

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



Som kunde skal du være indforstået med bl.a. følgende:

- at investeringer eller andre positioner i derivatinstrumenter sker på din egen risiko. Det er derfor vigtigt, at du forstår egenskaber og risici ved derivatinstrumenter, før du investerer i dem
- at du som kunde sætter dig grundigt ind i informationen om et aktuelt derivatinstrument og dets egenskaber og risici samt Nordnets almindelige vilkår for handel med finansielle instrumenter
- at det ved handel med finansielle instrumenter er vigtigt at kontrollere afregningsnota og anden rapportering vedrørende egne beholdninger og positioner samt omgående reklamere over evt. fejl
- at det er vigtigt løbende at overvåge værdiændringer på beholdninger og positioner i de pågældende instrumenter og være parat til at handle hurtigt
- at du som kunde skal opfylde sikkerhedskrav inden for aftalte rammer
- at du som kunde skal iværksætte de nødvendige tiltag for at mindske risikoen for tab

1. Generelt om handel og risici ved derivatinstrumenter

Handel med derivatinstrumenter kan beskrives som handel med eller overførsel af risici. Derivatinstrumenter klassificeres som såkaldte komplekse finansielle instrumenter. Komplekse finansielle instrumenter kan være forbundet med et højere risikoniveau end ikke komplekse finansielle instrumenter, og det kan også være sværere at forstå de risici, der er forbundet med komplekse finansielle instrumenter.

Handel med derivatinstrumenter er forbundet med særlige risici, som bliver beskrevet nærmere i denne information. Du er som kunde selv ansvarlig for dine investeringer, og du skal derfor selv skaffe dig kendskab til de vilkår, faktaark, prospekt eller lignende, som gælder for handel med sådanne instrumenter og til instrumenternes egenskaber samt de risici, der er forbundet hermed. Du kan få informationen via dit investeringsselskab. Du skal også løbende overvåge dine investeringer (positioner) i sådanne instrumenter. Det gælder, selv om du har modtaget investeringsrådgivning på det tidspunkt, hvor du foretog investeringen. Information til brug for overvågningen kan f.eks. fås via handelspladsernes hjemmesider, i dagspressen og andre medier samt fra dit investeringsselskab. Hvis du selv forvalter dine investeringer, og det skulle vise sig nødvendigt, er det dit eget ansvar at være klar til hurtigt at foretage foranstaltninger, eksempelvis ved at gennemgå dine investeringer og foretage en vurdering af, om der er grund til f.eks. at stille yderligere sikkerhed eller udligne eller lukke dine positioner i derivatkontrakter.

Der findes både standardiserede og ikke standardiserede derivatkontrakter. Handel med standardiserede derivater sker på en handelsplads, som også er den, der bestemmer, hvilke vilkår der gælder i kontrakten. I handelspladsernes produktbeskrivelser beskrives vilkårene for sådanne derivater nærmere, herunder f.eks. de underliggende aktiver, løbetid og indløsningskurs. Ikke standardiserede derivater kan handles på en handelsplads eller mellem to parter (eng. Over The Counter, OTC), dvs. direkte mellem køber og sælger.

For yderligere information om handel med finansielle instrumenter generelt, forskellige risikobegreber og betragtninger om risiko, se også *Information om egenskaber og risici vedrørende finansielle instrumenter*.

2. Særlige egenskaber ved derivatinstrumenter

Handel med derivatinstrumenter kræver særlig ekspertise. Det er derfor vigtigt, at de, som vil handle derivatinstrumenter, er opmærksomme på følgende særlige egenskaber ved sådanne instrumenter.

Konstruktionen af derivatinstrumenter gør, at prisudviklingen på det underliggende aktiv har betydning for kursen eller prisen på derivatinstrumentet. Denne prispåvirkning er ofte større i forhold til indskuddet (den betalte præmie) end værdiændringen på det underliggende aktiv. Prispåvirkningen indebærer derfor gearing og kan føre til et større tab på derivatinstrumentet sammenlignet med værdiændringen på det underliggende aktiv, hvis prisudviklingen på det underliggende aktiv er anderledes end forventet. Gearingeffekten kan også føre til en større gevinst på den investerede kapital, end hvis investeringen var foretaget direkte i det underliggende aktiv. Gearingeffekten varierer afhængigt af derivatinstrumentets konstruktion og anvendelse. Der stilles derfor store krav til overvågning af kursudviklingen på derivatinstrumentet og det underliggende aktiv. Du bør som investor være parat til at handle hurtigt, ofte i løbet af dagen, hvis investeringen i derivatinstrumentet skulle udvikle sig negativt. Du skal også være opmærksom på, at spread, dvs. forskellen mellem købs- og salgskursen, kan være stor på derivatinstrumentet. Herudover er det vigtigt, at du tager med i dine overvejelser, at det kan være sværere at afvikle en position/beholdning ved en negativ kursudvikling. Eksempler på finansielle instrumenter med gearing er certifikater og warrants.

Løbetiden på derivatinstrumenter kan variere fra meget kort tid til flere år. Nogle derivater er såkaldte open-ended og løber uden en fastsat slutdato. Kursændringerne er oftest størst på instrumenter med kort løbetid. F.eks. falder prisen på en ejt option i almindelighed hurtigere mod slutningen af løbetiden, fordi den såkaldte tidsværdi aftager. Som kunde bør du derfor også nøje overvåge løbetiden på derivatinstrumenter.

3. 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 denne værdi (herefter kun kaldet aktiv) kan være et finansielt instrument, ethvert andet aktiv 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 uønsket prisudvikling på det underliggende aktiv. De kan også bruges til at opnå overskud eller afkast med en mindre kapitalinvestering, end der kræves for at foretage en tilsvarende transaktion direkte i det underliggende aktiv. Derivatinstrumenter kan også bruges til andre formål. Brugen af derivatinstrumenter er baseret på en bestemt forventning om, hvordan prisen på det underliggende aktiv vil udvikle sig i en bestemt tidsperiode. Inden du begynder at handle med derivatinstrumenter, er det derfor vigtigt, at du som kunde sikrer dig, at du forstår formålet med det aktuelle derivatinstrument, og hvilken kursudvikling på det underliggende aktiv, du forventer, og ud fra dette vælger det rette derivatinstrument eller kombination af sådanne instrumenter.

4. Forskellige typer af derivatinstrumenter

4.1. Optioner

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 fra eller til den anden part (indehaveren af kontrakten) til en på forhånd fastsat pris (udnyttelseskursen). Der findes forskellige typer optioner. Købsoptioner (eng. call options) giver indehaveren ret til at købe det underliggende aktiv inden for et bestemt tidsrum, f.eks. allerede udstedte aktier, til en forud fastsat kurs. Omvendt giver salgsoptioner (eng. put options) indehaveren ret til at sælge de underliggende aktiver til en bestemt kurs inden for en bestemt periode. For hver erhvervet option er der udstedt en option. Afhængig af optionens type kan aftalen enten udnyttes på et hvilket som helst tidspunkt i løbetiden (amerikansk option) eller kun på slutdatoen (europæisk option). Indehaveren betaler en godtgørelse (præmie) til udstederen og får ret til at udnytte kontrakten, men har ingen forpligtelse til at gøre det. Udstederen er derimod forpligtet til at opfylde kontrakten, hvis indehaveren anmoder herom (indløser optionen). Afgørende for optionens værdiudvikling er normalt værdiudviklingen af det underliggende aktiv. For eksempel kan de, der frygter et kursfald i markedet, købe salgsoptioner, der stiger i værdi, hvis markedet falder. Køber betaler således en præmie for at reducere eller undgå risikoen for prisfald.

Risikoen for den person, der erhverver en option, er, at optionen falder 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 påvirkes af kursen på det tilsvarende underliggende aktiv i samme eller modsat retning, men normalt med større kursudsving og kurseffekter end på de underliggende aktiver.

Den part, der påtager sig en forpligtelse ved at udstede en option eller indgå en terminskontrakt, skal fra starten stille sikkerhed for sit engagement. I takt med at prisen på det underliggende aktiv udvikler sig opad eller nedad, og dermed værdien af optionen stiger eller falder, stiger kravet til sikkerhedsstillelse også. Der kan derfor være behov for at der stilles supplerende sikkerhed. Gearingeffekten gælder således også sikkerhedsstillelsen, som kan ændre sig hurtigt og kraftigt. Hvis du som kunde ikke stiller tilstrækkelig sikkerhed, kan modparten eller værdipapirinstituttet have forbeholdt sig ret til, uden at rådføre sig med dig som kunde, at afslutte investeringen (lukke positionen) for at minimere tabet. Som kunde bør du derfor nøje følge kursudviklingen også med hensyn til sikkerhedsstillelsen for at undgå en ufrivillig lukning af positionen.

Eksempler på forskellige typer af optioner er aktieoptioner, aktieindeksoptioner, renteoptioner og valutaoptioner. Størstedelen af handlen med aktieoptioner foregår på handelspladser. Der handles også med aktieindeksoptioner. Disse aktieindeksoptioner giver en gevinst eller et tab direkte i kontanter (kontantafregning) baseret på udviklingen i det underliggende aktieindeks.

4.2. Terminer

En termin indebærer, at parterne indgår en gensidigt bindende aftale om køb

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



henholdsvis salg af et underliggende aktiv til en på forhånd aftalt pris og med leverage eller anden fuldbyrdelse, f.eks. kontantafregning, af aftalen på et nærmere angivet tidspunkt (slutdato). Der betales ikke en præmie, da begge parter har lige forpligtelser i henhold til aftalen.

Der findes primært to typer af terminer: futures og forwards. Forskellen på en future og en forward består i, hvordan afregningen sker, altså hvornår du som kontraktpart får udbetalt overskud eller betaler tab. For en future sker der en daglig afvikling i form af løbende betalinger mellem købere og sælgere på baggrund af værdiændringen af det underliggende aktiv dag for dag. For en forward sker afregning kun i forbindelse med instrumentets slutdato.

Eksempler på forskellige typer futures er aktiefutures, aktieindeksfutures, råvarefutures og valutafutures.

4.3. Swapaftaler

En swapaftale indebærer, at parterne er enige om løbende at foretage betalinger til hinanden, f.eks. beregnet på en fast eller variabel rente (renteswap), eller på et bestemt tidspunkt at bytte (eng. to swap) et aktiv med hinanden, f.eks. forskellige typer valuta (valuaswap), aktier (aktieswap) eller råvarer (råvareswap).

4.4. Warrants

Der forekommer også handel med visse købs- og salgsoptioner med længere løbetider, almindeligvis kaldet warrants. Warrants adskiller sig også fra optioner og terminer ved, at de er udstedt af en udsteder, normalt en bank eller et værdipapirinstitut og handles på handelspladser. Warrants kan bruges til at købe eller sælge et underliggende aktiv, men i praksis bruges de til at tage del i værdiudviklingen af warranten, uden at det underliggende aktiv bliver købt eller solgt. Hvis warranten har haft en positiv værdiudvikling, kan indehaveren indløse den på indløsningsdagen og kun modtage en kontant afregning svarende til kursstigningen.

Warrants må ikke forveksles med tegningsoptioner, som på engelsk kaldes subscription warrants. Tegningsoptioner kan udnyttes inden for et bestemt tidsrum til tegning af tilsvarende nyudstedte værdipapirer.

4.5. Strukturerede obligationer

En struktureret obligation er et værdipapir, der er optaget til handel på en handelsplads, og hvis værdi ligesom andre derivatinstrumenter følger værdien af et underliggende aktiv. De er normalt opbygget således, at de består af en obligationsdel og en derivatdel, som giver eksponering mod det underliggende aktiv. Det underliggende aktiv kan blandt andet være en individuel aktie, råvare, rente, valuta, et indeks eller en sammensætning af traditionelle aktiver.

Strukturerede obligationer kan struktureres, så der er begrænsninger på, hvor meget afkast de kan give, eller hvor meget de kan falde i værdi. De kan også struktureres, så obligationerne giver afkast i et marked uden store kursudsving.

Nogen gange har det strukturerede produkt et værn mod f.eks. kursfald, der gør det muligt for det underliggende aktiv at falde i værdi, uden der opstår et tab.

En ting, der adskiller strukturerede obligationer fra visse andre typer af værdipapirer, er, at det underliggende aktiv kan være et mere alternativt aktiv, som ellers kan være svært at investere i eller eksponere sig mod gennem andre typer finansielle instrumenter.

4.5.1. Certifikater

Et certifikat er et investeringsprodukt, hvis værdiudvikling afhænger af det underliggende aktiv såsom aktie, indeks, råvare eller valuta. Der indgår normalt elementer af andre derivater, hvor certifikatet kan struktureres, så det har elementer af f.eks. en swap, en termin og/eller en købs- eller salgsoption.

Et certifikat kan være med og uden gearing.

Hvis certifikatet er uden gearing (et såkaldt trackercertifikat) følger det det underliggende aktiv med 1:1 værdi. Det betyder, at certifikatet bevæger sig med den samme procentvis ændring som det underliggende aktiv.

I gearingscertifikater (bull- & bear-certifikater) er der en konstant daglig gearing indbygget.

Som investor skal man være opmærksom på, at et certifikat kan falde i værdi og også udløbe helt uden værdi. Hele eller dele af det investerede beløb kan i så fald gå tabt.

Risikoen er størst ved gearede certifikater. Gearingen kan variere i størrelse mellem forskellige gearingscertifikater, og den kan nogle gange være meget høj. I nogle gearingsbeviser kan gearingen udgøre en faktor 20, hvilket betyder,

at en kursændring på det underliggende aktiv medfører en 20 gange så kraftig kursændring på gearingscertifikatet. Du skal som kunde være opmærksom på, at risikoen for at miste hele det investerede beløb er høj.

4.5.2. Autocalls

Autocall er en type instrument, der er struktureret til at give mulighed for et afkast på et sidelæns marked (et marked uden store prisudsving) eller et moderat faldende marked. Risikoen for at en stor del af, eller hele det nominelle beløb, går tabt, kan være betydelig, når man investerer i en autocall. Normalt tilbydes autocalls med et indbygget vilkår om beskyttelse ned til et vist niveau, den såkaldte barriere. Denne beskyttelse ophører, hvis barrieren overskrides.

4.5.3. Trackers

Trackers er et produkt, der er optaget til handel på en handelsplads, og som følger værdiændringen af et underliggende aktiv. Det underliggende aktiv kan f.eks. være en aktie, et aktieindeks, en råvare, en valuta eller en kombination af forskellige underliggende aktiver. Trackere har normalt ingen fast slutdato. Det kaldes open-ended, og betyder, at de løber på ubestemt tid eller indtil udsteder eventuelt vælger at afnotere værdipapirerne. En tracker har ingen gearing og følger således udviklingen af det underliggende aktiv én til én. Dette ved både kursstigninger og kursfald. Hvis prisen på det underliggende aktiv stiger med f.eks. 2%, vil trackeren ligeledes stige med 2%. Falder kursen på det underliggende aktiv med 2%, vil kursen på trackeren også falde med 2%.

4.5.4. Kreditbevis

Et kreditbevis er et bevis, der er knyttet til kreditrisikoen i f.eks. en virksomhed, en sammensætning af virksomheder, eller et kreditindeks. Afkastet på et kreditbevis afhænger af kuponrenten, den underliggende kreditrisiko og evt. kreditbegivenheder. En kreditbegivenhed kan bl.a. være forsinkelse i betalinger eller at virksomheden er taget under rekonstruktion eller konkurs. Hvis der indtræffer kreditbegivenheder, nedsættes det beløb, der er betalt til indehaveren på kreditbevisets udløbsdato. Hvis der opstår tilstrækkeligt mange kreditbegivenheder, kan kreditbevisets nominelle værdi gå fuldstændig tabt. Hvis kreditbeviset har et værn mod kursfald, kan der ske en række kreditbegivenheder for det underliggende aktiv, uden der opstår et tab.

4.5.5. Kombinerede derivatinstrumenter

Derivatinstrumenter kan kombineres på en bestemt måde for at skabe en eksponering med det formål at opnå et bestemt økonomisk resultat i forhold til den forventede prisudvikling på det underliggende aktiv.

Ved handel med kombinerede produkter er det vigtigt at sætte sig ind i produktets forskellige komponenter, og hvordan de interagerer. I nogle tilfælde kan komponenternes indvirkning på hinanden indebære en højere risiko, end der er forbundet med den enkelte komponent for sig. En mere detaljeret beskrivelse af et bestemt produkts forskellige komponenter, og på hvilken måde disse interagerer, kan fås fra f.eks. udsteder eller værdipapirinstituttet.

Yderligere generel information om forskellige typer af finansielle instrumenter og handel med finansielle instrumenter kan findes på Finanstilsynets hjemmeside www.finanstilsynet.dk.

Oplysninger om de enkelte finansielle instrumenter og deres udstedere kan findes i de udstedte prospekter, som nemt kan findes på den aktuelle handelsplads' hjemmeside og på www.nordnet.dk.