

INFORMASJON TIL KUNDER
OM
EGENSKAPER OG RISIKO KNYTTET TIL
HANDEL MED OPSJONER, TERMINER OG ANDRE DERIVATINSTRUMENTER

Kunden skal være kjent med:

- at all handel skjer på egen risiko
- at man må sette seg nøye inn i de vilkår som gjelder handel med derivatinstrumenter
- at vilkårene for handel med derivatinstrumenter endres ofte og må overvåkes fortløpende

Generelt om risiko ved derivatinstrumenter

Handel med derivatinstrumenter er forbundet med særskilt risiko, som vil bli nærmere beskrevet. Kunden har selv ansvaret for risiko og må sette seg nøye inn i de vilkår som gjelder for handel med slike instrumenter og om instrumentenes egenskaper. Kunden må også fortløpende overvåke sine plasseringer (posisjoner) i slike instrumenter. Informasjon for overvåkning kan fåes i kurslister oppgitt i massemedia og fra kundens verdipapirforetak. Kunden bør av egen interesse være klar til straks å foreta handlinger, for eksempel å stille ytterligere sikkerhet eller å avslutte sine plasseringer i derivatkontrakter (stenge sine posisjoner) gjennom kjøp eller salg av (motvirkende) kontrakter, dersom det skulle vise seg nødvendig.

Bruk av derivatinstrumenter

Derivatinstrumenter er en form for avtale (kontrakt) der selve avtalen er gjenstand for handel på markedet for finansielle instrumenter. Derivatinstrumentet er knyttet til et underliggende aktiva eller til en underliggende verdi. Dette aktiva eller denne verdien (i fortsettelsen bare kalt aktiva) kan utgjøres av et annet finansielt instrument, et annet aktiva med økonomisk verdi (for eksempel valuta eller råvarer) eller en form for verdibarometer (f. eks en indeks). Derivatinstrumenter kan brukes for å beskytte seg mot en forventet ufordelaktig prisutvikling på det underliggende aktiva. De kan også brukes for å oppnå gevinst eller avkastning med en mindre kapitalinnsats enn hva som kreves for å gjøre en tilsvarende handel direkte i det underliggende aktiva. Derivatinstrumenter kan også brukes av andre grunner. Bruken av derivatinstrumenter bygger på en viss forventning om hvordan prisen på det underliggende aktiva kommer til å utvikle seg over en viss tidsperiode. Før handelen med derivatinstrumenter starter, er det viktig at kunden er klar over formålet og hvilken prisutvikling på det underliggende aktiva som kan forventes, og på dette grunnlag velger riktig derivatinstrument eller kombinasjon av slike instrumenter.

Ulike typer derivatinstrumenter

Hovedtypene av derivatinstrumenter er opsjoner, terminer og swapavtaler.

En *opsjon* er en avtale som innebærer at den ene parten (utstederen av en opsjonskontrakt) forplikter seg til å kjøpe eller selge det underliggende aktiva til den andre parten (innehaveren av kontrakten) til en forhånds avtalt pris (exercise price). Tidspunktet for når man kan utøve rettigheten kan avhenge av hvilken type opsjon det dreier seg om. Ved en *amerikansk opsjon* kan rettigheten utøves under hele løpetiden. Ved en *europaisk opsjon* kan rettigheten bare utøves på bortfallsdagen. Innehaveren betaler en premie til utstederen og får rett til å utøve rettigheten i kontrakten, men har ingen plikt til å gjøre det. Utstederen er derimot pliktig til å innfri kontrakten hvis innehaveren krever det.

En **termin** innebærer at partene inngår en gjensidig bindende avtale om kjøp eller salg av det underliggende aktiva til en forhånd avtalt pris og med levering eller annen fullbyrdelse av avtalen på et nærmere angitt tidspunkt. Det betales ingen premie ettersom begge parter har like plikter ifølge den fremtidige avtalen.

En **swapavtale** innebærer at partene blir enige om fortløpende å foreta innbetalinger til hverandre, for eksempel beregnet på en fast eller en flytende rente (rente-swap), eller på et visst tidspunkt bytte (swap) et aktivum med hverandre, for eksempel ulike slag av valutaer (valuta-swap).

Derivatinstrumenter kan også kombineres på en måte for å oppnå et visst økonomisk resultat i forhold til den forventede prisutviklingen på den underliggende eiendom.

Karakteristiske egenskaper ved derivatinstrumenter

Følgende karakteristiske egenskaper ved derivatinstrumenter er verdt å merke seg for den som har til hensikt å handle med slike instrumenter.

Konstruksjonen av et derivatinstrument gjør at prisutviklingen på det underliggende aktiva får gjennomslag i kursen eller prisen på derivatinstrumentet. Dette prisgjennomslaget er ofte kraftigere i forhold til innsatsen enn hva verdiforandringen er på det underliggende aktiva. Prisgjennomslaget kalles derfor gearingeffekt (hevestangeffekt) og kan føre til større gevinst på innsatt kapital enn om plasseringen hadde blitt gjort direkte i det underliggende aktiva. På den annen side kan gearingeffekten medføre større tap på derivatinstrumentet sammenlignet med verdiforandringen på det underliggende aktiva, dersom prisutviklingen på det underliggende aktiva blir annerledes enn forventet. Gearingeffekten, dvs muligheten til gevinst eller risikoen for tap, varierer avhengig av derivatinstrumentets konstruksjon og anvendelsesområde. Store krav stilles derfor til overvåkingen av prisutviklingen på derivatinstrumentet og på det underliggende aktiva. Kunden bør i egen interesse være beredt på å handle raskt, ofte i løpet av dagen, dersom plasseringen i derivatinstrumentet utvikler seg i uheldig retning.

Den part som påtar seg en forpliktelse til å utstede en opsjon eller inngå en terminavtale er fra starten nødt til å stille sikkerhet for sin posisjon. I takt med at prisen på det underliggende aktiva går opp eller ned og dermed verdien på derivatinstrumentet øker eller reduseres, endres også kravet til sikkerhet. Ytterligere sikkerhet i form av en tilleggssikkerhet kan derfor måtte kreves. Gearingeffekten gjør seg således gjeldende også på sikkerhetskravet, som kan endre seg raskt og radikalt. Hvis ikke kunden stiller tilstrekkelig sikkerhet har motparten eller verdipapirselskapet rett til, uten kundens samtykke, å avslutte plasseringen (stenge posisjonen) for å redusere tapet. En kunde bør således følge nøye med på prisutviklingen og sikkerhetskravet for å unngå en ufrivillig stengning av posisjonen.

Løpetiden for derivatinstrumenter kan variere fra meget kort tid til opp til flere år. Prisendringer er ofte størst på instrumenter med kort (gjenværende) løpetid. Prisen på for eksempel en innehatt opsjon reduseres i alminnelighet raskere mot slutten av løpetiden ettersom tidsverdien avtar. Kunden bør derfor også nøye overvåke løpetiden på derivatinstrumentene.

Standardiserte og ikke-standardiserte derivatinstrumenter

Derivatinstrumenter handles i standardiserte og ikke-standardiserte former.

Standardiserte derivatinstrumenter følger avtaler, som standardiseres av en børs eller en clearingorganisasjon. På det norske derivatmarkedet tilbyr for eksempel Oslo Børs handel med standardiserte opsjoner og terminer.

En del verdipapirforetak tilbyr egne former for derivatinstrumenter, hvor de selv bistår handel og oppgjør. Det er slike derivatinstrumenter som betegnes som ikke-standardiserte (OTC-derivater).