

Information til kunder om handel med optioner, terminer og andre derivatinstrumenter



Kunden er indforstået med:

- At investeringer eller andre positioner i derivatinstrumenter sker på kundens egen risiko
- At man som kunde sætter sig grundigt ind i de vilkår, som gælder for handel med finansielle instrumenter i almindelighed, og når det er relevant søger information i prospekter samt øvrig information om det aktuelle derivatinstrument, dets egenskaber og risici
- At det ved handel med finansielle instrumenter er vigtigt at kontrollere afregningsnota og anden rapportering vedr. egne beholdninger og positioner samt omgående reklamere over fejl
- At det er vigtigt løbende at overvåge værdiændringer på beholdninger og positioner i de pågældende instrumenter
- At man som kunde skal opfylde sikkerhedskrav inden for aftalte rammer
- At man som kunde selv skal iværksætte de foranstaltninger, som er påkrævet for at mindske risikoen for tab på egne investeringer eller andre positioner
- At vilkårene for handel med derivatinstrumenter ofte ændres og løbende skal overvåges

1. Generelt om risici ved derivatinstrumenter

Handel med derivatinstrumenter er forbundet med særlige risici, som bliver beskrevet nærmere i denne information. Kunden er selv ansvarlig for risiciene og skal derfor selv - eller gennem sin kapitalforvalter/repræsentant - skaffe sig kendskab til de vilkår i form af almindelige vilkår, prospekt o.l., som gælder for handel med sådanne instrumenter og til instrumenternes egenskaber. Kunden skal også løbende overvåge sine investeringer (positioner) i sådanne instrumenter. Information til brug for overvågning kan fås i massemedier (kursoplysninger m.m.) og fra kundens værdipapirinstitut. Kunden bør endvidere i egen interesse være forberedt på hurtigt at foretage foranstaltninger, hvis dette skulle vise sig at være nødvendigt, f.eks. ved at stille yderligere sikkerhed eller at afslutte sine investeringer i derivatkontrakter (udligne eller lukke sine positioner) gennem køb eller salg af modsat rettede kontrakter.

Du kan finde yderligere information om handel med finansielle instrumenter generelt, forskellige risikobegreber og betragtninger om risiko i "Information om egenskaber og risici vedrørende finansielle instrumenter".

2. Brugen af derivatinstrumenter

Derivatinstrumenter er en form for aftale (kontrakt), hvor selve aftalen er genstand for handel på kapitalmarkedet. Derivatinstrumentet er knyttet til et underliggende aktiv eller en underliggende værdi. Dette aktiv eller værdi (herefter kun kaldet aktiv) kan være et finansielt instrument, andre aktiver med økonomisk værdi, f.eks. valuta eller råvare, eller en form for værdimåler, f.eks. et indeks. Derivatinstrumenter kan bruges til at skabe en beskyttelse mod en forventet ufordelagtig prisudvikling på det underliggende aktiv. De kan også bruges til at opnå overskud eller afkast med et mindre kapitalindskud, end hvad der kræves til at gøre en tilsvarende forretning direkte i det underliggende aktiv. Derivatinstrumenter kan også bruges til andre formål. Brugen af derivatinstrumenter bygger på en bestemt forventning om, hvordan prisen på det underliggende aktiv kommer til at udvikle sig i en bestemt tidsperiode. Inden handel med derivatinstrumenter påbegyndes, er det således vigtigt, at kunden gør sig klart, hvad formålet er og hvilken prisudvikling på det underliggende aktiv, som kan forventes, og på dette grundlag vælger de rette derivatinstrumenter eller kombination af sådanne instrumenter.

3. Forskellige typer derivatinstrumenter

Hovedtyperne af derivatinstrumenter er optioner, terminer og swapaftaler.

En **option** er en aftale, som medfører at den ene part (udstederen af en optionskontrakt) forpligter sig til at købe eller sælge det underliggende aktiv til den anden part (indehaveren af kontrakten) til en på forhånd fastsat pris (indløsningsprisen). Aftalen kan, afhængigt af typen af option, enten benyttes når som helst i løbetiden (amerikansk option) eller kun på slutdagen (europæisk option). Indehaveren betaler en godtgørelse (præmie) til udstederen og får en ret til at benytte kontrakten, men har ingen forpligtelse til at gøre det. Udstederen er derimod forpligtet til at indfri kontrakten, hvis indehaveren kræver det (indløser optionen). Kursen på optioner følger normalt kursen på det underliggende aktiv. Risikoen for den, som erhverver en option, består i, at optionen, dersom der ikke træffes risikobegrænsende foranstaltninger, taber i værdi eller forfalder værdiløs på slutdagen. I sidstnævnte tilfælde er den præmie, der er betalt ved erhvervelsen, helt tabt. Udstederen af en option løber en risiko, som i visse tilfælde, medmindre der træffes risikobegrænsende tiltag, kan være ubegrænset opadtil. Kursen på optioner følger normalt kursen på de tilsvarende underliggende aktier eller indekstal, men med større kurssvingninger end der er på disse.

En **termin** medfører, at parterne indgår en gensidigt bindende aftale med hinanden om køb henholdsvis salg af det underliggende aktiv til en på forhånd aftalt pris og med leverance eller anden fuldbyrdelse, f.eks. kontantafregning, af aftalen på et i aftalen angivet tidspunkt (lukkedagen). Der betales ikke præmie, da begge parter har lige forpligtelser ifølge aftalen.

En **swapaftale** medfører, at parterne aftaler løbende at erlægge betalinger til hinanden, f.eks. beregnet på fast henholdsvis variabel rente (renteswap), eller på et bestemt tidspunkt at udskifte (på engelsk: to swap) et aktiv med

hinanden, f.eks. forskellige typer valutaer (valutaswap).

Der foregår også handel med visse købs- og salgsoptioner med længere løbetider, almindeligvis kaldet **warrants**. Warrants kan bruges til at købe eller sælge underliggende aktier eller i andre tilfælde give kontanter, hvis kursen på den underliggende aktie udvikler sig rigtigt i forhold til indløsningsprisen på warranten. Tegningsoptioner (engl. subscription warrants) i relation til aktier kan inden for et vist tidsrum bruges til tegning af tilsvarende nyudstedte aktier.

Et **leverage-certifikat**, som ofte blot kaldes et **certifikat**, er ofte en kombination af f.eks. en købs- eller salgsoption og afhænger af et underliggende aktiv, eksempelvis en aktie, et indeks eller en råvare. Et certifikat har ingen nominal værdi. Et leverage-certifikat bør ikke forveksles med f.eks. et virksomheds-certifikat, der er en slags gældsbevis, der kan udstedes af en virksomhed i forbindelse med, at den optager lån på kapitalmarkedet.

En karakteristisk egenskab ved leverage-certifikater er, at relativt små kursændringer i underliggende aktiver kan medføre betragtelige ændringer i værdien af indehaverens investering. Disse ændringer i værdien kan være til investorens fordel, men de kan også være til ugunst for investoren. Indehaverne bør især være opmærksomme på, at leverage-certifikater kan falde i værdi og også forfalde helt uden værdi med den følge, at en del af eller hele det investerede beløb kan gå tabt. Eksempelvis bortfalder certifikatet, hvis kursen udgør 0, uanset kursen efterfølgende måtte stige igen. Tilsvarende ræsonnementer som beskrevet ovenfor kan i mange tilfælde også gælde for optioner og warrants.

Derivatinstrumenter kan også kombineres på en bestemt måde, f.eks. for at skabe en vis beskyttelse mod prisændring på det underliggende aktiv, eller for at opnå et vist økonomisk resultat i forhold til den forventede prisudvikling på det underliggende aktiv.

Ved handel i kombinerede produkter er det vigtigt at sætte sig ind i produktets forskellige komponenter og disses interageren. I visse tilfælde kan komponenternes interageren indebære en højere risiko end ved komponenterne hver for sig. En nærmere beskrivelse af et bestemt produkts forskellige komponenter og den måde, som de interagerer, kan bl.a. fås hos det udstedende værdipapirinstitut.

4. Særlige egenskaber ved derivatinstrumenter

Man kan beskrive handel med derivatinstrumenter som handel med eller flytning af risici. Den, der f.eks. frygter en kursnedgang på markedet, kan købe salgsoptioner, der stiger i værdi, hvis markedet falder. For at mindske eller slippe for risikoen for kursfald betaler køber en præmie, dvs. optionens pris.

Handel med derivater kan på mange måder siges at være mindre egnet for uerfarne investorer, da sådan handel kræver særlig sagkundskab. For den, der påtænker at handle med sådanne instrumenter, er det derfor vigtigt at være opmærksom på følgende særlige egenskaber ved derivatinstrumenter. Konstruktionen af derivatinstrumenter gør, at prisudviklingen på det underliggende aktiv får gennemslag i kursen eller prisen på derivatinstrumentet. Dette prisgennemslag er ofte kraftigere i forhold til indskuddet (betalt præmie), end hvad værdiændringen er på det underliggende aktiv. Prisgennemslaget kaldes derfor løftestangeffekt og kan føre til større overskud på indskudt kapital end, hvis investeringen var blevet foretaget direkte i det underliggende aktiv. På den anden side kan løftestangeffekten lige så vel medføre større tab på derivatinstrumenterne sammenlignet med værdiændringen på det underliggende aktiv, hvis prisudviklingen på det underliggende aktiv bliver en anden end forventet. Løftestangeffekten, dvs. muligheden for overskud henholdsvis risikoen for tab, varierer afhængigt af derivatinstrumentets konstruktion og anvendelse. Der stilles derfor store krav til overvågningen af prisudviklingen på derivatinstrumentet og på det underliggende aktiv. Kunden bør i egen interesse være forberedt på at handle hurtigt, ofte i løbet af dagen, hvis investeringen i derivatinstrumenter skulle udvikle sig i ufordelagtig retning. Det er ved risikovurderingen også vigtigt at tage højde for, at det kan blive vanskeligt at afvikle en position/besiddelse, hvis prisen udvikler sig negativt.

Information til kunder om handel med optioner, terminer og andre derivatinstrumenter



Den part, som påtager sig en forpligtelse ved at udstede en option eller indgå en terminsaftale, er fra begyndelsen tvunget til at stille sikkerhed for sin forpligtelse. I takt med, at prisen på det underliggende aktiv med tiden udvikler sig opad eller nedad, og værdien på derivatinstrumentet således øges eller mindskes, ændres kravet til sikkerhed også. Der kan herefter blive krævet, at der stilles yderligere sikkerhed. Løftestangseffekten gør sig således gældende også for sikkerhedskravet, som kan ændres hurtigt og kraftigt. Hvis kunden ikke stiller tilstrækkelig sikkerhed, forbeholder modparten eller værdipapirinstituttet sig i almindelighed retten til uden at rådføre sig med kunden at afslutte investeringen (lukke positionen) for at minimere skaden. En kunde bør således nøje følge prisudviklingen, også vedrørende sikkerhedskravet, for at undgå en ufrivillig lukning af positionen.

Løbetiden for derivatinstrumenter kan variere fra meget kort tid til op til flere år. Prisændringerne er ofte størst for instrumenter med kort løbetid. F.eks. falder prisen på en ejt option i almindelighed hurtigere mod slutningen af løbetiden, fordi den såkaldte tidsværdi aftager. Kunden bør således nøje overvåge også løbetiden på derivatinstrumenter.

5. Standardiserede og ikke-standardiserede derivatinstrumenter

Derivatinstrumenter handles i såvel standardiseret som ikke-standardiseret form.

Handel med standardiserede derivatinstrumenter sker på regulerede markeder ("derivatbørser") og følger standardiserede aftalevilkår. På det danske og svenske derivatmarked tilbydes f.eks. OMX Nordic Exchange Stockholm AB (Stockholmsbørsen) og Nordic Growth Market NGM AB (NGM) standardiseret handel og clearing (afvikling af foretagne handler) i bl.a. optioner og terminer. Standardiseret clearing af derivatinstrumenter, som handles på anden måde end via en derivatbørs, foregår også på sådanne derivatbørser. Hhv. handel og clearing hos en derivatbørs sker gennem et værdipapirinstitut, som deltager i handlen der.

En del værdipapirinstitutter tilbyder egne former for derivatinstrumenter, for hvilke de sædvanligvis varetager såvel handel som forretningsafvikling ifølge særlige aftaler og vilkår, som fås hos instituttet. Det er bl.a. sådanne derivatinstrumenter, der almindeligvis betegnes som ikke-standardiserede (OTC-derivater). Den, der måtte ønske at handle med denne form for ikke-standardiserede derivatinstrumenter, bør være særligt omhyggelig med at sætte sig ind i de særlige kontraktvilkår, der gælder.

Handel med udenlandske standardiserede derivatinstrumenter følger normalt reglerne og vilkårene i det land, hvor børshandelen og clearingen er organiseret. Disse udenlandske regler og vilkår falder ikke altid sammen med de regler og vilkår, som gælder for danske forhold.