrade ProWebTrader is a web based platform, requiring no download or installation and accessible from anywhere in the world. The Keytrade ProWebTrader offers full interface customization, allowing individuals to choose from an array of charts, prices, market research, data sources and news feeds.

3. Keytrade Pro MobileTrader (when it becomes available at Keytrade Bank)

The client can take his trading with him by utilizing the Keytrade ProMobilierader, a portable yet comprehensive platform accessible through his mobile phone. The Keytrade ProMobileTrader establishes an environment in which positions, open orders, investment news and account status can be monitored.

B. Available Orders

1. Limit orders

Limit orders are commonly used to enter a market and to take profit at predefined levels.

- ✓ Limit orders to buy are placed below the current market price and are executed when the Ask price hits or breaches the price level specified. (If placed above the current market price, the order is filled instantly at the best available price below or at the limit price.)
- ✓ Limit orders to sell are placed above the current market price and are executed when the Bid price breaches the price level specified. (If placed below the current market price, the order is filled instantly at the best available price above or at the limit price.)

When a limit order is triggered, it is filled as soon as possible at the price obtainable on the market. The price at which the order is filled may differ from the price the client sets for the order if the opening price of the market is better than his limit price.

2. Stop Orders

Stop orders are commonly used to exit positions and to protect investments in the event that the market moves against an open position.

- ✓ Stop orders to sell are placed below the current market level.
- ✓ Stop orders to buy are placed above the current market level.

3. Stop if Bid / Stop if Offered

Stop if Bid orders are typically used to limit losses on short positions. Stop if Bid orders to buy are when triggered most often filled at the order level plus the client spread, which means no slippage. Stop if Bid orders to sell are when triggered filled at the client Bid price at the time.

Stop if Offered orders are typically used to limit losses on long positions. Stop if Offered orders to sell are when triggered most often filled at the stop order level minus the client spread, which means no slippage. Stop if Offered orders to buy are when triggered filled at the client Offer price at the time.

4. Trailing Stop order

A Trailing Stop Order is a stop order with a trigger price which evolves with the spot price. If the market rises (for long positions), the stop price increases with the proportion defined by the user, but if the market is down, the stop price remains unchanged. This type of stop order allows the client to cap potential losses without limiting the possible gain on a position. It also reduces the need to constantly monitor market prices of open positions.

5. If Done and O.C.O orders

Several types of related orders are available:

- “If Done order”
- “O.C.O”

An If Done order consists of two orders: a primary order that will be executed as soon as market conditions allow it, and a secondary order that will be activated only if the first one is executed.

Forex Orders

Cross: EUR USD Fx ...

Buy/Sell: Buy Amount: 50.000

Type: Limit Price: 1,13000

Duration: G.T.C. Dist. to market: Trailing step:

Related order(s): None If Done O.C.O.

Place a related take profit order:

Buy/Sell: Sell Amount: 50.000

Type: Limit Price: 1,13500

Duration: G.T.C.

Place a related stop loss order:

Buy/Sell: Sell Amount: 50.000

Type: Stop Price: 1,12500

Duration: G.T.C. Dist. to market: Trailing step:

Place Order(s) Cancel

Bid: 1,13144 Ask: 1,13164

A One Cancel the Other (O.C.O.) order consists of two orders. If either one of the orders is executed, the related order is automatically cancelled.



The screenshot shows the 'Forex Orders' dialog box. The main order is for EUR/USD, Buy/Sell: Buy, Amount: 50,000, Type: Limit, Price: 1,13000, Duration: G.T.C. The 'Related order(s)' section has 'O.C.O.' selected. The related order is Buy/Sell: Buy, Amount: 50,000, Type: Stop, Price: 1,1400, Duration: G.T.C. The 'Place Order(s)' and 'Cancel' buttons are visible. At the bottom, the Bid price is 1,13158 and the Ask price is 1,13178.

C. FOREX Trading hours

Saxo Bank is open for Forex Trading from Monday morning 5:00 local Sydney time to Friday afternoon 17:00 Eastern Standard Time (New York time).

D. FOREX prices

The primary method used to execute a trade on a Saxo Bank platform is to 'trade on quote'. "What you see is what you get".

When you click on a 'green' tradable price, you will be executed on that particular price, or in the rare event, not executed at all.

If the price moves too much - either up or down - from the time you place the trade, to the time when the request arrives at Saxo Bank, the trade request might be

rejected. This goes for the scenario where the price has moved significantly against the client as well as movements significantly in favour of the client.

Trading FX with Saxo Bank on 'green' tradable prices gives transparent pricing as you know upfront which price you will be filled at. That is the price that will be displayed for you on the FX Trade Ticket prior to opening a trade.

E. FOREX costs

The complete list of costs associated with FX is detailed below.

	ASSETS	
FEES	FX spot	FX forward
Spread	X	X*
Roll-over	X	
Premium		
Liquidity costs	X	X

The spread of Forex Forward contracts will systematically be higher than the spread applicable to Forex Spot contracts. The Spread for Forex Forward contracts contains the equivalent of the “roll-over” spread of a Forex Spot position.

1. Transaction costs on FOREX

Transaction costs are indicated on our website and on our trading platforms under “Trading conditions” -> “Forex Trading Conditions”. Below the “Minimum Commission Threshold” a Minimum Ticket fee is charged.

FX spot and FX forward are priced the same way, the client pays the spread with a minimum for small trade sizes and the roll-over for FX spot in overnight. Spread is defined as the spread available on the bank website and on the trading platforms under normal market conditions. Volatile market conditions may affect the spreads shown on these instruments.

2. Overnight roll-over

All open FX positions held overnight are subject to a debit or credit interest rate revaluation to reflect the position being rolled over to a new Value Date. The operation known as the Tom/Next Rollover is applied to spot positions held at 17:00 Eastern Standard Time (New York time) on any given trading day.

The 'rollover' is made up of two components, namely the tom/next swap points and financing of unrealised profits or losses. The accumulated combined rollover credit or debit is added/deducted from the previous opening price of the position.

The Swap Points used are based on a Tom/Next swap feed from a Tier-1 bank with a mark-up corresponding to +/- 0.45% of daily market overnight interest rates. The figure +/- 0.45% is the mark-up applied on interest rates received.

We use swap points from a Tier-1 bank to determine swap points for certain currency crosses. From these we derive the implied interest rates using the following formula:

$$\text{Swap price} = \text{Spot} \times \left(\frac{1 + \frac{R2 \times N}{100 \times B2}}{1 + \frac{R1 \times N}{100 \times B1}} - 1 \right)$$

R1 = Base currency interest rate

R2 = Terms currency interest rate

N = Number of days in the period

B1 = Base currency days basis

B2 = Terms currency days basis

These implied interest rates are used in an iteration process to arrive at swap points for all currency crosses. On the client side these implied interests are adjusted with the spread applicable to the client before the swap points are calculated.

The accumulated swap points and interest component are added or deducted to the previous opening price of the position.

To provide full transparency to clients Saxo Bank publishes once a day the swap points used for the tom/next rollover. Please see the “Historic Swap points”.

The unrealised profits or losses are calculated as the difference between the original traded rate (possibly adjusted for previous Tom/Next rollovers) and the end of day rate of the traded currency cross at 17:00 Eastern Standard Time (New York time).

For currencies subject to special market conditions the rate of the traded currency cross at 08:15 CET will be applied.

Swap Points for all currencies are described on our website under “Historic Swap Points”.

Below the “History Swap Points” table on the 11 February 2015:

Rollover date: 11-Feb-2015 Currency: EUR

Forex cross	Value dates		Swap points	
	From	To	Long positions	Short positions
EURAUD	12-Feb-2015	17-Feb-2015	0.001276	-0.000381
EURAUD	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.00014	0.000058
EURBHD	12-Feb-2015	17-Feb-2015	0.000125	-0.000075
EURCAD	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.000077	-0.000002
EURCHF	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.000014	-0.000057
EURCNH	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.001308	0.000365
EURCZK	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.00092	-0.00068
EURDKK	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.000054	-0.00046
EURGBP	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.000033	-0.000007
EURHKD	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.000323	-0.000162
EURHRK	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.000522	-0.000043
EURHUF	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.0211	-0.0027
EURILS	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.000244	-0.000119
EURISK	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.0119	-0.0055
EURJOD	12-Feb-2015	17-Feb-2015	0.000385	-0.000075
EURKWD	12-Feb-2015	17-Feb-2015	0.000155	-0.000115
EURMXN	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.001946	0.000671
EURNOK	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.000577	0.000095
EURNZD	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.000213	0.000124
EUROMR	12-Feb-2015	17-Feb-2015	0.000527	-0.000444
EURPLN	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.000383	0.000113
EURQAR	12-Feb-2015	17-Feb-2015	0.001695	-0.001168
EURRON	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.000258	-0.000174
EURRUB	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.035387	0.029212
EURSAR	12-Feb-2015	17-Feb-2015	0.001893	-0.000389
EURSEK	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.000301	-0.00022
EURSGD	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.000092	-0.000026
EURTRY	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.000929	0.000706
EURUSD	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.000042	-0.000019
EURZAR	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.002594	0.001516
XAGEUR	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.00074	-0.000566
XAUEUR	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.027	-0.047
XPTEUR	12-Feb-2015	13-Feb-2015	0.0363	-0.0369

3. Liquidity cost

Liquidity cost is due to the fact that, on every FX position, there is a spread between the bid price and the ask price. It means for a FX holder that he will lose in any case the bid/ask spread. Even if the currency has not moved, the client will lose this spread.

For example, if a client wants to buy 100.000€ on EURUSD at 1,2698\$/1,2700\$. He will buy it at the ask price of 1,2700\$. If he decides to sell it right away with a bid/ask that has not changed, he will sell it at the bid price of 1,2698\$. The client will lose 2 pips, even the price of the currency has not moved. This is the liquidity cost. Please notice liquidity cost is different to the roll-over.

4. Currency conversion cost

When requested by the client and/or necessitated by his trading, conversions between currencies will be made at an exchange rate no more than 0.5% less favorable to the client than the prevailing interbank mid-market spot rate at the time of the conversion. For example, if the client opens EURUSD position, it will be priced in US dollar. Any profit or loss on this position, will be calculated first in US dollars and then converted into Euros (again, at an exchange rate no more than 0,5% less favorable to the client than the current interbank mid-market spot rate) before being allocated to his account. A profit or loss that is realized in a currency other than the client base account currency will be converted daily. The client may choose to maintain his account in Euros or in USD dollars.

F. Profits and losses

Profits originated from the client's trading activities increase the client's balance. All surplus funds may be withdrawn from the client's account upon request. Losses originated from the client's trading activities reduce the balance of the client's account, and therefore reduce the margin available to open new positions or to maintain existing open positions.

G. Taxation Considerations

Please be advised that the following is intended as general information only and it does not purport to present any comprehensive or complete description of all aspects of Belgian tax laws which could be of relevance to a holder of FX positions.

Prospective holders of FX should therefore consult their tax adviser regarding the tax consequences of any purchase, ownership or disposal of FX.

1. Taxes on income and capital gains

Belgian Individuals acting in the framework of their private activities:

The benefits derived from FX (including any capital gains realized on the disposal thereof) held by a Belgian individual will not be taxable in his hands to the extent that investing in a FX position will be considered as a transaction of normal management of the private estate.

In the opposite scenario, in a case where investing in a FX position would be considered as a speculative or abnormal transaction which exceeds the normal management of the private estate, the benefits derived from FX will be taxable in the hands of a Belgian Individual at a separate rate of 33 percent. In such a case, the net income will be taxable, i.e. after deduction of costs incurred during the taxable period to acquire or conserve the income.

The question of whether or not a transaction such as concluding a FX trades relates to the normal management of the private estate has to be assessed on a case by case basis with Belgium Tax Authorities.

Belgian Individuals acting in the framework of their business activities:

Any benefits derived from FX (including any capital gains realized on the disposal thereof) that are attributable to a business activity from which a Belgian Individual earns benefits or profits are generally subject to income tax in the Belgian Individual's hands at a bracket progressive rate with a maximum of 50 percent.

The commissions that would be payable in accordance with FX provisions should in principle be tax deductible. However, under certain circumstances, the tax deductibility of such commissions could be challenged by the Belgian tax authorities based on the consideration that the commissions are not business expenses as regards the business being carried out.

Losses that would derive from FX should in principle be tax deductible.

Before entering into FX trading for your business activities, you must liaise with Belgium Tax Authorities to avoid any tax issue.

Belgian Corporate Entities:

Any benefits derived from FX (including any capital gains realized on the disposal thereof) that are held by a Belgian Corporate Entity are generally subject to corporate income tax at the standard rate, currently 33 percent plus a 3 percent surtax, i.e. an effective tax rate of 33,99 percent.

The commissions that would be payable in accordance with FX provisions should in principle be tax deductible. However, under certain circumstances, the tax deductibility of such commissions could be challenged by the Belgian tax authorities based on the consideration that the commissions are not business expenses as regards the business being carried out.

Losses that would derive from FX should in principle be tax deductible.

Before entering into FX trading for your business activities, you must liaise with Belgium Tax Authorities to avoid any tax issue.

2. Withholding tax and other taxes and duties

In principle, the income derived from FX will not be subject to withholding tax in Belgium. Moreover, no other taxes and duties (including stamp duty and VAT) will be due by or on behalf of a holder of FX in respect of or in connection with the purchase, ownership or disposal of FX.

VII. CONDITIONS OF FOREX

A. Information before opening a trading account

Keytrade Bank offers a free demo platform for 20 days. It is very important to test the trading platform in simulation in order to understand the use of the trading platform and the mechanism of derivative products. The aim of using the demo platform is to understand the risk of financial products available on the (live) trading platform. After this demo phase, the client has to complete an Application Form on the Transactional Site of Keytrade Bank. Upon approval of this Application Form by the Bank, the client will be granted access to the live trading platform after his first funding will be received by the Bank. The Bank will only grant the access to the live trading platform if the Bank, in its sole judgment, considers that the client

has sufficient knowledge and experience to understand the risks associated with Forex.

B. Minimum trade sizes

Minimum trade sizes for some FX trades are set out on the bank website. These may be varied and the client should check the bank website for up to date information.

There is a minimum trade size that applies to Forex trading with Saxo Bank. For most currency pairs it is 5,000 units of the base currency, however variations occur. Trades cannot be executed below the Minimum Trade Sizes (except for closing an open position below the minimum trade size).

C. Confirmations and statements

If the client takes a position on FX, opening or closing, directly via the trading platform, this position will be confirmed on-screen via a pop-up. If the client takes a position calling to the client trading service, FX positions will be confirmed during his conversation with the sales traders. All statements of the FX open positions are also available on the trading platform under “Account Statement”. The account statement includes a summary of the financial positions and details of all transactions on the account for the statement period. The client can call the bank at any moment to have a confirmation of his financial statement.

D. Payments

The client may request a fund transfer by debiting his Keytrade Bank’s trading account in favor of his Keytrade Pro trading account. Payment of any such amounts has to be validated by Keytrade Bank’s back office. The client has to keep enough funds in his trading account to cover any margin requirements or any other charges that might arise for any reason. No third party transfer out will be allowed.

E. Monitoring the positions and account deficit

The client is in charge of monitoring his positions and orders taken on the financial markets via trading platforms. He is also responsible for maintaining the required margin collateral at all times. If not, he may be required to make margin payments to cover his open positions at short notice, and he must be able to meet those obligations at all times.

Moreover, he should follow key dates and events, such as important macroeconomic news such as rates of ECB, FED, BoE... but also the expiry dates for particular FX forwards. For this reason, he must be contactable at all times.

To conclude, he will not be allowed to deal in FX (other than to close or reduce his open positions) when there is a shortfall in the balance of his account. When the balance will become positive again, the client will be able to take new positions.

F. Security of the account

In terms of account security, Keytrade Bank gives access to the live account through an account number (login ID) and a password. When a client connects for the first time, on the downloadable platform SaxoTrader, the system will ask him to generate a security key. Then, the client will have to contact the Helpdesk of Keytrade Bank, to be identified and then be authorized and able to trade on the trading platform.

The client is responsible for maintaining the security of his account details, including his ID and password. It is extremely important that the client keeps his ID and password confidential. If the client is aware or suspects that these details are no longer confidential, then the client should contact us as soon as practicable, so his password can be changed. The Bank will deem any CFD position opened or closed position by any person using an account number and password to be binding upon the client.

G. Conditions to close out a FOREX position

In the case of an emergency or exceptional market conditions, Saxo Bank can modify the conditions of the contract between the client and the bank. If an extreme situation occurs such as the interruption of the market price on FX (in the case of the suspension of on a currency for example) the bank may suspend the quotation or Saxo bank may change the margin percentage required on the open FX and or close out some or all of the open FX. Before acting, the bank will take all reasonable steps to inform the client if the Saxo bank determines that any such extreme events exist.

Actually, there is no complete list of emergency. However, the example mentioned above (regarding the suspension of a currency) shows that the mentioned situations are almost exceptional. The change of contract can be increased margins or closing on all FX positions by Saxo Bank.

H. Additional Documents

If any of the information set out in this document becomes inaccurate or out of date, or if there is a material change in (or a significant event that affects) any of the matters referred to, the bank will issue an additional document or a new document. The bank reserves the right to do so by publishing the additional document or new document on its website.

VIII. COMPLAINTS PROCEDURE

Any complaint will be handled pursuant the complaints procedure described in the general terms and conditions of Keytrade Bank available on www.keytradebank.be under Support > Document center .

IX. BEST EXECUTION AND CONFLICT OF INTEREST POLICIES

A. Best execution policy

Pursuant its Best execution Policy, Keytrade Bank will transmit the client's orders to Saxo Bank who will execute the order in accordance with its Best Execution Policy.

Saxo Bank will take all reasonable steps to obtain the most favorable terms while executing an order for the client.

In doing so, Saxo Bank implemented a Best Execution Policy based on 3 key principles:

- ✓ an innovative technology to forward, monitor and execute client orders,
- ✓ a special emphasis on the execution order features taking into account the price, the costs, the speed, likelihood of execution and settlement, the size, the nature or any other consideration relevant to the execution of the order,
- ✓ A regular and rigorous review of the overall execution process quality.

When considering the best executing factors, Saxo Bank takes into account:

- ✓ the client classification (the clients of Keytrade Bank are all considered as « retail clients »),
- ✓ the nature of the client order,,
- ✓ the characteristics of the financial instruments that are subject to that order ; and
- ✓ the characteristics of the execution venues to which that order can be directed.

Saxo Bank uses automated systems to route and execute client orders. When a client order is received by Saxo Bank, it is routed to the execution venue considered by Saxo Bank as the option providing the Best Execution possible or kept in house, for products undertaken for the Saxo Bank's own account.

For Forex , Saxo Bank can execute the orders received or route them to other market makers. The orders are exclusively routed to providers which comply with the display of limit orders and limit orders protection rules. Moreover, most of these providers, offer an automatic execution of the orders.

B. Conflict of interest policy

The Keytrade Bank and Saxo Bank implemented a procedure for managing and preventing conflicts of interests to comply with the regulatory framework in force.

Keytrade Bank

Keytrade Bank has established a non exhaustive list of potential scenarios of conflicts of interests :

- Where the Bank could gain financially or avoid a financial loss at the customer's expense.

Examples: the Bank might sell a block of securities from its book because it expects a fall in price and this could result in financial losses for certain customers.

- Where the Bank has an interest in the outcome of a service provided to a customer, or a transaction carried out on his behalf, which differs from the customer's interest in this outcome.

Example: when the Bank's commercial policy or the individual objectives of an employee compete with the customer's financial interests and the customer might be adversely affected.

Where the Bank may be tempted, for financial or other reasons, to favour the interests of a particular customer or group of customers rather than those of another customer or group of customers.

Example: the Bank may use customer insider information to the detriment of another customer or to the benefit of certain special customers.

When the Bank carries on the same professional activity as the customer.

Example: a broker, trader or investment fund may have an account with the Bank and use may be made of confidential information revealed in checking the movements on that account, resulting in a conflict of interests.

Where the Bank receives, from a person other than the customer, a benefit in connection with the service provided to the customer, other than the commission or charges normally levied for this service.

Example: The Bank may receive a benefit from a structured-products issuer in the form of money, goods or services, other than the commission normally levied and indicated on the product information sheets, which may result in a lower return for the customer.

The Bank has put an organisational system in place for investment services and business to ensure the separation of duties, for example, between the management of orders for the bank book and customer orders; this system includes monitoring and software applications designed to ensure that the different entities concerned act independently and autonomously in the customer's interests.

- Policy on confidentiality

To avoid conflicts of interest, all the Bank's staff are bound by a confidentiality agreement that applies to all data relating to customers and their investment transactions.

- Use of Chinese Walls

The Bank has put organisational measures in place to ensure the confidentiality of information; these measures are computer driven and ensure a secure environment, the use of passwords and data access management based on the activities performed by individual Bank staff members.

- Advantages

The Bank does not offer, seek or accept any other form of remuneration than the following:

a) a commission, brokerage or non-cash benefit provided to or by a customer or person acting on behalf of a customer;

b) a commission, brokerage or non-cash benefit provided to or by a third party or person acting on behalf of a third party, in the following conditions:

- the existence of this commission, brokerage or benefit is disclosed to the customer before the service it remunerates is provided; and
- it aims to improve the quality of the service provided to the customer and complies with the Bank's obligation of acting in the best interests of this;

c) the appropriate expenses billed as part of providing the investment services, which may not give rise to conflicts with the obligations of the Bank, which are to act legitimately, equitably and professionally in the best interests of its customers.

- Procedures

The Bank has introduced specific procedures allowing the avoidance of conflicts of interest, in particular via its integrity policy, a code of ethics applicable to all Bank employees, a procedure relating to personal transactions of the staff and the external mandates and functions of the actual managers and directors and a remuneration policy. A Compliance Officer monitors the respect of these procedures and operates independently.

In particular, this covers the following measures:

- policies for managing gifts and invitations received by staff have been introduced. Thus staff should not offer, give, seek or accept gifts or invitations that are considered a source of conflict of interest in relation to the obligations towards customers;
- there are ethical provisions applicable to employees relating in particular to personal transactions and external mandates and functions. Thus the employees of Keytrade Bank may not use confidential or privileged information in securities transactions for their own behalf.

The Compliance Officer regularly provides training on these procedures.

Saxo Bank

The bank implemented a procedure for managing and preventing conflicts of interests to comply with the regulatory framework in force.

This procedure defines the general lines of the arrangements put in place, through the:

- definition of the principles for the prevention and management of conflicts of interests,
- setting up of an organizational structure which factors in the level of independence required by some departments in the ordinary course of their activities,
- implementation of Chinese wall to restrain the access and dissemination of sensitive and privileged information,
- mandatory disclosure of any actual or potential conflict of interest to the Compliance department,
- analysis and fair treatment of every situation of conflict of interested reported to the compliance department.

On the basis of the bank's activities, the procedure implemented, identifies a range of circumstances which may give rise to a conflict of interest and potentially but not necessarily be detrimental to the interests of one or more clients such as:

- The bank or any person directly or indirectly controlled by the bank or a client is likely to make a financial gain, or avoid a financial loss, at the expense of a client. The bank will manage conflicts of interest fairly,
- The bank may have an interest in maximizing trading volumes in order to increase its commission revenue, which is inconsistent with the client's personal objective of minimizing transaction costs....

Furthermore, the bank maintains and regularly updates a record of the confirmed or potential conflicts of interest with a material risk of damage to the interests of the bank's clients.

Fore more details, please see our policy for managing conflicts of interest:

<http://be.saxobank.com/Documents/FR/documents-legaux/politique-conflits-interet.pdf>

X. ADDITIONAL INFORMATION

- A. Saxo Bank Group annual report is available on www.saxobank.com.
- B. Swap points:

A proprietary Tom/Next swap rate is calculated based on a number of factors, including the interest rate differential between the traded currencies and a Tom/Next swap feed from a Tier-1 bank. The relevant mark-up/down applicable to the client relationship is subsequently added/subtracted. The final rate is used to adjust the original traded rate.

The feed we get from Tier-1 banks is a feed on the actual swap points, not interest rates. From the swap points we derive the implied market interest rates.

For example: a Tier-1 bank feed on 1 day swap of TRYJPY could look like this - 0.0087/-0.0073, Spot reference rate: 43.615.

The implied interest rates will be:

TRY: 6.11/7.12

JPY: -0.04/0.11

The above is derived by interpolation from various similar quotes involving TRY or JPY.

$$\text{Swap price} = \text{Spot} \times \left(\frac{1 + \left[\frac{R2}{100} \times \frac{N}{B2} \right]}{1 + \left[\frac{R1}{100} \times \frac{N}{B1} \right]} - 1 \right)$$

R1 = Base currency interest rate
R2 = Terms currency interest rate
N = Number of days in the period
B1 = Base currency days basis
B2 = Terms currency days basis



Calculation:

$$43.615 \times \left(\frac{1 + \left[\frac{-0.04}{100} \times \frac{1}{360} \right]}{1 + \left[\frac{7.12}{100} \times \frac{1}{360} \right]} - 1 \right) = -0.0087$$

$$43.615 \times \left(\frac{1 + \left[\frac{0.11}{100} \times \frac{1}{360} \right]}{1 + \left[\frac{6.11}{100} \times \frac{1}{360} \right]} - 1 \right) = -0.0073$$

Client markup is added to the implied interest rates. Below is an example of a 0.45% mark up:

$$43.615 \times \left(\frac{1 + \left[\frac{-0.49}{100} \times \frac{1}{360} \right]}{1 + \left[\frac{7.57}{100} \times \frac{1}{360} \right]} - 1 \right) = -0.0098$$

$$43.615 \times \left(\frac{1 + \left[\frac{0.56}{100} \times \frac{1}{360} \right]}{1 + \left[\frac{5.66}{100} \times \frac{1}{360} \right]} - 1 \right) = -0.0062$$

