

Handel med finansielle instrumenter

mv. gjennom SpareBank 1 SR-Bank Markets

– Retningslinjer og betingelser



Innhold

Alminnelige forretningsvilkår for handel med finansielle instrumenter mv. gjennom SpareBank 1 SR-Bank Markets	3
Retningslinjer for ordreførelse for profesjonelle og ikke-profesjonelle kunder	15
Informasjon om kundeklassifisering	20
Egenskaper og risiko knyttet til finansielle instrumenter	23



Alminnelige forretningsvilkår for

Handel med finansielle instrumenter

mv. gjennom SpareBank 1 SR-Bank Markets

Disse forretningsvilkår («Forretningsvilkårene») er basert på norsk lovgivning og lovgivning innen EU og EØS-området som verdipapirforetak er forpliktet til å følge. Vilrårene erstatter i sin helhet tidligere versjoner av forretningsvilkårene.

SpareBank1 SR-Bank Markets («SR-Bank Markets») kunder anses å ha vedtatt Forretningsvilkårene som bindende for seg når Kunden etter å ha signert kundeavtale eller etter å ha mottatt vilrårene inngir ordre, inngår avtaler eller gjennomfører handler med SR-Bank Markets.

I KRAFT FRA 3. JANUAR 2018

*Basert på standard utarbeidet
av Verdipapirforetakenes Forbund*

Versjon - september 2017

1 Kort om SR-Bank Markets

1.1 Kontaktinformasjon

SpareBank1 SR-Bank Markets
Bjergsted Terrasse 1, Postboks 250, 4066 Stavanger
Telefon: 915 02002
E-post: markets@sr-bank.no
Organisasjonsnummer: NO 937895321
Legal Entity Identifier (LEI): 549300Q3OIWRHQUQM052

SR-Bank Markets er en del av SpareBank 1 SR-Bank ASA, og Forretningsvilkårene og enhver tilknyttet avtale inngås med SpareBank 1 SR-Bank ASA som motpart.

1.2 Kommunikasjon med SR-Bank Markets

Kundens skriftlige henvendelser skal sendes pr epost, brev, eller etter avtale pr SWIFT eller annen elektro-nisk kommunikasjon til den enhet i SR-Bank Markets eller kontaktperson som er rette mottaker. Dersom Kunden ikke vet hvem som er rette vedkommende for henvendelsen, må Kunden kontakte SR-Bank Markets.

Kunden kan i kommunikasjon med SR-Bank Markets benytte norsk eller engelsk.

1.3 Tilknyttede agenter

SR-Bank Markets kan benytte tilknyttede agenter til å markedsføre sine tjenester, skaffe oppdrag, motta og formidle ordre, plassere finansielle instrumenter og investeringstjenester som SR-Bank Markets tilbyr.

SR-Bank Markets er ansvarlig for all virksomhet agenten forestår på SR-Bank Markets vegne.

SR-Bank Markets har på det nåværende tidspunkt ingen tilknyttede agenter.

1.4 Hvilke tjenester SR-Bank Markets har tilgjengelighet til å yte

SR-Bank Markets investeringstjenester og investeringsvirksomhet omfatter følgende konsesjonsbelagte tjenester:¹

- 1 mottak og formidling av ordre på vegne av kunde i forbindelse med et eller flere finansielle instrumenter,
- 2 utførelse av ordre på vegne av kunde,
- 3 omsetning av finansielle instrumenter for egen regning,
- 4 investeringsrådgivning,
- 5 fulltegningsgaranti for finansielle instrumenter eller plassering av finansielle instrumenter med fulltegningsgaranti
- 6 plassering av finansielle instrumenter der foretaket ikke avgir fulltegningsgaranti

SR-Bank Markets vil også tilby følgende tilknyttede tjenester:

- 1 oppbevaring og forvaltning av finansielle instrumenter,
- 2 kredittgivning,²

¹ SpareBank1 SR-Bank heleide datterselskap SpareBank1 SR-Forvaltning AS yter tjenesten aktiv forvaltning.

² Kredittgivning til kjøp av finansielle instrumenter

- 3 rådgivning med hensyn til foretaks kapitalstruktur, industriell strategi og beslektede spørsmål, samt rådgivning og tjenester i forbindelse med fusjoner og oppkjøp av foretak,
- 4 tjenester i tilknytning til valutavirksomhet når dette skjer i forbindelse med ytelse av investeringstjenester,
- 5 utarbeidelse og formidling av investeringsanbefalinger, finansielle analyser og andre former for generelle anbefalinger vedrørende transaksjoner i finansielle instrumenter,
- 6 tjenester tilknyttet fulltegningsgaranti,
- 7 tjenester i tilknytning til underliggende varederivater og derivater når disse tjenestene har sammenheng med investeringstjenester eller tilknyttede tjenester som nevnt i bestemmelsen her.

SR-Bank Markets har konsesjon til å yte investeringsrådgivning. Investeringsrådgivning som ytes av SR-Bank Markets er ikke å anse som uavhengig etter de betingelser som er oppstilt i lovgivningen.

For nærmere informasjon om hva rådgivningen er basert på, se www.sr-bank.no.

1.5 Tilsynsmyndighet

SR-Bank Markets står under tilsyn av Finanstilsynet (Organisasjonsnummer: 840747972).
Adresse: Revierstredet 3, 0151 Oslo
www.finanstilsynet.no

2 Hva Forretningsvilkårene gjelder

Forretningsvilkårene gjelder for SR-Bank Markets' investeringstjenester, investeringsvirksomhet og tilknyttede tjenester så langt de passer, samt for tjenester vedrørende transaksjoner i instrumenter som er beslektet med finansielle instrumenter.

Forretningsvilkårene gjelder i tillegg til særskilte avtaler som inngås mellom SR-Bank Markets og Kunden. Ved eventuell motstrid mellom slike avtaler som nevnt i forrige ledd og Forretningsvilkårene skal avtalene ha forrang.

For følgende forhold vil det kunne bli inngått særskilt avtale eller tilleggsavtale:

- 1 handel med og clearing av standardiserte (noterte) derivatkontrakter,
- 2 handel med og/eller clearing av ikke-standardiserte (OTC) derivatkontrakter,
- 3 handel på kreditt,
- 4 tjenester i forbindelse med garantistillelse for fulltegning av emisjoner eller andre offentlige tilbud, herunder plassering av emisjoner eller tilbud og tjenester i forbindelse med fusjoner og oppkjøp av selskaper,
- 5 innlån og utlån av finansielle instrumenter,
- 6 oppbevaring og forvaltning av finansielle instrumenter,
- 7 inngåelse av rente- og valutakontrakter,
- 8 inngåelse av avtale om pant og finansiell sikkerhetsstillelse,
- 9 handel med varederivater,

10 handel og oppgjør, herunder clearing i utenlandske markeder,

11 internetthandel, herunder direkte ordreformidling til Oslo Børs eller annet regulert marked, samt eventuell programhandel.

Handel og clearing kan også være regulert av særlige handelsregler/standardvilkår ved de enkelte utførelsesplasser³ og oppgjørssentraler der handel og oppgjør/clearing gjennomføres. Ved motstrid mellom Forretningsvilkårene og/eller avtaler som nevnt i foregående avsnitt og slike handelsregler/standardvilkår skal handelsregler/standardvilkår for utførelsesplassen eller oppgjørssentralen gjelde.

SR-Bank Markets er i tillegg forpliktet til å følge regler for god forretningsskikk fastsatt for de enkelte markeder, herunder etiske normer fastsatt av Verdipapirforetakenes Forbund. De etiske normer og behandlingsreglene for klagesaker i henhold til disse finnes på www.vpff.no.

3 Interessekonflikter

SR-Bank Markets er forpliktet til å treffe egnede forholdsregler for å unngå at det oppstår interessekonflikter mellom SR-Bank Markets og kunder, og kunder i mellom.

SR-Bank Markets har retningslinjer for å håndtere og forebygge interessekonflikter. En summarisk versjon av retningslinjene er tilgjengelig på www.sr-bank.

Retningslinjenes formål er å sikre at virksomhetsområdene i SR-Bank Markets opererer uavhengig av hver-andre slik at Kundens interesser ivaretas på en betryggende måte. Særlig vil SR-Bank Markets vektlegge at det foreligger tilfredsstillende informasjonssperrer mellom avdelinger for rådgivning eller tilrettelegging og andre avdelinger.

SR-Bank Markets organisering samt de særskilte taushetspliktbestemmelser som gjelder, kan medføre at SR-Bank Markets ansatte som har kontakt med Kunden ikke kjenner til eller kan være forhindret fra å benytte informasjon som foreligger i SR-Bank Markets selv om informasjonen kan være relevant for Kundens investeringsbeslutninger. I enkelte tilfeller vil Kundens kontaktperson(er) i SR-Bank Markets ikke ha anledning til å utøve rådgivning med hensyn til bestemte investeringer. SR-Bank Markets kan i slike tilfeller ikke begrunne hvorfor det ikke kan gi råd eller utføre en bestemt ordre.

SR-Bank Markets og dets ansatte kan ha egne interesser i relasjon til de handler Kunden vil foreta. Dette kan bl.a. følge av:

- 1 rådgivning eller tilretteleggeroppdrag for det aktuelle investeringsobjekt,
- 2 garantistillelse eller deltagelse i fulltregningskonsortier,
- 3 market-making, systematisk internalisering og annen egenhandel,
- 4 rådgivning og utførelse av ordre for andre kunder,
- 5 upubliserte investeringsanbefalinger (analyser) utarbeidet av SR-Bank Markets,
- 6 ansattes egne posisjoner

³ Utførelsesplass omfatter alle handelsplasser som SR-Bank Markets benytter, herunder Systematisk Internaliserer

4 Lydopptak og annen dokumentasjon

SR-Bank Markets foretar lovpålagt lydopptak av telefonsamtaler i tilknytning til ytelse av investeringstjenester og investeringsvirksomhet, eller telefonsamtaler som er ment å føre til at det ytes investeringstjenester eller utøves investeringsvirksomhet.

SR-Bank Markets vil foreta lydopptak av samtlige ordrer om kjøp, salg eller tegning av finansielle instrumenter som inngis per telefon. SR-Bank Markets har ikke anledning til å utføre ordre som ringes inn til telefoner som ikke er tilkoblet lydopptaksutstyr (herunder mobiltelefon). Lydopptak og annen dokumentasjon vil bli oppbevart av SR-Bank Markets.

Lydopptak vil bli oppbevart av SR-Bank Markets i en periode som samsvarer med gjeldende lovgivning beregnet fra opp-taksdag, og vil normalt bli slettet etter utløpet av den pålagte oppbevaringstiden. Lydopptak med den enkelte kunde vil kunne gjenfinnes ved søk blant annet på tidspunkt for samtalen, inngående og utgående telefonnummer og ansatte hos SR-Bank Markets som deltok i samtalen.

SR-Bank Markets kan bli pålagt å utlevere lydopptak til offentlig myndighet og andre som kan kreve dette i medhold av lov. I tillegg vil lydopptak kunne bli utlevert til Verdipapirforetakenes Forbunds Etisk Råd eller Finansklagenemda, blant annet i forbindelse med behandling av klagesaker for Kunden. Andre foretak som samarbeider med SR-Bank Markets om ytelse av relevante investeringstjenester har tilsvarende plikt til å foreta lydopptak av samtaler med Kunden i den grad det ytes slik investeringstjeneste over telefon.

Dokumentasjon av kommunikasjon gjennom andre kommunikasjonskanaler enn telefon ved ytelse av investeringstjenester vil bli oppbevart i en periode som samsvarer med gjeldende rett.

SR-Bank Markets vil etter forespørsel fra Kunden gjøre lydopptak og annen dokumentasjon tilgjengelig for Kunden. Kunden kan få nærmere informasjon om fremgangsmåte ved å ta kontakt med SR-Bank Markets.

5 Kundeklassifisering

SR-Bank Markets har i henhold til lovgivningen plikt til å klassifisere sine kunder i kundekategorier, henholdsvis ikke-profesjonelle kunder, profesjonelle kunder og kvalifiserte motparter. Det er gitt bestemmelser i lovgivningen om hvordan kategoriseringen skal skje. SR-Bank Markets vil informere alle kunder om i hvilken kategori de er klassifisert.

Klassifiseringen har betydning for omfanget av kundebeholdningen. Det stilles større krav til blant annet informasjon og rapportering til kunder klassifisert som ikke-profesjonelle enn til kunder klassifisert som profesjonelle. Videre har SR-Bank Markets i henhold til lovgivningen plikt til å innhente opplysninger om Kunden for å vurdere om tjenesten eller det aktuelle finansielle instrumentet/produktet er egnet eller hensiktsmessig for Kunden, henholdsvis egnethetstest og hensiktsmessighetstest. Klassifiseringen har betydning for omfanget av disse testene samt for vurderingen av hva som vil utgjøre «beste utførelse» ved gjennomføring av handler for Kunden.

Kunder klassifisert som profesjonelle anses likevel for å ha særlige forutsetninger for selv å vurdere de enkelte markeder, investeringsalternativ, handler og den rådgivning SR-Bank

Markets yter. Profesjonelle kunder kan ikke påberope seg særskilte regler og vilkår som er fastsatt for å beskytte den ikke-profesjonelle kunde.

Kunden kan be SR-Bank Markets om å endre kundeklassifiseringen. For profesjonelle kunder som ønsker å bli behandlet som ikke-profesjonelle kunder må SR-Bank Markets samtykke i dette og avtale om dette må inngås mellom partene. Ikke-profesjonelle kunder som ønsker å bli klassifisert som profesjonelle kunder må oppfylle vilkår som er fastsatt i lovgivningen. Nærmere informasjon om fremgangsmåten ved omklas-sifisering, vilkår og om konsekvensene av omklassifisering kan fås ved henvendelse til SR-Bank Markets og er også tilgjengelige på www.sr-bank.no.

6 Kundens ansvar for opplysninger gitt SR-Bank Markets, fullmakter mv.

For å oppfylle kravene til å «kjenne sine kunder» etter hvitvaskingsregelverket, regelverket i verdipapir-handellovgivningen om å foreta egnethets- og hensiktsmessighetstest har SR-Bank Markets plikt til å inn-hente og vedlikeholde en rekke opplysninger om Kunden. Innhenting av kundeopplysninger gjøres også for å oppfylle kravene til informasjon som kreves for transaksjonsrapportering og FATCA⁴ - og CRS⁵ -rapportering i henhold til internasjonale avtaler Norge er bundet av.

Kunden må ved etablering av forretningsforholdet meddele SR-Bank Markets personnummer/organisasjonsnummer/LEI⁶, adresse, skatteland, telefonnummer, eventuelle elektroniske adresser samt personer med ordrefullmakt. Fysiske personer skal oppgi sitt eller sine statsborgerskap.

Kunden skal oppgi penge - eller bankkontoer og verdipapir-kontoer i VPS eller annet tilsvarende register.

Eventuelle endringer i opplysningene skal straks meddeles SR-Bank Markets skriftlig.

Kunden forplikter seg videre til å gi SR-Bank Markets fyllestgjørende og korrekte opplysninger om egen finansiell stilling, investeringserfaring og investeringsmål som er relevant for de ønskede tjenester og finansielle instrumenter. Slik informasjon er nødvendig for at SR-Bank Markets skal kunne handle i Kundens beste interesse og gi råd om hvilke finansielle instrumenter det er egnet for Kunden å erverve, avhende eller fortsette å eie.

Ved ytelse av investeringsrådgivning må SR-Bank Markets dessuten sende egnethetserklæring til Kunden. Egnethetserklæringen sendes til Kunden etter at ordre er inngitt dersom investeringsrådgivning er gjennomført ved fjernkommunikasjon.

Kunden forplikter seg også til å informere SR-Bank Markets dersom det skjer (vesentlige) endringer i opplysninger som tidligere er gitt.

Kunden er innforstått med at SR-Bank Markets har rett til å foreta egne undersøkelser for å forsikre seg om at innhentede opplysninger er pålitelige. SR-Bank Markets er berettiget til å legge opplysningene gitt av Kunden til grunn for sin vurdering av om tjenesten eller det finansielle instrumentet er egnet eller hensiktsmessig for Kunden.

⁴ Foreign Account Tax Compliance Act, gjelder amerikanske borgere

⁵ Common Reporting Standard, gjelder innenfor OECD

⁶ Legal Entity Identifier

Videre er Kunden innforstått med at dersom SR-Bank Markets ikke gis tilstrekkelige opplysninger, vil SR-Bank Markets ikke kunne avgjøre om tjenesten eller det finansielle instrumentet er hensiktsmessig eller egnet for Kunden. Ved investeringsrådgivning eller aktiv forvaltning vil Kunden da bli informert om at den aktuelle tjenesten ikke kan ytes. I forhold til de øvrige investeringstjenestene vil Kunden i slike tilfeller bli informert om at opplysningene gitt SR-Bank Markets er utilstrekkelige og at tjenesten eller det finansielle instrumentet da er å betrakte som uhensiktsmessig. Dersom Kunden på tross av slik advarsel fortsatt ønsker tjenesten eller det finansielle instrumentet, vil den likevel kunne bli gjennomført. Manglende eller ufullstendige opplysninger vil derved kunne redusere den investorbekyttelse Kunden ellers er berettiget til. Dersom Kunden til tross for slik advarsel fortsatt ønsker tjenesten eller det finansielle instrumentet, vil oppdraget likevel kunne bli gjennomført.

Kunden forplikter seg til å etterleve den lovgivning og de regler, vilkår og betingelser som til enhver tid gjelder for det enkelte utførelsesplass som handler gjøres gjennom. Det samme gjelder for oppgjør og clearing gjennom de enkelte oppgjørs- eller clearingsentraler.

Kunden innestår for at egen handel og oppgjør skjer i samsvar med og innenfor de tillatelser og fullmakter som måtte gjelde for Kundens handel med finansielle instrumenter. Kunden skal etter krav fra SR-Bank Markets dokumentere slike tillatelser og fullmakter. Dersom Kunden er et utenlandsk foretak, forbeholder SR-Bank Markets seg retten til på Kundens regning å kreve fremlagt en begrunnet juridisk uttalelse om Kundens tillatelser og fullmakter til å inngå den aktuelle handel.

SR-Bank Markets kan be om en oversikt over den eller de personer som kan inngi ordre eller inngå annen avtale knyttet til finansielle instrumenter eller som har fullmakt til å akseptere handler på vegne av Kunden. Handel eller aksept fra disse er bindende for Kunden med mindre SR-Bank Markets ikke var i god tro med hensyn til den enkelte persons fullmakter. Kunden er ansvarlig for til enhver tid å holde SR-Bank Markets oppdatert med hensyn til hvem som kan inngi ordre eller akseptere handler for Kunden. SR-Bank Markets vil ikke akseptere fullmakter som angir rammer for den enkelte kundes handel, med mindre dette på forhånd er skriftlig avtalt. Kunden forplikter seg til å sikre at de midler og finansielle instrumenter som det enkelte oppdrag omfatter er fri for heftelser av enhver art, så som pant, sikkerhetsrett (tilbakeholdsrett), arrest med videre. Det samme gjelder for de tilfeller der Kunden handler som fullmektig for tredje-mann.

7 Risiko

Kunden er innforstått med at investeringer i og handel med finansielle instrumenter og andre beslektede instrumenter er forbundet med risiko for tap. Den investerte kapital kan øke eller reduseres i verdi. Verdien av de finansielle instrumenter avhenger blant annet av svingninger i finansmarkedene, og kan øke eller reduseres i verdi. Historisk verdiutvikling og avkastning kan ikke benyttes som pålitelig indikator på fremtidig utvikling og avkastning på finansielle instrumenter.

Finansielle instrumenter og andre beslektede instrumenter kan ha ulik likviditetsgrad. For de mest likvide finansielle instrumenter er det sannsynlig at man kan omsette instrumentet uten særlig påvirkning på kursen, mens det motsatte kan være tilfelle for mindre likvide finansielle instrumenter. For enkelte instrumenter kan omsetning være krevende å få gjennomført. For mer detaljert informasjon om egenskaper knyttet til de

ulike finansielle instrumenter samt til den risiko som er knyttet til handel med ulike finansielle instrumenter vises det til informasjon på www.sr-bank.no. Kunden må selv evaluere risikoen forbundet med det aktuelle instrument og marked.

Kunden bør avstå fra å foreta investeringer i og handel med finansielle instrumenter og andre beslektede instrumenter dersom Kunden selv ikke er innforstått med den risiko som er forbundet med slik investering eller handel. Kunden oppfordres til å søke råd hos SR-Bank Markets og andre relevante rådgivere og, etter behov, søke utfyllende informasjon i markedet før Kunden tar sin beslutning

Alle handler Kunden gjennomfører etter at det er innhentet råd fra SR-Bank Markets skjer på Kundens eget ansvar og etter Kundens eget skjønn og avgjørelse. SR-Bank Markets påtar seg under enhver omstendighet intet ansvar dersom Kunden helt eller delvis fraviker de råd SR-Bank Markets har gitt. SR-Bank Markets garanterer ikke for noe bestemt utfall av en kundes handel.

Kunden er oppmerksom på at den investeringstjenesten som tilbys vil avhenge av Kundens dialog med megler. Dreier det seg for eksempel om en sporadisk kontakt på initiativ fra Kunden må det normalt legges til grunn at tjenesten som ytes fra SR-Bank Markets sin side er «ordreforvaltning/ordreutførelse». Eventuelle investeringsanbefalinger (merket som markedsføringsmaterieill utarbeidet av SR-Bank Markets) og meglers generelle oppfatning av markedet er generisk og innebærer ikke investeringsrådgivning. Slike generelle anbefalinger vil ikke være tilpasset den enkelte Kunde og anses ikke som investeringsrådgivning.

8 Ordre og oppdrag - avtaleslutning

8.1 Inngivelse og aksept av ordre og inngåelse av avtale

Ordre fra Kunden kan inngis muntlig, skriftlig eller elektronisk. Det vil kunne gjelde begrensninger for inngivelse av ordre via elektroniske kommunikasjonskanaler. Nærmere informasjon om dette fås ved henvendelse til SR-Bank Markets. Ordren er bindende for Kunden når ordren har kommet frem til SR-Bank Markets med mindre annet er særskilt avtalt.

For handel i ikke-standardiserte derivater (OTC), samt handel i valuta- og renteinstrumenter, herunder veksling av valuta, vil avtale om handel anses inngått med bindende virkning når vilkår for den aktuelle avtalen er akseptert av Kunden. SR-Bank Markets vil normalt være Kundens motpart i denne typen for-retninger.

SR-Bank Markets vil ikke være forpliktet til å utføre ordre eller inngå avtale SR-Bank Markets antar vil kunne medføre brudd på offentligrettslige lover eller regler fastsatt for det/de aktuelle regulerte markedet/markedene.

Kunden forplikter seg til å gi opplysninger til SR-Bank Markets, dersom Kunden inngir ordre om salg av finansielle instrumenter som Kunden ikke eier (shortsalg).

Kunden kan ikke forestå programhandel (bruke algoritmer) mot eller via SR-Bank Markets med mindre dette er særskilt avtalt.

Ordre fra kunde som normalt handler for fremmed regning, dvs. for sin arbeidsgiver eller annen fysisk eller juridisk person, vil bli avvist dersom Kunden ved inngivelse av ordre

ikke klart angir hvem ordren foretas for regning av. Dersom Kunden samtidig inngir ordre både for egen regning og for regning av sin arbeidsgiver eller annen fysisk eller juridisk person, vil SR-Bank Markets prioritere den oppdragsgiveren representerer.

8.2 Oppdragsperiode for ordre

For ordre knyttet til handel i finansielle instrumenter gjelder ordren oppdragsdagen eller til stenging av det regulerte markedet ordren er lagt inn på og bortfaller deretter, med mindre annet er avtalt eller fremgår for den aktuelle ordretype eller ordrespesifikasjon. For andre oppdrag avtales oppdragets varighet særskilt.

Oppdragsdag er den dag Kundens ordre til SR-Bank Markets om å kjøpe eller selge finansielle instrumenter gjennom eller til/fra et annet foretak er kommet frem til SR-Bank Markets. For de tilfeller SR-Bank Markets initierer en handel anses oppdragsdag å være den dag SR-Bank Markets tar kontakt med Kunden og får aksept for oppdraget vedrørende kjøp eller salg av de aktuelle finansielle instrumenter.

Ordren kan tilbakekalles i den grad den ikke er utført av SR-Bank Markets. Dersom SR-Bank Markets som ledd i utførelsen har videreplassert orden helt eller delvis til andre, kan tilbakekreking av ordre kun gjøres gjeldende i den utstrekning SR-Bank Markets kan få tilbakekalt den videreplasserte ordren.

8.3 Retningslinjer for ordreutførelse

SR-Bank Markets er forpliktet til å gjennomføre alle tiltak som er tilstrekkelige til å sikre Kunden best mulige betingelser ved utførelse av mottatte ordre innenfor oppdragsperiodens varighet. SR-Bank Markets har utarbeidet retningslinjer for ordreutførelse som blant annet angir i hvilke handelssystemer transaksjoner i ulike finansielle instrumenter kan gjennomføres. Handler vil bli gjennomført i overensstemmelse med disse retningslinjene med mindre Kunden har gitt spesifikke instruksjoner om hvordan handelen skal gjennomføres. Ordren vil i så tilfelle utføres i tråd med slik instruksjon.

SR-Bank Markets forbeholder seg rett til å aggregere Kundens ordre med ordre fra andre kunder, personer eller foretak som er eller ikke er tilknyttet SR-Bank Markets som beskrevet i retningslinjene for ordreutførelse. Aggregering av ordre vil kunne finne sted dersom det er usannsynlig at aggregering generelt vil være til ulempe for Kundene. Kunden er imidlertid innforstått med at aggregering av ordre i enkelttilfeller kan medføre en ulempe.

SR-Bank Markets forbeholder seg også rett til å aggregere Kundens ordre med transaksjoner foretatt for SR-Bank Markets egen regning. Dersom den samlede ordren kun delvis utføres vil Kundens ordre i utgangspunktet bli prioritert fremfor SR-Bank Markets ordre. Unntak fra dette gjelder imidlertid dersom SR-Bank Markets ikke hadde kunnet utføre handelen på tilsvarende fordelaktige vilkår uten aggregeringen.

De til enhver tid gjeldende retningslinjer for ordreutførelse vil bli ansett som godkjent av Kunden ved inngåelse av Kundeavtalen. Kunden har i denne avtalen uttrykkelig samtykket i at SR-Bank Markets kan handle finansielle instrumenter for Kunden utom en markeds plass.

8.4 Nærmere om særskilte handelsregler

For handel med finansielle instrumenter på utførelsesplasser gjelder handelsreglene på utførelsesplassen også i forholdet

mellom Kunden og SR-Bank Markets så langt de passer. Dette regelverket omhandler normalt registrering av ordre og handel i handelssystemet på utførelsesplassen, herunder hvilke ordre-betingelser som generelt kan benyttes og de nærmere regler for prioritering og gyldighet med videre.

8.5 Kansellering av ordre og omsetning

I henhold til aktuelle handelsregler på utførelsesplassen vil den enkelte utførelsesplass under gitte forutsetninger kunne kansellere ordre og omsetninger. Slik sletting vil være bindende for Kunden.

9 Levering og betaling (oppgjør) av finansielle instrumenter i Norge

9.1 Omsettelige verdipapirer, verdipapirfondsandeler, standardiserte finansielle terminkontrakter og opsjoner samt sertifikater

For handel i Norge av omsettelige verdipapirer på regulert marked, verdipapirfondsandeler, standardiserte finansielle terminkontrakter og opsjoner på kjøp eller salg av finansielle instrumenter registrert i Verdipapirsentralen (VPS), samt sertifikater, er den ordinære oppgjørsfrist tre børsdager (T+2), med mindre annet er avtalt. Med børsdag menes enhver dag norsk børs holder åpent.

Oppgjørsfrist beregnes fra og med handelsdag til og med oppgjørsdag.

Oppgjør er betinget av at Kunden stiller til disposisjon for SR-Bank Markets nødvendige midler og finansielle instrumenter på eller før oppgjørsdag. Med mindre annet er særskilt avtalt har SR-Bank Markets Kundens tillatelse og fullmakt til, i samsvar med den enkelte handel eller transaksjon, å belaste Kundens penge - eller bankkonto, eller å inngi anmodning om slik belastning av Kundens penge - eller bankkonto, så fremt ikke den aktuelle bank krever at særskilt skriftlig belastningsfullmakt skal være inngitt av Kunden.

Kunden anses å ha betalt kjøpesummen til SR-Bank Markets når denne er godskrevet på SR-Bank Markets bankkonto med valutering senest på oppgjørsdag.

Kunden anses å ha levert VPS-registrerte finansielle instrumenter til SR-Bank Markets når de finansielle instrumentene er mottatt på en av SR-Bank Markets verdipapirkontoer i VPS eller på en annen av SR-Bank Markets angitt verdipapirkonto i VPS.

Kunden plikter innen oppgjørsfristen å levere de solgte finansielle instrumenter til SR-Bank Markets eller frigi de solgte finansielle instrumenter på sin verdipapirkonto i VPS eller annet tilsvarende register. Inngivelse av ordre om salg av finansielle instrumenter eller aksept av et salgstilbud medfører, med mindre annet er skriftlig avtalt, at SR-Bank Markets er gitt fullmakt til å anmode Kundens kontofører om frigivelse av de aktuelle finansielle instrumenter. Levering av fysiske finansielle instrumenter skal skje i henhold til særskilt avtale med SR-Bank Markets.

For finansielle instrumenter som enten er tatt opp til clearing i en CCP⁷, eller er registrert i en CSD⁸, eller notert på en markeds plass vil det automatisk iverksettes dekningskjøp dersom det finansielle instrumentet ikke er levert senest et visst antall dager etter oppgjørsfristen. Normalt vil dette være fire dager etter oppgjørsfristen. Denne fristen kan forlenges til syv dager for instrumenter som handles på mindre likvide markeds plasser og til femten dager for finansielle instrumenter notert på en SMB børs.

Den enkelte CCP, CSD eller markeds plass har egne myndighetsgodkjente regler om dekningskjøp som er fastsatt i henhold til lovgivning om verdipapirsentraler og oppgjørsvirksomhet

Dekningskjøp iverksettes av CCP dersom instrumentet cleares av CCP. Dersom instrumentet handles på markeds plassen og ikke cleares av CCP iverksettes dekningskjøp av markeds plassen. I de tilfeller hvor instrumentet verken cleares av CCP eller handles på markeds plass iverksettes dekningskjøp av CSD. Mislykkes dette dekningskjøpet har den kjøpende part mulighet til å velge mellom utsettelse av levering eller kontantkompensasjon.

Ved forsinket levering gjelder et lovbestemt sanksjonssystem. CCP'en, CSD'en eller markeds plassen vil utferdige bøter til den selgende part på grunn av misligholdet, uansett om dekningskjøpet foretas eller ikke. Botens størrelse er standardisert og uavhengig av selgerens skyld (objektivt ansvar). Botens størrelse er standardisert i henhold til rettsregler.

9.2 Valuta (spot)

For handel med valuta (spot) er den ordinære oppgjørsfrist tre bankdager (T+2) (handelsdag inkludert), med mindre annet er avtalt. Med bankdag menes dag banker i det aktuelle markedet holder åpent. Oppgjørsfrist beregnes fra og med handelsdag til og med oppgjørsdag.

9.3 Øvrige finansielle instrumenter

For andre finansielle instrumenter gjelder særlige oppgjørsfrister og oppgjørsregler. Disse oppgjørsregler og oppgjørsfrister vil fremgå av de særskilte avtaler. For handel i ikke-standardiserte derivater (OTC), samt handel i valuta- og renteinstrumenter, herunder veksling av valuta, vil oppgjørsfrister og oppgjørsregler kunne avtales ved avtaleinngåelse. I slike tilfeller vil oppgjørsfrister og oppgjørsregler fremgå av bekreftelsen som sendes Kunden etter at avtale er inngått.

10 Rapportering om utførte tjenester – bekreftelse på avtaler og utførte oppdrag

SR-Bank Markets vil ved sluttседdel/bekreftelse eller på annen måte straks rapportere til Kunden om de tjenester det har utført eller de avtaler som er inngått. I den grad det er relevant vil sluttседdel/bekreftelse omfatte opplysninger om omkostninger i forbindelse med den handel som er gjennomført for Kunden i henhold til rettsregler som gjelder for dette. Utover

⁷ En CCP (Central Counterparty) er en aktør i verdipapirmarkedet som trer inn som sentral avtalemotpart i en verdipapirhandel, og forestår oppgjøret av verdipapirer og penger mellom de to opprinnelige partene (kjøper og selger). CCP'en trer inn som kjøper mot selger og som selger mot kjøper i det øyeblikket handel finner sted.

⁸ Central securities depository, tilsvarer Verdipapirsentralen (VPS) i Norge

dette vil sluttседdel/bekreftelse inneholde informasjon i henhold til den til enhver tid gjeldende rett.

Bekreftelser som skal påtegnes av Kunden, skal straks etter mottak påtegnes og deretter sendes i retur til SR-Bank Markets slik dette er angitt i bekreftelsen eller på annen måte avtalt med Kunden.

Mangelfull kontroll av bekreftelsen slik at feil i denne ikke reklameres fra Kunden kan som angitt i punkt 12 nedenfor medføre at Kunden kan bli bundet av innholdet i bekreftelsen selv om denne avviker fra det som ble avtalt ved inngåelse.

SR-Bank Markets forbeholder seg rett til å korrigere åpenbare feil i sluttседdel eller annen bekreftelse. Slik korrigerings skal gjøres straks feilen blir oppdaget.

Levering av finansielle instrumenter registrert i VPS kan bekrefte ved endringsmelding fra VPS i den grad Kunden har avtalt med kontofører å motta slike bekreftelser.

11 Angrerett

Det er ikke angrerett etter lovgivningen på de tjenester og handler i finansielle instrumenter som omfattes av Forretningsvilkårene.

12 Reklamasjon mellom SR-Bank Markets og Kunden

Dersom Kunden har avtalt å motta sluttседdel eller annen bekreftelse per e-post eller annet elektronisk medium og Kunden ikke har mottatt slik sluttседdel eller bekreftelse innen utgangen av første børsdag/bankdag etter at avtale er inngått eller etter oppdragsperiodens utløp, må Kunden så raskt som mulig og senest innen utgangen av andre børsdag/bankdag etter at avtale er inngått eller etter oppdragsperiodens utløp, meddele dette til SR-Bank Markets.

Dersom Kunden har avtalt å motta sluttседdel eller annen bekreftelse per ordinær post og Kunden ikke har mottatt sluttседdel eller annen bekreftelse innen tre børsdager og innen syv børsdager for kunder med utenlandsk adresse etter at avtale er inngått eller etter oppdragsperiodens utløp, må Kunden så raskt som mulig og senest innen utgangen av henholdsvis fjerde og åttende børsdag etter at avtale er inngått eller etter oppdragsperiodens utløp meddele dette til SR-Bank Markets.

Kunden skal straks etter mottak av sluttседdel eller annen bekreftelse kontrollere denne og skal så snart som mulig etter mottakelse og senest innen utgangen av neste børsdag/bankdag - dersom reklamasjon ikke kunne inngis innen normal kontortids utløp på mottaksdagen - gi melding til den aktuelle enhet i SR-Bank Markets dersom han vil gjøre gjeldende at noe av det som fremkommer av sluttседdel/bekreftelsen er i strid med ordren, oppdraget eller den inngåtte handel. Dersom Kunden ikke reklamerer som angitt over, vil Kunden kunne bli bundet av slik sluttседdel/bekreftelse selv om denne ikke er i samsvar med inngått avtalte/vilkår for handelen.

Dersom levering til Kunden av finansielle instrumenter registrert i VPS ikke er skjedd på oppgjørsgdag og Kunden har stillet de nødvendige midler til disposisjon for SR-Bank Markets, må Kunden straks kontakte SR-Bank Markets og eventuelt erklære heving overfor SR-Bank Markets dersom Kunden vil påberope forsinkelsen som grunnlag for å heve avtalen. Hevingserklæringen vil imidlertid ikke få noen virkning dersom

Kunden mottar oppfyllelse innen de frister som er fastsatt for dekningskjøp av den relevante CCP, CSD eller VPS. Kunden har i denne perioden ikke rett til å slutte dekningsavtale for SR-Bank Markets regning og risiko.

Med "straks" i foregående ledd forstås samme dag eller - dersom reklamasjon eller innsigelse ikke kunne inngis innen normal kontortids utløp - senest innen utgangen av neste børsdag. Fristen regnes fra det tidligste av:

- Det tidspunkt Kunden fikk eller burde fått kunnskap om at levering ikke er skjedd ved innsyn på VPS-konto, ved hjelp av elektronisk bekreftelsessystem, ved underretning fra forvalter eller på annen måte,
- Det tidspunkt endringsmelding fra VPS kom frem til eller i henhold til tiden for ordinær postgang burde ha kommet frem til den adresse Kunden har oppgitt.

Dersom betaling til Kunden ikke er skjedd til den tid som er fastsatt i avtalen og Kunden har levert de aktuelle finansielle instrumenter eller stilt disse til disposisjon for SR-Bank Markets, må Kunden straks han/hun har konstatert eller burde ha konstatert at oppgjør ikke er mottatt, kontakte SR-Bank Markets. Kunden kan bare påberope forsinkelsen som grunnlag for å fremme krav om forsinkelsesrente.

For handel med finansielle instrumenter gjennom SR-Bank Markets gjelder de alminnelige regler om avtalters ugyldighet tilsvarende i forholdet mellom kjøperen og selgeren. Dersom Kunden vil gjøre gjeldende at en avtale ikke er bindende grunnet ugyldighet, må Kunden fremsette innsigelse om dette straks etter at Kunden fikk kunnskap om eller burde fått kunnskap om de forhold som påberopes som grunnlag for ugyldigheten. I alle tilfelle må innsigelsen være fremsatt innen seks måneder etter at avtalen er sluttet. Slik innsigelse vil ha slik virkning i forhold til SR-Bank Markets som følger av de alminnelige regler om avtalters ugyldighet.

For eventuelle øvrige krav mot SR-Bank Markets taper Kunden sin rett til å gjøre gjeldene slike krav, dersom Kunden ikke reklamerer uten ugrunnet opphold etter at Kunden har fått kunnskap om eller burde fått kunnskap om de forhold som påberopes som grunnlag for kravet.

Muntlig reklamasjon eller innsigelse skal umiddelbart bekrefte skriftlig.

Dellevering til Kunden gir ikke rett til å heve avtalen med mindre Kunden har tatt uttrykkelig forbehold om full levering.

For avtaler om handel med valuta (valutaspot) skal reklamasjonsfristene beregnes ut fra bankdager og ikke børsdager.

Dersom Kunden ikke har reklamert innenfor den tid som er angitt ovenfor, anses reklamasjonsretten som bortfalt.

Dersom SR-Bank Markets er Kontofører Investor i VPS for Kunden, skal Kunden straks gi melding til SR-Bank Markets vedrørende feil i registreringen på VPS-kontoen. Dersom slik melding ikke er mottatt av SR-Bank Markets innen utgangen av påfølgende børsdag etter at Kunden mottok endringsmelding fra VPS, skal Kunden anses for å ha aksepterte SR-Bank Markets registrering.

13 Mislighold

Kunden anses å ha misligholdt sine forpliktelser i henhold til Forretningsvilkårene bl.a. når:

- 1 Levering av finansielle instrumenter eller penger ikke skjer innen oppgjørsfristen eller Kunden ikke oppfylder enhver annen vesentlig forpliktelse etter Forretningsvilkårene,
- 2 Kunden inngår særskilt avtale med sine kreditorer om betalingsutsettelse, blir insolvent, innleder gjeldsforhandlinger av enhver art, innstiller sine betalinger eller tas under konkursbehandling eller offentlig administrasjon,
- 3 Vesentlig svekkelse av Kundens finansielle stilling som er egnet til å svekke Kundens mulighet til å oppfylle sine forpliktelser etter Forretningsvilkårene, og Kunden, etter en gitt frist satt av SR-Bank Markets, ikke har gitt SR-Bank Markets tilstrekkelig sikkerhet for Kundens gjennomføring av avtaler som løper under Forretningsvilkårene,
- 4 Kunden avvikler sin virksomhet eller vesentlige deler av denne,
- 5 Kunden dør, eller blir under vergemål, eller det inntreffer en annen hendelse som innebærer at Kunden ikke kan ivareta sine avtaler under Forretningsvilkårene.

SR-Bank Markets har ved mislighold rett, men ikke plikt til å:

- 1 Erklære samtlige uoppgjorte handler som misligholdt og ikke utførte oppdrag som kansellert og avsluttet.
- 2 Utøve sin sikkerhetsrett.
SR-Bank Markets har tilbakeholdsrett i de finansielle instrumenter som SR-Bank Markets har kjøpt for Kunden. Dersom Kunden ikke har betalt kjøpesummen innen tre - 3 - dager etter oppgjørsfristen kan SR-Bank Markets, med mindre annet er skriftlig avtalt, og uten ytterligere varsel, selge de finansielle instrumentene for Kundens regning og risiko til dekning av SR-Bank Markets krav. Slikt salg skal normalt skje til børskurs eller en kurs som etter markedets stilling er rimelig. Dersom de aktuelle finansielle instrumenter er overført til Kundens verdipapirkonto i VPS eller annet tilsvarende register for finansielle instrumenter anses Kunden å ha frigitt de finansielle instrumentene eller å ha gitt fullmakt til slik frigivelse for gjennomføring av dekningsalget.
- 3 Realisere andre aktiva enn de som er omfattet av punkt 2 ovenfor, og Kunden anses å ha samtykket i slikt tvangs salg gjennom uavhengig megler,
- 4 Stenge alle posisjoner som er gjenstand for sikkerhetsstillelse og/eller marginberegning,
- 5 Benytte til motregning samtlige av SR-Bank Markets tilgodehavende mot Kunden fra andre finansielle instrumenter og eller tjenester herunder krav på kurtasje, utlegg for skatter og avgifter, krav på renter med videre og utgifter eller tap som følge av Kundens mislighold av en eller flere forpliktelser overfor SR-Bank Markets, overfor ethvert tilgodehavende Kunden har mot SR-Bank Markets på misligholdstidspunktet - enten kravene er i samme eller ulik valuta. Krav i utenlandsk valuta blir å omregne til NOK etter markedskurs på misligholdstidspunktet.
- 6 Gjennomføre for Kundens regning og risiko hva SR-Bank Markets anser nødvendig til dekning eller reduksjon av tap eller ansvar som følge av avtaler inngått for eller på vegne av Kunden, herunder reversering av transaksjoner.

- 7 Umiddelbart foreta dekningskjøp eller innlån av finansielle instrumenter for Kundens regning og risiko for å oppfylle sin leveringsforpliktelse overfor sin motpart, dersom Kunden ikke leverer av-talt ytelse eller beløp, herunder ikke leverer de finansielle instrumenter på avtalt tidspunkt til SR-Bank Markets. Dersom dekningskjøp ikke gjennomføres av SR-Bank Markets vil dekningskjøp iverksettes etter rettsregler fastsatt i lovgivning for CCP'er, CSD'er eller regulert markedsplass.
Tilsvarende kan SR-Bank Markets foreta de handlinger SR-Bank Markets anser nødvendig for å redusere det tap eller ansvar som følger av Kundens mislighold av avtale inngått med SR-Bank Markets, herunder foreta handlinger for å redusere risiko for tap knyttet til endringer i valutakurser, renter samt andre kurser, eller priser som Kundens handel er knyttet til. Kunden plikter å erstatte SR-Bank Markets eventuelle tap med tillegg av forsinkelsesrente og eventuelle gebyrer.
- 8 Kreve dekket alle kostnader og tap SR-Bank Markets er blitt påført som følge av Kundens mislighold, herunder, men ikke begrenset til, bot utferdiget til SR-Bank Markets av den relevante CCP, CSD eller markedsplass, utgifter påløpt ved utføring av dekningstransaksjoner eller innlån av finansielle instrumenter, kurstap ved dekningshandel og reverseringsforretninger, tap som følge av endringer i valutakurser, renter og andre forsinkelsesgebyrer.

Ved transaksjoner som følge av Kundens mislighold eller forventede mislighold bærer Kunden risikoen for kurs- eller markedsendringer frem til transaksjonen er gjennomført.

Dette gjelder uavhengig av om transaksjonen er en dekningstransaksjon foretatt av SR-Bank Markets eller en transaksjon foretatt av Kunden etter at SR-Bank Markets har varslert at misligholdsbeføyelser vil bli iverksatt.

For øvrig gjelder kjøpslovens bestemmelser om forventet (antesipert) mislighold, herunder heving ved slikt mislighold.

14 Renter ved mislighold

Ved SR-Bank Markets eller Kundens mislighold svares rente tilsvarende til enhver tid gjeldende forsinkelsesrente med mindre annet er særskilt avtalt.

15 Godtgjørelse

SR-Bank Markets godtgjørelse i form av kurtasje, kursdifferanse eller annet, eventuelt med tillegg av avgifter knyttet til handel og clearing mv. vil være gjenstand for individuell avtale.

Kurtasje er en provisjon (godtgjørelse) som legges til eller trekkes fra verdien av de finansielle instrumenter som Kunden kjøper eller selger. Kurtasje angis normalt som en prosentsats. Inntil et bestemt investeringsbeløp, betaler Kunden en bestemt minimumskurtasje. Alternativt kan godtgjørelse beregnes som en kursdifferanse, dvs. et påslag på kjøperkurs eller et fradrag i salgskurs. For derivater og sammensatte finansielle instrumenter vil det normalt være andre kostnadselementer for Kunden enn nevnt foran.

Kunden vil før gjennomføring av en tjeneste motta nærmere informasjon om betalingsbetingelser og de totale kostnader Kunden skal betale for det enkelte finansielle instrumentet, investeringstjenesten eller tilknyttet tjeneste. Herunder skal det opplyses om provisjoner, gebyrer og alle skatter og avgifter som skal betales via SR-Bank Markets. Om kostnadene ikke

kan angis presist, skal grunnlaget for beregningen opp-lyses. I tillegg skal det opplyses om det kan forekomme andre avgifter og/eller kostnader som ikke betales eller blir pålagt gjennom SR-Bank Markets.

For nærmere informasjon om SR-Bank Markets godtgjørelse, se www.sr-bank.no.

SR-Bank Markets forbeholder seg rett til å gjøre fradrag i Kundens tilgodehavende for omkostninger som nevnt i første ledd, samt for eventuelle skatter, omsetningsavgifter og lignende.

For de tilfeller der handel ikke kommer i stand vil SR-Bank Markets ikke kreve godtgjørelse med mindre annet er særskilt avtalt.

16 Kontoføring i VPS og depot

Med mindre det er inngått annen avtale, gjelder det som er fastsatt under for kontoføring i VPS og oppbevaring/forvaltning i depot.

Hvor SpareBank 1 SR-Bank skal opptre som Kundens Kontofører Investor i VPS, har SpareBank 1 SR-Bank fullmakt til å foreta de registreringer på VPS-kontoen som omfattes av Kundens instruksjoner, herunder overføre fra VPS-kontoen omsettelige verdipapirer som omfattes av ordrer inngitt til SpareBank 1 SR-Bank om salg. Kunden er innforstått med at kjøpte eller tegnede omsettelige verdipapirer blir registrert på den aktuelle VPS-kontoen, dersom ingen annen konto er oppgitt i ordren. SR-Bank Markets gis inn-synsrett i Kundens beholdning på VPS-kontoen. Kunden er videre innforstått med at SpareBank 1 SR-Banks registreringer på VPS-kontoen skjer i overensstemmelse med de bestemmelser som fremgår av For-retningsvilkårene for Verdipapirsentralen, tilgjengelig på VPS' hjemmeside <http://www.vps.no/public/Kontofoerer/>, samt de til enhver tid gjeldende lover og forskrifter.

SR-Bank Markets kan inngå avtale med annen depotmottager om forvaltning eller depot for Kunden. Valg av slik depotmottager skjer etter SR-Bank Markets beste skjønn og Kunden anses å ha akseptert valg av depotmottager med mindre annet fremgår av en særskilt forvaltnings- eller depotavtale med SR-Bank Markets. SR-Bank Markets påtar seg intet ansvar for slik depotmottagers eventuelle mislighold ved hånd-tering eller forvaltning av Kundens aktiva.

17 Fullmektiger (mellommenn), forvaltere og oppgjørsagenter

Dersom Kunden inngir ordre eller oppdrag som fullmektig, forvalter, oppgjørsagent eller lignende for tredjemann, er Kunden og den han opptre på vegne av eller for, bundet av Forretningsvilkårene. Kunden er solidarisk ansvarlig overfor SR-Bank Markets for denne tredjemanns forpliktelser i det omfang forplik-telsene er et resultat av Kundens ordre eller oppdrag.

Dersom Kunden benytter forvalter, oppgjørsbank eller andre mellommenn fordres det at dette reguleres i særskilt avtale. Bruk av slike mellommenn fritar ikke sluttkunden for dennes ansvar i henhold til Forretningsvilkårene.

18 Oppbevaring av kunders aktiva – klientkonti

SR-Bank Markets vil sikre at Kundens aktiva holdes atskilt fra SR-Bank Markets egne aktiva og så langt mulig beskyttes mot SpareBank 1 SR-Bank ASA's øvrige kreditorer. Kunden vil bli godskrevet renter på sine pengemidler etter SR-Bank Markets alminnelige betingelser.

Midler som SR-Bank Markets oppbevarer på vegne av Kunden vil bli innsatt på SR-Bank Markets' klient-konto i en kredittinstitusjon eller godkjent pengemarkedsfond etter skriftlig samtykke fra Kunden. Denne konto kan være samlekonto for midler foretaket oppbevarer på vegne av flere kunder. Dersom kredittinstitusjonen går konkurs, vil kontoen være dekket av reglene om bankenes sikringsfond. For innskudd i kredittinstitusjoner som er medlem av den norske sikringsfondsordningen, vil en samlet kundekonto bli erstattet med et beløp på inntil kroner 2.000.000. Kundens dekningsrett vil i slike tilfeller bli tilsvarende redusert. Dersom innskudd skjer i en kredittinstitusjon som ikke er medlem av den norske sikringsfonds-ordningen, vil deknningen fremgå av reglene for sikringsordningen i det landet kredittinstitusjonen er medlem. Også i dette tilfellet vil dekningsretten kunne bli redusert.

Kundens finansielle instrumenter vil, dersom disse er registrert i VPS eller liknende verdipapirregister, bli overført til Kundens konto i dette register. Dersom det finansielle instrumentet ikke er registrert vil det bli oppbevart i depot hos bank eller annen depositar. Dersom register, bank eller annen depositar går konkurs vil Kundens finansielle instrumenter normalt være beskyttet ved separatistrett.

SR-Bank Markets påtar seg intet ansvar overfor Kunden for de aktiva som er overført til kundekontoer hos tredjepart (herunder samlekontoer), forutsatt at slik tredjepart er valgt i henhold til gjeldende rett og SR-Bank Markets ellers har oppfylt alminnelig krav til aktsomhet. Dette vil også gjelde dersom tredjepart blir insolvent eller går konkurs.

Dersom informasjon ikke er gitt på annen måte, vil SR-Bank Markets minst en gang årlig sende Kunden en oversikt over de aktiva SR-Bank Markets oppbevarer på vegne av Kunden. Dette gjelder ikke dersom slik informasjonen er inntatt i andre periodiske oversikter⁹. SR-Bank Markets kan ikke anvende finansielle instrumenter SR-Bank Markets oppbevarer på Kundens vegne med mindre annet er uttrykkelig avtalt.

19 Ansvar og ansvarsfritak

SR-Bank Markets er ansvarlig overfor Kunden for oppfyllelse av kjøp eller salg det har sluttet på vegne av eller med Kunden. Dette gjelder likevel ikke dersom Kunden på forhånd har godkjent den annen part som motpart i handelen.

SR-Bank Markets påtar seg intet ansvar for oppgjør dersom Kunden ikke stiller til disposisjon for SR-Bank Markets de avtalte midler og/eller finansielle instrumenter på eller før oppgjørsdag. SR-Bank Markets er heller ikke ansvarlig dersom en uegnet eller uhensiktsmessig tjeneste ytes som følge av at Kunden har gitt SR-Bank Markets ufullstendige eller uriktige opplysninger, jf. punkt 6.

SR-Bank Markets påtar seg intet ansvar for indirekte skade eller tap som påføres Kunden som følge av at Kundens avtale(r)

⁹ Gjelder ikke kredittinstitusjon.

med tredjemann helt eller delvis faller bort eller ikke blir riktig oppfylt.

SR-Bank Markets eller dets ansatte er for øvrig ikke ansvarlig for Kundens tap så lenge SR-Bank Markets eller dets ansatte ved rådgivning eller gjennomføring av ordre eller oppdrag har oppfylt alminnelige krav til aktsomhet. For de tilfeller der SR-Bank Markets har benyttet kredittinstitusjoner, verdipapirforetak, oppgjørssentraler, forvaltere eller andre tilsvarende norske eller utenlandske medhjelpere, vil SR-Bank Markets eller dets ansatte kun være ansvarlig for disse medhjelperes handlinger eller unnlatelser dersom SR-Bank Markets ikke har oppfylt alminnelige krav til aktsomhet ved utvelgelsen av sine medhjelpere. Dersom medhjelpere som nevnt i forrige punktum er benyttet etter ordre eller krav fra Kunden påtar SR-Bank Markets seg intet ansvar for feil eller mislighold fra disse.

SR-Bank Markets er uansett ikke ansvarlig for skade eller tap som skyldes hindring eller andre forhold utenfor SR-Bank Markets kontroll, herunder strømbrydd, feil eller brudd i elektroniske databehandlings-systemer eller telenett mv., brann, vannskade, streik, lovendringer, myndighetenes pålegg eller lignende omstendigheter.

Når handel er utført på en norsk eller utenlandsk utførelsesplass etter ordre eller krav fra Kunden, vil SR-Bank Markets ikke være ansvarlig for feil eller mislighold begått av denne utførelsesplassen eller eventuell tilknyttet oppgjørssentral. Kunden anses herved innforstått med at den enkelte utførelsesplass eller den enkelte oppgjørssentral kan ha fastsatt egne regler for regulering av sitt ansvar overfor medlemmer av den utførelsesplass eller oppgjørssentralen, kunder mv. med større eller mindre grad av ansvarsfraskrivelser.

SR-Bank Markets er ikke ansvarlig for de tilfeller der forsinkelse eller uteblivelse skyldes at penge- eller verdipapiroppgjør er suspendert eller opphørt som følge av forhold utenfor SR-Bank Markets kontroll.

Begrensninger i SR-Bank Markets ansvar utover det som er angitt over, kan følge av særskilt avtale med Kunden.

Dersom regelverk eller offentlige myndigheter pålegger Kunden å være registrert med Legal Entity Identifier (LEI) er det Kundens ansvar å anskaffe og opprettholde denne. Kunden skal holde SR-Bank Markets skadesløs for eventuelle tap, krav og kostnader som SR-Bank Markets blir påført som følge av at plikten til å anskaffe og opprettholde LEI ikke overholdes.

20 Tilbakeholdelse av skatter med videre

Ved handel i utlandet kan SR-Bank Markets i henhold til lov, forskrift eller skatteavtale være pålagt å holde tilbake beløp tilsvarende ulike former for skatter eller avgifter. Det samme kan gjelde for handel i Norge på vegne av utenlandske kunder.

Der slik tilbakeholdelse skal skje, kan SR-Bank Markets foreta en foreløpig beregning av det aktuelle beløp og holde dette beløpet tilbake. Når endelig beregning foreligger fra kompetent myndighet, skal eventuelt for mye tilbakeholdt skatt utbetales Kunden så snart som mulig. Det vil være Kunden som har plikt til å fremskaffe den nødvendige dokumentasjon for dette og for at dokumentasjonen er korrekt.

21 Handel i utlandet, herunder oppbevaring av kunders aktiva

For handel med og oppgjør av utenlandske finansielle instrumenter henvises til de handelsregler og opp-gjør- eller leveringsbetingelser som er fastsatt i det land eller av det regulerte markedet hvor de finansielle instrumenter er kjøpt eller solgt. Det vises for øvrig til den særskilte avtale som vil kunne inngås for denne type handel.

Dersom finansielle instrumenter eller kundemidler er oppbevart i en annen jurisdiksjon i forbindelse med ytelse av investeringstjenester eller tilknyttet tjeneste, vil SR-Bank Markets informere Kunden om dette. Kunden er innforstått med at dens rettigheter i forbindelse med slike aktiva kan avvike fra det som gjelder i Norge. Kunden er videre innforstått med at oppgjør og sikkerhetsstillelse i utenlandske markeder kan innebære at Kundens aktiva som er avgitt til oppgjør eller som sikkerhetsstillelse ikke holdes adskilt fra det eller de av SR-Bank Markets benyttede utenlandske verdipapirforetaks og/eller oppgjørsrepresentanters egne midler. Kunden er innforstått med at han selv bærer risikoen for egne aktiva som er overført til utenlandske banker, verdipapirforetak, oppgjørsagenter, oppgjørssentraler og lignende i form av oppgjør eller sikkerhetsstillelse, og at SR-Bank Markets ansvar overfor Kunden for slike aktiva er begrenset i sam-svar med lover og regler i det aktuelle land eller på det aktuelle marked. SR-Bank Markets påtar seg uansett ikke noe ansvar ut over det som vil følge etter norsk rett, se punkt 20, med mindre annet er skriftlig avtalt med Kunden.

22 Avslutning av forretningsforholdet

Handler eller transaksjoner som ligger til oppgjør ved avslutning av forretningsforholdet skal avsluttes og gjennomføres så snart som mulig. Ved avslutning av forretningsforholdet skal SR-Bank Markets gjennom-føre et sluttoppgjør der SR-Bank Markets er berettiget til å motregne i Kundens tilgodehavende for SR-Bank Markets tilgodehavende herunder for kurtasje, skatter, avgifter, renter med videre.

23 Sikkerhetsstillelse

SpareBank 1 SR-Bank er medlem av Verdipapirforetakenes sikringsfond i samsvar med gjeldende lovgivning.

Sikringsfondet skal gi dekning for krav som skyldes dets medlemmers manglende evne til å tilbakebetale penger eller levere tilbake finansielle instrumenter som oppbevares, administreres og forvaltes av medlemmene i forbindelse med utøvelse av investeringstjenester og/eller visse tilleggstjenester. Dekning ytes med inntil kroner 200.000 per kunde.

Sikkerheten dekker ikke krav som stammer fra transaksjoner omfattet av rettskraftig straffedom om hvitvasking av penger eller kunder som har ansvar for eller har dratt fordel av forhold som vedrører SpareBank 1 SR-Bank, når slike forhold har forårsaket SpareBank 1 SR-Bank økonomiske vanskeligheter eller bidratt til en forverring av SpareBank 1 SR-Bank økonomiske situasjon. Sikkerheten dekker heller ikke krav fra finansinstitusjoner, kredittinstitusjoner, forsikringsselskaper, verdipapirforetak, verdipapirfond og andre foretak for kollektiv forvaltning, pensjonskasser og pensjonsfond, samt fra eventuelle konsernselskaper til SpareBank 1 SR-Bank.

24 Tiltak mot hvitvasking, finansiering av terrorisme og sanksjoner

Ved etablering av kundeforhold skal SR-Bank Markets gjennomføre lovpålagte kundetiltak. Dette innebærer at Kunden må dokumentere sin identitet gjennom legitimasjonskontroll, angi eiere eller reelle retting-hetshavere dersom Kunden er en juridisk person, og eventuelle fullmakts- eller representasjonsforhold. Informasjon om midlenes opprinnelse og kundeforholdets formål og tilsiktet art skal også oppgis. Eksisterende kundeforhold skal følges opp av SR-Bank Markets så lenge kundeforholdet løper. Dette innebærer innhenting av informasjon og dokumentasjon ved endring i overnevnte opplysninger, eller ved behov. Etterspurt informasjon og dokumentasjon er nødvendig for at SR-Bank Markets til enhver tid skal kunne oppfylle sine plikter i henhold til lov om tiltak mot hvitvasking og terrorfinansiering mv. (hvitvaskingsloven).

Kunden plikter til enhver tid å holde SR-Bank Markets orientert om endringer i overnevnte opplysninger. Kunden er kjent med at SR-Bank Markets er eller kan være forpliktet til å gi offentlige myndigheter alle relevante opplysninger knyttet til kundeforholdet eller enkelttransaksjoner. Dette kan skje uten at Kunden opplyses om at slike opplysninger er gitt.

I henhold til gjeldende hvitvaskingslov skal ikke SR-Bank Markets etablere kundeforhold eller utføre transaksjoner hvor krav til kundetiltak ikke kan ivaretas. Etablerte kundeforhold skal avvikes dersom fortssettelse av kundeforholdet medfører risiko for transaksjoner med tilknytning til utbytte av straffbare handlinger eller forhold som rammes av straffeloven §§ 131-136a.

SR-Bank Markets plikter å etterleve sanksjoner vedtatt i lover og reguleringer. Dette forhindrer SR-Bank Markets å etablere eller opprettholde kundeforhold til fysiske eller juridiske personer som er sanksjonerte, eller som samarbeider med sanksjonerte fysiske eller juridiske personer.

SR-Bank Markets skal ikke tilby produkter og tjenester til juridiske eller fysiske personer involvert i korupsjon eller bestikkelser, eller som har forretningsforbindelser som er involvert i slike aktiviteter. Der-som slike aktiviteter blir identifisert etter etablering, vil kundeforholdet vurderes avsluttet.

25 Opplysningsplikt overfor myndigheter, klageorgan og andre

SR-Bank Markets vil uaktet gi lovbestemt taushetspliktlig informasjon om Kunden, Kundens transaksjoner, innestående på klientkonto og annet til de myndighetsorganer som måtte kreve dette i medhold av gjeldende rett.

Kunden anses å ha samtykket i at opplysninger som er undergitt taushetsplikt også kan gis til dem som måtte kreve dette i medhold av lov, forskrift eller andre regler fastsatt for disse organer. Likeledes anses Kunden å ha samtykket i at slike opplysninger kan meddeles Verdipapirforetakenes Forbunds Etske Råd eller Finansklagenemnda der dette er påkrevet for behandlingen av klagesaker.

26 Endringer

SR-Bank Markets forbeholder seg rett til å endre Forretningsvilkårene. Vesentlige endringer får virkning fra det tidspunkt de skriftlig er meddelt Kunden. Kunden anses å ha akseptert å motta melding om endringer per e-post dersom Kunden har oppgitt e-post adresse til SR-Bank Markets. Andre endringer trer i kraft fra det tidspunktet de er publisert på SpareBank 1 SR-Bank internettside. Endringer vil ikke ha virkning for ordre, handler, transaksjoner mv. som er inngitt eller gjennomført før tidspunktet for meddelelsen av endringene.

27 Tolkning

I tilfelle motstrid med lovgivning som kan fravikes ved avtale skal Forretningsvilkårene ha forrang.

I tilfelle der det henvises til lovgivning, andre regler eller disse vilkår skal dette forstås slik disse lover, regler og vilkår til enhver tid gjelder.

28 Kundeklager

Kunden kan inngi klage til SR-Bank Markets. Det bør klart fremgå at det dreier seg om en klage. SR-Bank Markets retningslinjer for behandling av kundeklager er tilgjengelige på www.sr-bank.no.

Dersom Kunden ikke er tilfreds med klagebehandlingen hos SR-Bank Markets, kan Kunden bringe klagen inn for Verdipapirforetakenes Forbunds Etske Råd i samsvar med de etiske normer og behandlingsreglene for saker i henhold til de etiske normer. Klagen kan alternativt bringes inn for Finansklagenemnda dersom Finansklagenemnda behandler denne typen klager. SR-Bank Markets kan gi nærmere informasjon om klagebehandlingen for de enkelte produkter.

Utenlandske kunder, herunder nordmenn hjemmehørende i utlandet, som kan påberope seg lover eller regler som gir beskyttelse mot rettsforfølgelse fra SR-Bank Markets i relasjon til sine forpliktelser overfor SR-Bank Markets, fraskriver seg denne rett så langt dette ikke er i direkte strid med de aktuelle lover eller regler.

29 Vernetting - lovvalg - tvisteløsning

Tvister i forholdet mellom Kunden og SR-Bank Markets, herunder tvister som står i forbindelse med Forretningsvilkårene skal løses etter norsk rett med Stavanger tingrett som (ikke-eksklusivt) vernetting. Kunden med utenlandsk vernetting fraskriver seg enhver eventuell rett til å motsette seg at søksmål som har tilknytning til disse forretningsvilkår fremmes for Stavanger tingrett. Kunder med vernetting i utlandet kan, uavhengig av overnevnte, søkes av SR-Bank Markets ved slikt vernetting dersom SR-Bank Markets ønsker dette.

30 Behandling av personopplysninger

SR-Bank Markets ved direktør for Kapitalmarked er behandlingsansvarlig for personopplysninger.

Personopplysninger vil bli behandlet i samsvar med gjeldende lover og forskrifter. Formålet med behandlingen av personopplysninger er gjennomføring av de avtaler som inngås mellom SR-Bank Markets og Kunden, administrasjon, fakturering/oppgjør samt markedsføring av investeringsprodukter og -tjenester.

Personopplysninger kan ved lovbestemt opplysningsplikt bli utlevert til offentlige myndigheter. Dette gjelder også ved myndighetsrapportering av transaksjoner i samsvarer med gjeldende regler.

Kunden kan be om informasjon om hvilken behandling SR-Bank Markets foretar, og hvilke opplysninger som er registrert. Kunden kan kreve retting av uriktige eller mangelfulle opplysninger, samt kreve sletting av opplysninger når formålet med behandlingen er gjennomført og opplysningene ikke kan brukes/arkiveres til annet formål.

31 Språk

Forretningsvilkårene finnes i norsk og engelsk versjon. Ved motstrid skal den norske versjonen ha forrang.



Retningslinjer for ordretførelse for profesjonelle og ikke-profesjonelle kunder

1 Innledning

Disse retningslinjene har blitt vedtatt for sikre at SpareBank 1 SR-Bank ASA («SR-Bank») leverer best mulig resultat til kunder i forbindelse med ordreførelse. SR-Bank Markets er en del av SR-Bank og er et verdipapirforetak med autorisasjon til å tilby investeringstjenester og tilknyttede tjenester.

Verdipapirforetak har i henhold til MiFID II¹ plikt til å gjennomføre alle tilstrekkelige tiltak ved utførelse av kundeordre for å oppnå best mulig resultat for kunden («beste utførelse»). Ved mottak av kundeordre vil SR-Bank foreta en konkret vurdering av hvordan ordren skal utføres for å oppnå beste utførelse.

Det er imidlertid tilfeller hvor SR-Bank ikke vil være bundet av forpliktelsen til beste utførelse, for eksempel når SR-Bank opptre som prinsipal og/eller påtar seg motpartsrisiko ved en transaksjon. Uavhengig av om SR-Bank er bundet av kravene til beste utførelse, vil det alltid være bundet av en overordnet forpliktelse til å opptre ærlig, rettfærdig og profesjonelt i tråd med kundenes interesser.

2 Omfang av retningslinjene

Disse retningslinjene gjelder for ikke-profesjonelle og profesjonelle kunder, men ikke for kvalifiserte motparter med mindre annet er særskilt avtalt. Forpliktelsene til å gi beste utførelse kommer til anvendelse for både børsnoterte og unoterte finansielle instrumenter. Dette omfatter verdipapirer som obligasjoner, pengemarkedsinstrumenter, rente-, valuta- og råvarederivater.

Beste utførelse kommer til anvendelse når SR-Bank yter noen av de følgende investeringstjenestene knyttet til finansielle instrumenter:

Utførelse av ordre på vegne av kunde

Når SR-Bank yter investeringstjenesten «utførelse av ordre på vegne av kunde» opptre SR-Bank med sikte på å inngå avtaler om kjøp eller salg av finansielle instrumenter på våre kunders vegne.

Dette er for eksempel tilfelle når SR-Bank er medlem på en handelsplass («trading venue») og utfører en ordre på denne handelsplass i SR-Banks navn på kundens vegne. Når tjenesten ordreførelse ytes er det normalt ingen mellommann mellom SR-Bank som opptre på kundens vegne og utførelsesplassen («execution venue»).

Mottak og formidling av ordre på vegne av kunde

Når SR-Bank yter investeringstjenesten «mottak og formidling av ordre» mottar SR-Bank kundens ordre og formidler denne videre til et annet verdipapirforetak for utførelse. Dette kan forekomme når SR-Bank ikke er medlem på den aktuelle handelsplassen for omsetning av de finansielle instrumentene kunden ønsker å handle, for eksempel i forbindelse med obligasjonshandel.

Omsetning av finansielle instrumenter for egen regning

Handel for egen regning innebærer at SR-Bank er motpart og opptre som prinsipal ved kjøp eller salg av et finansielt instrument overfor våre kunder. Dette er tilfeller når kunder handler med

SR-Bank som motpart ved handel i f.eks. derivater.

Unntak

Når SR-Bank opptre som prinsipal foreligger det normalt ikke plikt til å utføre transaksjoner basert på beste utførelse. I tillegg vil SR-Bank vurdere følgende faktorer («The four fold legitimate reliance test») for å avgjøre om forpliktelsene til beste utførelse kommer til anvendelse:

- 1 Hvem tar initiativ til transaksjonen – kunden eller SR-Bank
- 2 Markedspraksis og kundens anledning til å handle andre steder
- 3 Relativ pristransparens i markedet
- 4 Informasjon fra SR-Bank.

SR-Bank vil uansett opptre ærlig, rettfærdig og profesjonelt i tråd med kundenes interesser dersom krav om beste utførelse ikke kommer til anvendelse. I tillegg vil SR-Bank anbefale at kunder undersøker andre aktørers priser.

Kravet om beste utførelse gjelder ikke for instrumenter som ikke er finansielle instrumenter. Dette omfatter valuta (FX) spot, pengemarkedsinnskudd, lån, gjenkjøpsavtaler (repo) og verdipapirfinansiering.

Valutaterminkontrakter inngått mellom SR-Bank og ikke-finansielle motparter med formål å sikre kommersielle betalingsstrømmer («means of payment»), hvor kontraktene handles utenom regulert markedsplass, og kontraktene gjøres opp med «fysisk» utveksling av valuta, vil ikke være omfattet av kravene til beste utførelse. Tilsvarende vil ikke valutaveksling i forbindelse med internasjonale betalinger være omfattet av kravene.

SR-Bank vil uansett alltid søke å ivareta kundens interesser på best mulig måte ved handel i instrumenter som ikke er finansielle instrumenter.

3 Vekting av relevante faktorer ved utførelse av kundeordre

Ved utførelse av kundeordre i finansielle instrumenter vil SR-Bank hensynta følgende relevante momenter for å oppnå beste utførelse:

- Pris
- Kostnader
- Tid
- Sannsynlighet for gjennomføring og oppgjør av ordren
- Ordrens størrelse og særtrekk
- Og andre relevante forhold for utførelsen av ordren

I tillegg vil SR-Bank hensynta kundens klassifisering (ikke-profesjonell eller profesjonell), karakteristika ved kundens ordre, karakteristika av de finansielle instrumenter ordren omfatter og karakteristika av type handelssystemer ordren kan plasseres i.

3.1 Ikke-profesjonelle kunder

For en ikke-profesjonell kunde, vil beste utførelse bestemmes basert på pris og kostnad. Dette inkluderer oppnåelig pris for det relevante finansielle instrumentet med tillegg av kostnadene knyttet til utførelse når disse er formidlet videre til kunden. Disse kostnadene kan inkludere direktekostnader, som kostnader knyttet til omsetning på markedsplasser, transaksjonskostnader, clearing- og oppgjørskostnader, og andre relevante kostnader betalbare til tredjeparter som er involvert i ordreførelsen, inklusiv relevante skatter og avgifter.

¹ MIFID II er et EU-direktiv som gjelder i Norge fra januar 2018

Andre faktorer som tid, sannsynlighet for gjennomføring og oppgjør vil kun bli tillagt høyere vekt enn pris og kostnader dersom dette bidrar til kundens beste utførelse.

3.2 Profesjonelle kunder

For profesjonelle kunder vil andre faktorer enn pris kunne tillegges større vekt enn for ikke-profesjonelle.

SR-Bank vil, etter en helhetsvurdering og etter beste faglig skjønn, bestemme den relative viktigheten av faktorer ved utførelse, hensyntatt type kunde, type ordre, involverte finansielle instrumenter, tilgjengelige markedsplasser og rådende markedsforhold.

3.3 Fravikelse fra retningslinjene

SR-Bank kan fravike disse retningslinjene i situasjoner der aktuelle markeder er svært volatile eller utsatt for markedsforstyrrelser.

Dersom SR-Bank mottar spesifikke instruksjoner i tilknytning til en ordre vil disse instruksjonene bli fulgt. Dette vil medføre at bestemmelsene om beste utførelse ikke kommer til anvendelse, noe som kan forhindre SR-Bank fra å oppnå beste utførelse. Dersom kunden gir spesifikke instruksjoner for bare deler av ordren, vil kravet til beste utførelse fortsatt gjelde for resten av ordren.

4 Tidspunkt for utførelse av ordren

I tilfeller hvor kunden ikke gir spesifikke instruksjoner, vil SR-Bank offentliggjøre og påbegynne utførelsen av ordren umiddelbart etter mottak av ordren fra kunden. SR-Bank vil effektivt mottatte ordre i den rekkefølgen de er mottatt. Unntak fra dette kan tenkes dersom SR-Bank vurderer det slik at beste utførelse best kan bli oppnådd ved å kombinere en ordre med andre ordre. I tillegg forbeholder SR-Bank seg retten til å aggregere kundeordre med ordre fra andre kunder, privatpersoner eller selskaper forbundet med eller ikke forbundet med SR-Bank. Slik aggregering vil kunne skje dersom vi vurderer det som usannsynlig at aggregering vil innebære noen ulempe for enkelte kunder. Kunder gjøres imidlertid oppmerksom på aggregering av ordre i visse tilfeller vil kunne innebære noen ulemper.

SR-Bank forbeholder seg retten til å aggregere kundeordre med transaksjoner for SR-Banks egen regning (egenhandel). Dersom den samlede ordren bare delvis kan gjennomføres vil kundeordre bli prioritert foran SR-Banks egne handler. Unntak gjelder imidlertid dersom SR-Bank ikke hadde kunnet utføre handelen på tilsvarende fordelaktige vilkår uten aggregeringen. Dersom ordre er mottatt utenom åpningstider for aktuell markedsplass, vil ordren normalt bli utført neste dag markedsplassen er åpen.

5 Utførelsesplasser og handel med SR-Bank som motpart

SR-Bank vil til enhver tid søke å benytte utførelsesplasser som gjør oss i stand til levere beste mulige resultat til våre kunder. Som følge av dette vil SR-Bank også, der vi finner det fordelaktig for kunden, utføre ordre utenfor regulerte markeder og multilaterale handelsfasiliteter.

Relevante utførelsesplasser kan være:

- Regulert marked (RM)
- Multilateral handelsfasilitet (MHF)
- Systematisk Internaliserer (SI)
- Market Maker (MM)
- Øvrig likviditetstilbyder
- Organisert handelsfasilitet (OHF)

SR-Bank vil for handel i finansielle instrumenter kunne utføre ordre gjennom andre parter. I slike tilfeller vil vi forsikre oss om at den andre partens retningslinjer for ordreutførelse er i samsvar med våre forventninger og krav.

Når kunden handler finansielle instrumenter med SR-Bank som motpart, vil SR-Bank være utførelsesplass. Beste utførelse innebærer da at SR-Bank må kunne dokumentere markedsriktig pris.

6 Endring og kontroll av retningslinjene

Oppdateringer/endringer av retningslinjene vil bli håndtert som følger:

- Mindre endringer vil kun bli publisert på våre nettsider <https://www.sparebank1.no/nb/SR-Bank/om-oss/om-banken/markets.html>.
- Vesentlige endringer vil bli meldt til kunden direkte til kunden via e-post. Kunder er ansvarlige for at SR-Bank til enhver tid har deres oppdaterte e-postadresse. Kundene forutsettes å ha akseptert de til enhver tid gjeldende retningslinjer for ordreutførelse. SR-Bank vil kontrollere våre systemer og retningslinjer for ordreutførelse for å avdekke og utbedre eventuelle svakheter. Blant annet vil SR-Bank evaluere utførte transaksjoner opp mot tilgjengelige markedsdata for oppfølging av oppnådde priser og kostnader ved handel.
- Disse retningslinjene vil bli oppdatert minst årlig eller når det er nødvendig som følge av vesentlige endringer. Siste versjon av retningslinjene vil til enhver tid være tilgjengelig på <https://www.sparebank1.no/nb/SR-Bank/om-oss/om-banken/markets.html>

7 Ansvar for eksterne forhold i markedet eller tekniske systemer

Dersom eksterne forhold inntreffer i markedet eller tekniske systemer, viser SR-Bank til våre alminnelige forretningsvilkår for bestemmelser om ansvar og ansvarsfritak.

8 Beste utførelse for de ulike instrumentklassene

8.1 Fremmedkapitalinstrumenter

SR-Bank tilbyr følgende gjelds-/fremmedkapitalinstrumenter:

- Statsobligasjoner
- Foretaksobligasjoner
- Papirer med flytende eller fast rente
- Hybride obligasjoner (fondsobligasjoner)
- Obligasjoner med fortrinnsrett
- Konvertible obligasjoner

- Sertifikater og pengemarkedsinstrumenter

Listen er ikke uttømmende. De nevnte instrumentene har ulike egenskaper, som ulike risikofaktorer, motpartsrisiko og likviditet. Ved handel i fremmedkapitalinstrumenter vil SR-Bank opptre som prinsippal i handelen med kunden, uavhengig av om kunden er profesjonell eller ikke-profesjonell. SR-Bank vil søke å stille en markedsriktig pris, bestående av den (bid/ask) pris SR-Bank ville kunne oppnå under aktuelle markedsforhold med tillegg av en margin. I vår bruttopris, vil den inkluderte bruttomarginen dekke bankens kostnader knyttet til markedsrisiko, motpartsrisiko, finansiering, kapitalkrav, operasjonelle kostnader, skatter og avgifter, omsetning på markedsplasser, clearing, oppgjørskostnader og bankens fortjeneste.

Når SR-Bank priser sine obligasjoner, vil vi ta utgangspunkt i transaksjonsdata og observerbare priser i markedet. I en del tilfeller vil det være begrenset informasjon tilgjengelig om markedsprisen. SR-Bank vil basert på en skjønnsmessig vurdering stille en markedsriktig pris.

Kunder kan kontakte SR-Bank på flere måter. En prisfore-spørrelse kan gis via telefon, SMS eller e-post. SR-Bank vil normalt stille en pris, og handel er gjort når kunden og SR-Bank er enige om en pris. De viktigste faktorene for beste utførelse er prisen på det finansielle instrumentet og kostnad, inkludert kurtasje og gebyrer forbundet med utførelsen. Øvrige mindre relevante faktorer er:

- Markedspåvirkning
- Hurtighet
- Sannsynlighet for utførelse og oppgjør
- Størrelse
- Andre relevante forhold ved ordren.

For obligasjoner vil SR-Bank normalt utføre ordre for ikke-profesjonelle og profesjonelle kunder på samme måte. For profesjonelle kunder kan det imidlertid forekomme situasjoner hvor markedsåvirkning, hurtighet og sannsynlighet for utførelse vil bli prioritert foran pris.

8.2 Rentederivater

SR-Bank tilbyr følgende rentederivater:

- FRAs (forward rate agreements),
- Rentebytteavtaler (swaps),
- Rente- og valutabytteavtaler (cross currency swaps),
- Renteopsjoner og
- Kombinasjoner av slike instrumenter.

Rentederivater handles ved forespørrelse om priskvotering. Når SR-Bank handler rentederivater med profesjonelle og ikke-profesjonelle kunder vil SR-Bank opptre som prinsippal. SR-Bank vil følgelig være kundens motpart og utførelsesplass for slike instrumenter. SR-Bank vil søke å stille en markedsriktig pris, bestående av den (bid/ask) pris SR-Bank ville kunne oppnå under aktuelle markedsforhold med tillegg av en margin. I vår bruttopris, vil den inkluderte bruttomarginen dekke bankens kostnader knyttet til markedsrisiko, motpartsrisiko, finansiering, kapitalkrav, operasjonelle kostnader, skatter og avgifter, omsetning på markedsplasser, clearing, oppgjørskostnader og bankens fortjeneste.

Kunder som handler rentederivater samhandler med SR-Bank på flere måter. Kunden kan gi en prisforespørrelse via telefon, SMS eller e-post. SR-Bank Markets vil normalt stille en pris, og handel er gjort når kunden og SR-Bank er enige om en pris.

SR-Bank aksepterer ikke ordre i rentederivater.

8.3 Valuta (FX) Spot

Valuta (FX) spot er ikke omfattet av krav til beste utførelse. SR-Bank har imidlertid en forpliktelse til å opptre ærlig, rettfærdig og profesjonelt og i kundens beste interesse.

Med mindre annet er avtalt konkret vil SR-Bank gjennomføre transaksjoner med kunder, både profesjonelle og ikke-profesjonelle, utelukkende som en prinsippal for egen risiko. SR-Bank vil alltid søke å stille en markedsriktig pris, bestående av den (bid/ask) markedspris SR-Bank ville kunne oppnå under aktuelle markedsforhold for en lignende transaksjon, med tillegg av en bruttomargin som dekker markedsrisiko, operasjonelle kostnader og bankens fortjeneste.

Bruttomarginer vil variere basert på flere faktorer. I tillegg til faktorene beskrevet over vil bruttomargin variere avhengig av transaksjonens størrelse, likviditet i det relevante markedet, historisk og forventet omsetning, inkludert handelsadferd, for hver enkelt kunde.

Kunden kan inngi ordre i valuta (FX) spot. Med en «ordre» i valuta (FX) spot menes en forespørrelse fra en kunde om å inngå en transaksjon med SR-Bank på vilkår spesifisert av kunden. Ved håndtering av en ordre vil SR-Bank se etter markedsmuligheter som muliggjør at ordren gjennomføres med de parametrene som er spesifisert, herunder pris, hurtighet og størrelse. Det innebærer at transaksjoner vil bli inngått når markedet kan møte de parametrene som ordren spesifiserer. Ved Stop/loss-ordre vil kunden bli dekket på best mulig pris etter at ordrens prisnivå er utløst.

Når SR-Bank aksepterer å «jobbe med» en ordre på vegne av en kunde, vil SR-Bank forsøke å inngå en transaksjon som ivaretar parametrene forespurt av kunden. Vårt mottak av en ordre innebærer ikke at en kontrakt er inngått mellom SR-Bank og kunden. En ordre vil ikke medføre en transaksjon eller annen kontrakt før SR-Bank bekrefter til kunden at orden er helt eller delvis gjennomført. Det kan også bety at ordren ikke er mulig å gjennomføre hvis markedsmulighetene ikke er til stede.

Alle priser kvotert til kunden er indikative priser med mindre noe annet er opplyst spesifikt.

SR-Bank benytter seg av en rekke utførelsesplasser og andre markedsaktører når vi handler valuta (FX) spot i interbankmarkedet. Når vi handler med kunder tilbyr SR-Bank både utførelse via telefon, SMS og e-post, i tillegg til utførelse via bankens handelsplattform. SR-Bank opptre i alle omstendigheter og på alle markedsplasser som prinsippal.

Dersom SR-Bank mottar en forespørrelse om pris som går ut over fastsatte terskelverdier vil SR-Bank avvise handelsforespørselen.

8.4 Valutaderivater

SR-Bank tilbyr følgende valuta-/FX-derivater:

- Valutaterminkontrakter (FX forwards)
- Valutabytteavtaler (FX-swaps) og
- Valutaopsjoner

Valutaterminkontrakter inngått mellom SR-Bank og ikke-finansielle motparter, som har som formål med handelen å sikre kommersielle betalingsstrømmer, hvor kontraktene gjøres opp med «fysisk» utveksling av valuta, vil ikke være omfattet av kravene til beste utførelse.

Valutaderivater handles ved forespørrelse om priskvotering. Når SR-Bank handler valutaderivater med profesjonelle og ikke-profesjonelle kunder, vil SR-Bank opptre som prinsippal.

SR-Bank vil følgelig være kundens motpart og utførelsesplass for slike instrumenter.

SR-Bank vil søke å stille en markedsriktig pris, bestående av den (bid/ask) pris SR-Bank ville kunne oppnå under aktuelle markedsforhold med tillegg av en margin. I vår bruttopris, vil den inkluderte bruttomarginen dekke bankens kostnader knyttet til markedsrisiko, motpartsrisiko, finansiering, kapitalkrav, operasjonelle kostnader, skatter og avgifter, omsetning på markedsplasser, clearing, oppgjørskostnader og bankens fortjeneste.

Ved fastsettelse av markedspriser vil SR-Bank basere seg på observerbare kvoteringer i relevante markeder og markedsplasser, utførte handler og aktuelle markedsforhold. I visse instrumenter og i visse markedsforhold kan det forekomme at indikative kvoteringer eller nylig utførte sammenlignbare handler for den forespurte handelen ikke er tilgjengelig. I slike tilfeller vil SR-Bank basere prisen på egne anslag på korrekt pris, hensyntatt aktuelle markedsforhold, justert for relevante risikofaktorer, inklusiv den potensielle mangelen på et underliggende marked for den forespurte handelen.

En margin vil bli lagt til «markedspris», og vil variere basert på flere faktorer. I tillegg til faktorene beskrevet over, vil bruttomargin variere avhengig av transaksjonens størrelse, likviditet i det relevante markedet, historisk og forventet omsetning, inkludert handelsadferd, for hver enkelt kunde.

Kunder som handler valutaderivater samhandler med SR-Bank på ulike måter. Kunden kan gi en prisforespørsel via telefon, SMS og e-post. SR-Bank vil normalt stille en pris som kunden kan velge å akseptere eller ikke. Når kunden forespør og utfører handler gjennom elektroniske kanaler, er handel inngått når handelen er akseptert av kunden og bekreftet utført av SR-Bank.

Dersom SR-Bank mottar en forespørsel om pris som går ut over fastsatte terskelverdier vil SR-Bank avvise handelsforespørselen.

8.5 Råvarederivater

SR-Bank tilbyr følgende råvarederivater:

- Terminkontrakter,
- Bytteavtaler (swaps) og
- Opsjoner, eller
- En kombinasjon av disse, med forskjellige underliggende råvarer/priser.

Råvarederivater handles ved forespørsel om priskvotering. Når SR-Bank handler råvarederivater med profesjonelle og ikke-profesjonelle kunder, vil SR-Bank opptre som prinsipal. SR-Bank vil følgelig være kundens motpart og utførelsesplass for slike instrumenter.

SR-Bank vil søke å stille en markedsriktig pris, bestående av den (bid/ask) pris SR-Bank ville kunne oppnå under aktuelle markedsforhold med tillegg av en margin. I vår bruttopris, vil den inkluderte bruttomarginen dekke bankens kostnader knyttet til markedsrisiko, motpartsrisiko, finansiering, kapitalkrav, operasjonelle kostnader, skatter og avgifter, omsetning på markedsplasser, clearing, oppgjørskostnader og bankens fortjeneste.

Ved prising av et råvarederivat vil prisen baseres på SR-Banks eget syn på markedsnivå, så vel som forwardkurver, volatiliteter mv, for aktuelle underliggende råvarer, og observerbare priser fra andre markedsaktører. I visse instrumenter og under visse markedsforhold kan det være begrenset eller ingen informasjon tilgjengelig om aktuell markedspris. I slike tilfeller forbeholder SR-Bank seg retten til ikke å stille noen pris på kundens forespørsel.

Alle kvoteringer gitt kunden er indikative med mindre noe annet eksplisitt fremgår av kvoteringen.

Kunder som handler råvarederivater samhandler med SR-Bank på flere måter. Kunden kan gi en prisforespørsel via telefon eller gjennom elektroniske kanaler. SR-Bank vil normalt stille en pris, og handel er gjort når kunden og SR-Bank er enige om en pris.

SR-Bank kan motta ordre i råvarederivater. Med «ordre» menes en forespørsel fra en kunde om å inngå en transaksjon med SR-Bank på vilkår spesifisert av kunden, inklusiv ordre med vilkår som tillater SR-Bank å utøve diskresjon med hensyn på pris, hurtighet og størrelse for en eventuell transaksjon med kunden.

Når SR-Bank aksepterer å «jobbe med» en ordre på vegne av en kunde, vil SR-Bank forsøke å inngå en transaksjon som ivaretar parameterne forespurt av kunden. Vårt mottak av en ordre innebærer ikke at en kontrakt er inngått mellom SR-Bank og kunden. En ordre vil ikke medføre en transaksjon eller annen kontrakt før SR-Bank bekrefter til kunden at orden er helt eller delvis gjennomført. Det kan også bety at ordren ikke er mulig å gjennomføre hvis markedsmulighetene ikke er til stede

Ved håndtering av en ordre vil SR-Bank se etter markedsmuligheter som muliggjør at ordren gjennomføres med de parametre som er spesifisert, eller bedre for kunden. Det innebærer at transaksjoner vil bli inngått når markedet kan møte de parameterne som ordren spesifiserer. SR-Bank vil utøve rimelig diskresjon ved inngåelse av transaksjoner basert på kundens ordre med hensyn på mengde, utførelsestid, prioritering, og hvorvidt det bør benyttes interne eller eksterne kilder til likviditet.



Informasjon om kundeklassifisering

1 Klassifisering

SpareBank 1 SR-Bank ASA (SR-Bank) er pålagt å klassifisere alle kunder i ulike kundekategorier avhengig av profesjonalitet. Kundene skal klassifiseres som henholdsvis ikke-profesjonelle kunder, profesjonelle kunder eller kvalifiserte motparter.

I hvilken grad kunden er beskyttet av lovgivningen avhenger av kundekategori. Nedenfor følger en redegjørelse for hovedtrekkene ved investorbeskyttelsen for hver kundekategori. Redegjørelsen er ikke uttømmende.

Lovgivningen åpner til en viss grad for at kunder som ønsker å bytte kundekategori, kan anmode om dette. SR-Banks understreker at bytte av kundekategori må godkjennes av SR-Bank. Selv om vilkårene for omklassifisering som følger nedenfor er oppfylt, står SR-Bank likevel fritt til å vurdere hvorvidt anmodningen etterkommes.

2 Ikke-profesjonell kunde

2.1 Grad av investorbeskyttelse

Kunder klassifisert i denne kundegruppen har den høyeste graden av investorbeskyttelse. Dette innebærer blant annet at SR-Bank Markets i større grad enn for de øvrige kundekategorier er forpliktet til å tilpasse tjenesteytelsen til kundens individuelle behov og forutsetninger.

I tillegg til at SR-Bank i sin tjenesteyting til kunden er underlagt generelle regler om god forretningsskikk, vil SR-Bank Markets før handler eller rådgivning finne sted vurdere hvorvidt en tjeneste/transaksjon, herunder finansielt instrument, er hensiktsmessig eller egnet for kunden. Investeringsrådgivning vil skje på bakgrunn av kundens opplysninger om investeringsmål, finansiell stilling samt erfaring og kunnskap om den aktuelle tjenesten/transaksjonen.

Dersom kunden ønsker å gjennomføre en handel SR-Bank ikke finner hensiktsmessig tatt i betraktning kundens kunnskap og erfaring har SR-Bank en frarådingsplikt. Handelen kan likevel gjennomføres dersom kunden ønsker det på tross av advarselen. SR-Banks plikt til å vurdere hvorvidt en tjeneste/transaksjon er hensiktsmessig gjelder ikke i alle tilfelle. Blant annet foreligger det omfattende unntak for internetthandel.

Status som ikke-profesjonell kunde innebærer også en omfattende rett til å motta informasjon fra SR-Bank. SR-Bank er pliktig til blant annet å informere om de aktuelle finansielle instrumenter og risikoer forbundet med disse, handelssystemer og markedsplasser SR-Bank benytter, samt priser og andre kostnader ved enhver transaksjon slik at kunden settes i stand til å foreta en informert investeringsbeslutning.

2.2 Adgang til omklassifisering

Ikke-profesjonelle kunder kan anmode om å bli behandlet som profesjonell kunde eller kvalifisert motpart, under forutsetning av at nærmere angitte vilkår er oppfylt og at en nærmere angitt prosedyre følges. Slik omklassifisering medfører en lavere grad av investorbeskyttelse.

2.2.1 Fra ikke-profesjonell til profesjonell kunde

1) De absolutte krav

Kunden må oppfylle minst to av følgende kriterier:

1. kunden har foretatt transaksjoner av betydelig størrelse på det relevante marked gjennomsnittlig 10 ganger per kvartal i de foregående fire kvartaler,
2. størrelsen på kundens finansielle portefølje, definert til å omfatte kontantbeholdning og finansielle instrumenter, overstiger et beløp som svarer til € 500 000,
3. kunden arbeider eller har arbeidet innen finansiell sektor i minst ett år i en stilling som krever kunnskap om de relevante transaksjoner og investeringstjenester.

2) Prosedyre

Kunden skal skriftlig informere SR-Bank om at vedkommende ønsker å bli behandlet som profesjonell. Kunden bes dokumentere at kravene i punkt 1 over er oppfylt. Videre skal kunden skriftlig i et separat dokument erklære at kunden kjenner konsekvensene av å miste beskyttelsen som følger av å være klassifisert som ikke-profesjonell kunde og som i hovedsak fremkommer av dette informasjonsskrivet. For nærmere informasjon kan SR-Bank kontaktes.

SR-Bank må gjøre en konkret vurdering av hvorvidt kunden – på bakgrunn av kundens ekspertise, erfaring og kunnskap samt de planlagte transaksjoner – er i stand til å treffe egne investeringsbeslutninger og forstår den risiko som er involvert.

3 Profesjonell kunde

3.1 Grad av investorbeskyttelse

Kunder klassifisert som profesjonelle kunder er i noe mindre grad enn ikke-profesjonelle kunder beskyttet av lovgivningen. Profesjonelle kunder er på enkelte områder ansett skikket til å ivareta egne interesser og tjenesteytingen vil som en følge av dette i mindre grad være tilrettelagt kundens individuelle behov.

I utgangspunktet gjelder reglene om god forretningsskikk fullt ut overfor profesjonelle kunder. Omfanget av SR-Banks forpliktelser er imidlertid noe redusert. Blant annet forventes profesjonelle kunder normalt å ha tilstrekkelige kunnskaper til å vurdere hvorvidt en transaksjon er formålstjenlig. Ved investeringsrådgivning vil SR-Bank således basere sine råd på kundens opplysninger om investeringsmål og i utgangspunktet ikke informasjon om finansiell stilling eller kundens kunnskap og erfaring. SR-Bank vil ikke vurdere hvorvidt gjennomføring av aktuelle transaksjoner er hensiktsmessig og SR-Bank har således heller ingen frarådingsplikt som overfor ikke-profesjonelle. Gjennomføring av transaksjoner vil således være noe mindre omstendelig enn for ikke-profesjonelle kunder. Dette kan ha betydning for hurtigheten på gjennomføringen av den aktuelle transaksjonen. En annen konsekvens vil være at profesjonelle kunder kan få tilgang til et bredere produktspekter.

Profesjonelle kunder antas også å være skikket til å vurdere hvilken informasjon som er nødvendig for å treffe en investeringsbeslutning. Dette innebærer at profesjonelle kunder i større grad enn ikke-profesjonelle kunder selv må innhente den informasjon de anser som nødvendig. Profesjonelle kunder vil imidlertid motta rapporter om gjennomførte tjenester og annen viktig informasjon som SR-Banks retningslinjer for ordreutførelse og SR-Banks sikkerhetsrett eller tilbakeholdsrett i finansielle instrumenter eller midler.

3.2 Adgang til omklassifisering

Profesjonelle kunder kan anmode om å bli klassifisert som ikke-profesjonell kunder og dermed få en høyere grad av investorbeskyttelse. Profesjonelle kunder kan også anmode om å bli klassifisert som kvalifiserte motparter og derved få en lavere grad av investorbeskyttelse. Profesjonelle kunder er ansvarlig for at SR-Bank holdes løpende orientert om enhver endring om vil kunne påvirke deres klassifisering.

3.2.1 Fra profesjonell til ikke-profesjonell kunde

En profesjonell kunde må anmode om en høyere grad av beskyttelse når vedkommende mener seg ute av stand til å foreta en korrekt risikovurdering. En slik endring av kunde-klassifiseringen skal dokumenteres ved skriftlig avtale mellom SR-Bank og kunden.

3.2.2 Fra profesjonell til kvalifisert motpart

Profesjonelle kunder som er definert som profesjonelle kunder i lovgivningen kan anmode om å bli behandlet som kvalifisert motpart. Det skal innhentes uttrykkelig bekreftelse fra kunden hvor vedkommende samtykker i å bli behandlet som kvalifisert motpart

4 Kvalifisert motpart

4.1 Grad av investorbeskyttelse

Kvalifisert motparter innehar den laveste grad av investorbeskyttelse.

Kunder med status som kvalifisert motpart har i utgangspunktet samme beskyttelse som en profesjonell kunde, se punkt 3. Investorbeskyttelsen reduseres imidlertid vesentlig ovenfor denne gruppen når SR-Bank Markets yter følgende investeringstjenester: mottakelse og formidling av ordre, utførelse av ordre for kundens regning og omsetning av

finansielle instrumenter for egen regning. Ved ytelse av slike tjenester ovenfor kvalifiserte motparter er SR-Bank Markets ikke underlagt verdipapirhandellovens bestemmelser om god forretningsskikk, beste resultat (herunder SR-Bank Markets' retningslinjer for ordreutførelse) og visse regler i tilknytning til ordrebehandling.

Når det gjelder krav til vurdering av egnethet og hensiktsmessighet vil reglene komme tilsvarende til anvendelse for kvalifiserte motparter som for profesjonelle kunder.

Unntaket fra bestemmelsen om god forretningsskikk innebærer blant annet at enkelte av reglene om krav til informasjon og rapportering ikke får anvendelse for denne kundekategorien. I utgangspunktet gjelder dette også regelen om at SR-Bank skal påse at kundens interesser ivaretas på beste måte. Kvalifiserte motparter har beskyttelse av egen bestemmelse i lovgivingen som pålegger verdipapirforetakene å opptre ærlig, redelig og korrekt overfor kvalifiserte motparter.

4.2 Adgang til omklassifisering

Kvalifiserte motparter kan anmode om å klassifiseres som profesjonell kunde eller ikke-profesjonell kunde og dermed få en høyere grad av investorbeskyttelse.

4.2.1 Fra kvalifisert motpart til profesjonell kunde

Kvalifiserte motparter kan anmode om å bli behandlet som profesjonell kunde hvis de ønsker en større grad av investorbeskyttelse og å bli omfattet av reglene om god forretningsskikk.

4.2.2 Fra kvalifisert motpart til ikke-profesjonell kunde

Hvis de kunder som i utgangspunktet klassifiseres som kvalifisert motpart ønsker en ytterligere grad av investorbeskyttelse kan de be om å bli behandlet som en ikke-profesjonell kunde. Punkt 3.2.1 overfor vil gjelde tilsvarende ved slik anmodning.



Informasjon til kunder om

Egenskaper og risiko knyttet til finansielle instrumenter

SOM KUNDE MÅ DU VÆRE KJENT MED AT:

- handel med finansielle instrumenter skjer på din egen risiko
- du må selv sette deg nøye inn i foretakets alminnelige forretningsvilkår før handel med finansielle instrumenter begynner og annen relevant informasjon om det aktuelle finansielle instrumentet og dets egenskaper og risiko
- du må kontrollere sluttseddel omgående og reklamere straks ved eventuelle feil
- du har selv ansvaret for å overvåke verdiendringer på de finansielle instrumenter du har posisjoner i
- du må selv løpende vurdere dine investeringer og foreta de endringer som er nødvendig for å tilpasse disse til din investeringsstrategi og risikoprofil

1 Definisjoner

Finansielle instrumenter. Dette er et samlebegrep på de eiendeler og forpliktelser som det handles med i verdipapir-markedet, derivatmarkedet og dels valutamarkedet, og som er nærmere definert i verdipapirhandelloven § 2-2.

Regulert marked. Et regulert marked er et marked for omsetning av finansielle instrumenter. Et regulert marked har konsesjon og er underlagt en rekke regler og plikter. Det finnes en egen lov om regulerte markeder.

Børs. En børs er et regulert marked som har en særskilt tillatelse som børs, og som har rett til å benytte betegnelsen «børs» i eller som tillegg til sitt navn.

Multilateral Handelsfasilitet (på engelsk MTF). En MTF er ikke et regulert marked men en handelsplass for omsetning av finansielle instrumenter. Alle verdipapirforetak som tilfredsstiller objektive krav MTF'en har satt kan delta i handelen på denne. I Norge krever drift av en MTF konsesjon etter verdipapirhandelloven.

Systematisk Internaliserer (SI). Et verdipapirforetak som foretar en utstrakt egenhandel i aksjer mot kunder må registrere seg som SI i det aktuelle finansielle instrument. En SI er forpliktet til å stille forpliktende kjøps og salgskurser og offentliggjøre disse til sine kunder.

Dark pool. En markeds plass hvor deltakerne kan legge inn ordre som ikke vises i ordreboken, men som automatisk vil bli matchet dersom en annen deltager legger inn en motsvarende ordre. Ofte er det krav til at slike ordre skal ha en minimumsstørrelse og at matching automatisk skjer på midtkurs, dvs gjennomsnittet av beste kjøper og selgerkurs i den åpne ordreboken. Noen dark pools er også åpne for at investorene selv kan legge sine ordre inn i poolen.

Underliggende aktiva / Underliggende finansielle instrument(er). Dette er det/de aktiva eller finansielle instrument(er) et derivat gir partene rettigheter og plikter til å kjøpe eller selge eller som partene har avtalt å legge til grunn for avregning i penger.

Opsjon. En avtale som gir den ene part (Innehaveren) i en gitt tidsperiode en rett, men ingen plikt til å kjøpe (Kjøpsopsjon) eller selge (Salgsopsjon) en avtalt mengde finansielle instrumenter til en på forhånd avtalt pris av/til den annen part (Utstederen).

Termin. En avtale hvor både kjøper og selger er bundet til at en avtalt mengde av finansielle instrumenter skal overdras fra selger til kjøper til en avtalt pris på en avtalt dato som ligger lenger inn i fremtiden enn den normale oppgjørsfrist for det underliggende finansielle instrument avtalen omfatter.

Pris-swap. En avtale knyttet til en avtalt mengde finansielle instrumenter, en avregningskurs (swap-kursen) og en avregningsdato, hvor det ikke skal foretas levering av de underliggende finansielle instrumenter, men foretas et pengeoppgjør basert på forskjellen mellom swap-kursen og markedskursen på bortfallsdagen.

Contract for difference (CFD). En avtale hvor både kjøper og selger er bundet til å avregne i penger prisutviklingen til en avtalt mengde av ett eller en gruppe av finansielle instrumenter, indekser, valutaer eller lignende. Kjøperen av en CFD får gevinst ved kursstigning og tap ved kursfall. En CFD har ikke en på forhånd avtalt sluttdato, men kjøperen kan når som helst stenge posisjonen.

Credit Default Swap (CDS). En avtale som for kjøper er en forsikring mot at en utsteder av en gjeldsforpliktelse ikke, helt eller delvis, kan gjøre opp gjelden på oppgjørsdagen.

Indeksopsjon/Indekstermin. En avtale hvor den underliggende verdi ikke er et verdipapir, men en indeksverdi. En slik avtale gjøres ikke opp med levering av finansielle instrumenter, men med en avregning av avtalens verdi i penger.

Short-salg. Salg av finansielle instrumenter som man ikke eier, men har lånt inn for å gjennomføre rettidig oppgjør. De finansielle instrumenter kjøpes inn på et senere tidspunkt og leveres tilbake til långiver. Shortsalg hvor man ikke har lånt inn de underliggende finansielle instrumenter kalles udekket. Udekket shortsalg er ikke lovlig i Norge.

Verdipapirswap er en sammenstilling av short og long posisjoner i (minst) to finansielle instrumenter, der man avregner kursendringen i det ene instrumentet (long-posisjonen) mot kursendringen i det andre (short-posisjonen).

Innløsning av en opsjon vil si å kreve handel av det underliggende finansielle instrument i henhold til opsjonsavtalen. Normalt vil Innehaver kunne kreve delinnløsning av opsjonen samtidig som opsjonen opprettholdes for restantallet.

Bortfallsdagen. Den dagen en opsjon enten må kreves innløst eller bortfaller verdiløs. Bortfallsdagen for en termin er den dag avtalen endres til en handel med ordinær oppgjørsfrist for levering av underliggende finansielle instrument mot betaling av kjøpesum.

Oppgjørsdagen. Den dagen en termin, opsjon eller pris-swap blir endelig avsluttet ved at de underliggende finansielle instrumenter blir levert mot den avtalte kjøpesum, eller den pengemessige avregning forfaller til betaling. Oppgjørsdagen er normalt tre børsdager etter bortfallsdagen.

Amerikansk opsjon. En opsjon hvor Innehaveren kan kreve innløsning, helt eller delvis, når som helst i tiden frem til det avtalte tidspunkt på bortfallsdagen.

Europeisk opsjon. En opsjon som kun kan kreves innløst på bortfallsdagen.

Spotpris/Spotkurs. Den kurs verdipapiret omsettes til for normal levering den annen børsdag etter handelsdagen.

Strikepris/Strikekurs. Den avtalte pris ved innløsning av en opsjon.

Terminpris/Terminkurs. Den avtalte pris ved oppgjør av en terminforretning.

Swapppris/Swapkurs. Den/de avtalte pris(er) som skal benyttes ved avregning av de enkelte elementene i en swap.

Opsjonspremie. Det beløp Innehaveren har betalt Utstederen for kjøpet av en opsjon.

Sikringsaksjer/Hedge. Dersom en selger av en opsjon/termin/swap ikke ønsker å ha kursrisiko, kjøper/shortselger han et antall av det underliggende verdipapir, slik at den eventuelle verdiøkning av det solgte derivat utlignes med en tilsvarende verdiøkning på de underliggende verdipapirer. De verdipapirer som på denne måten sikrer utsteder mot kursrisiko kalles ofte sikringsaksjer eller hedge.

NIBOR-renten. En rente som kalkuleres av Oslo Børs etter et regelverk fastsatt av Finans Norge, og som angir markedsrenter for usikrede lån i norske kroner. Renten fastsettes daglig for ulike løpetider.

Renterisiko. Risikoen for at det finansielle instrumentet som kunden investerer i reduseres i verdi pga endringer i markedsrenten.

Kredittrisiko. Risikoen for sviktende betalingsevne hos en utsteder eller en motpart.

Clearing. Funksjon som motpart mellom partene i derivatkontrakter eller aksjehandel, som garanterer for at partene får oppgjør av kontrakten/handelen.

2 Handel med finansielle instrumenter

Handel med finansielle instrumenter, som aksjer, egenkapitalbevis, obligasjoner, sertifikater, derivater eller andre rettigheter og forpliktelser som er beregnet for handel i verdipapirmarkedet, skjer normalt i en organisert form i et handelssystem.

Handel skjer gjennom de verdipapirforetak som benytter handelssystemet. Som kunde må du normalt kontakte et slikt verdipapirforetak for å kjøpe eller selge finansielle instrumenter. Det finnes også verdipapirforetak som formidler ordre til et annet verdipapirforetak som igjen benytter handelssystemet. Handel kan også skje internt i et verdipapirforetak, eksempelvis ved at foretaket trer inn som motpart i handelen, eller ved handel mot en annen av foretakets kunder (internhandel).

På et **regulert marked** kan finansielle instrumenter tas opp til **notering**. Det betyr at instrumentene godkjennes for handel og at markedsplassen fører tilsyn med at det selskap som har utstedt de finansielle instrumentene oppfyller de krav som er knyttet til noteringen. På Oslo Børs noteres aksjer, egenkapitalbevis, obligasjoner, sertifikater, enkelte fondsandeler og derivater knyttet til finansielle instrumenter.

Handel i noterte finansielle instrumentene kan foregå på regulerte markeder, på en MTF i en dark pool eller gjennom en SI.

Kursinformasjon om finansielle instrumenter som handles på et regulert marked, publiseres regelmessig på markedsplassens internettside, i aviser og/eller gjennom andre media.

2.1 Aksjehandel

Aksjer i et aksjeselskap gir eieren rett til en andel av selskapets aksjekapital. Aksjen gir rett til en andel av utbytte eller andre utdelinger fra selskapet. Aksjer gir også **stemmerett** på generalforsamlingen, som er det øverste besluttsende organet i selskapet. Jo flere aksjer eieren har, desto større andel av kapitalen, utbytte og stemmene har normalt aksjeeieren. Stemmeretten kan variere avhengig av hvilken kategori aksjene har. Det finnes to typer aksjeselskap i Norge, **allmennaksjeselskap (ASA)** og **aksjeselskap (AS)**.

Bare aksjer utstedt av allmennaksjeselskap (ASA) eller tilsvarende utenlandske selskap kan noteres på en børs i Norge. Det stilles i tillegg krav til selskapets størrelse, selskapets virksomhetshistorie eierspredning samt offentlig publisering av selskapets økonomi og virksomhet forøvrig.

For notering på regulerte markeder som ikke er børs vil det ofte gjelde lempeligere regler.

I Norge finnes det i dag to **regulerte markeder** for handel med aksjer; Oslo Børs og Oslo Axess. Det er kun Oslo Børs som har konsesjon som **børs** (www.oslobors.no). Oslo Axess (www.osloaxess.no) er i det alt vesentlige underlagt de samme regler som gjelder for Oslo Børs med hensyn til oppfølging, overvåking og sanksjonering ved overtredelse av regelverket

Aksjer kan være notert på flere regulerte markeder, såkalt sekundærnotering. Flere norske selskaper er sekundærnotert på utenlandske regulerte markeder.

Handel i norske verdipapirer foregår også på en rekke MTF'er.

Handel i aksjer som ikke er notert på et regulert marked skjer i det såkalte OTC-markedet. I dette markedet foregår handel i stor grad basert på informasjon om priser og interesser som meglerforetakene oppgir til hverandre. I Norge kan meglerforetakene legge inn kjøps- eller salgssinteresser i et handelstøttesystem som drives av NOTC AS, et selskap eiet av Verdipapirforetakenes Forbund og Oslo Børs. Avtale om kjøp/salg inngås deretter over telefon mellom meglerforetakene. Selskapene som er registrert på denne listen er pålagt å offentliggjøre kursrelevant informasjon av betydning i NOTC's handelstøttesystem. For mer informasjon om NOTC – listen, se www.vpff.no.

Dersom en aksje verken er notert på et regulert marked eller handles på en MTF eller får offentliggjort kjøps og salgssinteresser i et handelstøttesystem, vil omsetning normalt skje ved at meglerforetakene søker å bistå kunden ved å kontakte andre kunder som kan være interessert å gå inn som motpart. Investering i denne type aksjer er forbundet med vesentlig likviditetsrisiko, og betydelig usikkerhet knyttet til kursfastsettelse.

Handel på et regulert marked eller i andre handelssystem utgjør **annenhandsmarkedet** for aksjer og egenkapitalbevis som et selskap allerede har utstedt. I tillegg fungerer NOTC - listen som et annenhandsmarked for aksjer. Dersom annenhandsmarkedet fungerer bra, dvs. det er lett å finne kjøpere og selgere og det fortløpende noteres tilbudspriser fra kjøpere og selgere, samt sluttkurser på utførte handler, har selskapene en fordel ved at det blir lettere å utstede nye aksjer og dermed skaffe mer kapital til selskapets virksomhet. **Førstehåndsmarkedet**, eller primærmarkedet, kalles det markedet der handel/tegning av nyemitterte aksjer, egenkapitalbevis og obligasjoner skjer.

Aksjer registrert på et regulert marked eller i et annet handelssystem inndeles normalt i ulike grupper avhengig av selskapenes markedsverdi eller likviditet. Disse gruppene, ofte benevnt lister eller segmenter, publiseres gjerne på handelssystemets hjemmeside, i aviser og gjennom andre media. Selskapene som er notert på Oslo Børs er inndelt i tre ulike segmenter avhengig av selskapets likviditet; henholdsvis **OBX**, **OB Match** og **OB Standard**.

Daglige nøkkeltall for kursene som aksjene blir omsatt for, slik som "høyeste" "laveste" og "siste" samt informasjon om handelsvolum publiseres blant annet i finanspressen og på ulike internettsider som er drevet av markedsplasser, verdipapirforetak og informasjonsleverandører til finansnæringen. Aktualiteten på denne kursinformasjon kan variere avhengig av hvilken måte de blir publisert på

Aksjer kan finnes i ulike **klasser**, vanligvis A- og B-aksjer, som normalt har betydning for utøvelse av stemmerett på selskapets generalforsamling. Det er bare et fåtall av de norske børsnoterte selskapene som har ulike aksjeklasser. A-aksjer gir normalt en stemme, mens B-aksjer normalt gir begrenset eller ingen stemmerett. Forskjellene i stemmerett kan for eksempel skyldes at man ved eierspredning vil verne om de opprinnelige grunnleggerne og eiernes innflytelse over selskapet ved å gi dem en sterkere stemmerett.

En aksjes **pålydende** er den verdi som hver aksje representerer av selskapets aksjekapital. Summen av alle aksjer i et selskap multiplisert med pålydende på hver aksje utgjør selskapets

aksjekapital. Iblant vil selskapet endre pålydende, f.eks. fordi markedsprisen på aksjen har steget betydelig. Ved å dele opp hver aksje på to eller flere aksjer, en såkalt **split**, reduseres pålydende og samtidig reduseres kursen på aksjene. Aksjeeieren har derimot sin kapital uendret etter en split, men den er fordelt på flere aksjer som hver har et lavere pålydende og en lavere kurs.

Omvendt kan en **spleis** (omvendt split) utføres for eksempel dersom kursen faller betydelig. Da slås to eller flere aksjer sammen til en aksje. Aksjeeieren har dog samme kapital etter en spleis, men fordelt på færre aksjer som har et høyere pålydende og en høyere kurs.

Børsintroduksjon brukes som et begrep for at aksjer i et aksjeselskap blir notert og tatt opp til handel på et regulert marked. Allmennheten kan bli tilbudt å **tegne** (kjøpe) aksjer i selskapet i denne forbindelse. Oftest dreier det seg om et eksisterende selskap der eierne ønsker en bedre tilgang til kapitalmarkedet og også forbedre muligheten for omsetning av selskapets aksjer.

Oppkjøp foregår som regel på den måten at en eller flere investorer tilbyr aksjonærene i et selskap å selge sine aksjer på visse vilkår. Hvis kjøperen får 90 % eller mer av aksjekapitalen og stemmene i selskapet, kan kjøperen begjære **tvangsinnløsning** av de gjenstående aksjene fra de eierne som ikke har akseptert oppkjøpstilbudet.

Tilbudsplikt inntreffer når en aksjonær blir så dominerende eier at han kan ta kontroll over et selskap. Verdipapirloven definerer at dette inntreffer når en aksjonær blir eier av eller på annen måte kontrollerer mer enn en tredel av aksjene i selskapet. Tilbudsplikt oppstår på nytt dersom dominerende eier kontrollerer mer enn 40 % og 50 % av aksjene. Den som passerer en slik grense, og ikke snarest selger seg ned under grensen igjen, blir pliktig til å gi et uforbeholdent tilbud til alle aksjonærer i selskapet om å kjøpe deres aksjer for den høyeste pris tilbyderen har betalt i en gitt periode.

Emisjoner skaffer ny kapital til foretakene. Dersom et aksjeselskap vil utvide virksomheten, kreves ofte ytterligere kapital. Dette skaffer selskapet seg ved å utstede nye aksjer gjennom en emisjon. Hovedregelen i aksjeloven er at de eksisterende aksjeeierne har fortrinnsrett til å tegne aksjer i emisjonen. Antall aksjer som kan tegnes settes da i forhold til hvor mange aksjer eieren hadde tidligere, og selskapet vil utstede tegningsretter til de eksisterende aksjonærer. Tegneren må betale en pris (emisjonskurs) for de nyutstedte aksjene. Denne vil som regel være lavere enn markedskursen. Tegningsrettighetene har derfor en viss markedsverdi, og etter at disse er skilt ut fra aksjene, synker vanligvis kursen på aksjene. De aksjeeiere, som har tegningsretter, men som ikke tegner, kan under tegningstiden (som i en fortrinnsrettsemisjon må være på minimum to uker) selge sine tegningsrettigheter på den markedsplassen der aksjene er notert. Etter utløpet av tegningstiden og tildelingen forfaller tegningsrettighetene og blir dermed ubrukelige og verdiløse.

Aksjeselskap kan også gjennomføre en såkalt **rettet emisjon**, som er en emisjon som kun er rettet mot en begrenset gruppe investorer. For å gjennomføre en rettet emisjon må aksjonærene i generalforsamling ha besluttet å frasi seg forkjøpsretten til emisjonsaksjene. Ofte skjer rettede emisjoner på basis av fullmakter generalforsamlingen har gitt til selskapets styre. Ved en rettet emisjon skjer en såkalt **utvanning** av eksisterende aksjeeieres andel av antall stemmer og aksjekapital i selskapet.

2.2 Aksjelignende instrumenter

Egenkapitalbevis, konvertible obligasjoner og depotbevis kan ha lignende egenskaper som aksjer. Handel med disse instrumentene skjer normalt på et regulert marked, men OTC-handel forekommer også for denne type finansielle instrumenter.

Egenkapitalbevis har klare likhetstrekk med aksjer. Forskjellen knytter seg først og fremst til eierrett til selskapsformuen og innflytelse i utstederens organer. Det er også satt visse restriksjoner på utbyttetildelingen. De børsnoterte egenkapitalbevis i Norge er utstedt av sparebanker. Mer informasjon om egenkapitalbevis finnes på www.egenkapitalbevis.no.

Konvertible obligasjoner er rentebærende verdipapirer som innen en viss tidsperiode kan byttes i nyemitterte aksjer til en avtalt kurs. En konvertibel obligasjon er både et renteinstrument og en kjøpsopsjon. Når konverteringskursen er vesentlig høyere enn markedskursen på aksjen prises som regel en konvertibel obligasjon som ethvert annet renteinstrument. I motsatt tilfelle vil kursen på de konvertible obligasjonene både reflektere opsjonsverdien og renteelementet. I begge tilfeller uttrykkes kursen i prosent av pålydende på den konvertible obligasjonen.

Depotbevis er et finansielt instrument som gir innehaveren alle eierrettigheter til et underliggende finansielt instrument som er registrert hos en depotmottager. Et depotbevis omsettes normalt på samme måte som det underliggende finansielle instrument.

2.3 Rentebærende finansielle instrumenter

Et rentebærende finansielt instrument er en ikke forfalt fordring på utsteder av et lån. Avkastningen gis normalt i form av **rente (kupong)**. Det finnes ulike former for rentebærende instrumenter avhengig av hvem som er utsteder, den sikkerhet som utsteder har stilt for lånet, løpetiden fram til forfallsdato og formen for utbetaling av renten.

Instrumenter med en løpetid mindre eller lik ett år kalles ofte sertifikater, mens instrumenter med lengre løpetid kalles obligasjoner

Mange rentebærende instrumenter blir vurdert av frittstående analysehus, såkalte ratingbyråer. En slik vurdering, kalt **rating**, skal være et uttrykk for risikoen for at gjelden blir misligholdt.

I tillegg til den rating som utføres av ratingbyråene, har flere norske meglerhus startet såkalt skyggerating. Det vil si at meglerhuset selv vurderer kredittverdigheten til utsteder og tildeler rentepapiret en ratingverdi. Metoden de bruker ligger nær opptil de metoder ratingbyråene benytter.

Renten (kupongen) utbetales vanligvis enten som fast eller flytende rente. På et fastrente lån gjelder renten for hele lånets løpetid. For lån med flytende rente settes ("fixes") renten normalt fire ganger per år for tre måneder av gangen basert på NIBOR-renten og et avtalt rentepåslag (rentespread). Rentespreaden er fast i hele lånets løpetid med mindre det er avtalt at visse hendelser skal utløse en endring. Det er ikke uvanlig at det for lån som ikke er rated blir avtalt at rentespreaden skal endres dersom lånet oppnår en på forhånd beskrevet tilfredsstillende rating

På visse lån utbetales det ingen rente, men kun pålydende ved lånets forfallsdag (nullkuponger). Kjøp av nullkupong papirer skjer til en betydelig underkurs som gjør at effektiv rente er lik papirer med løpende kupongrente. Eksempelvis er all gjeld som staten utsteder i Statskasseveksler (Statssertifikater) nullkuponger.

Den rente låntager må betale henger sammen med den risiko markedet vurderer det er for at gjelden kan bli misligholdt. Det er vanlig å klassifisere lån i to hovedgrupper: High Yield og Investment Grade. Rentepapirer som klassifiseres lavere enn bbb eller tilsvarende hos ratingbyråene anses å ha betydelig misligholdsrisiko, og klassifiseres derfor som high yield papirer.

En rekke obligasjoner er børsnoterte og således skjer rapportering av handler i disse finansielle instrumenter i likhet med børsnoterte aksjer på et regulert marked. I tillegg tilbyr Oslo Børs en alternativ markeds plass for handel i obligasjoner og sertifikater som ikke er børsnotert - **Alternative Bond Market (ABM)**. ABM er en egen markeds plass som ikke er regulert av eller underlagt konsesjon iht lov om regulerte markeder, men som administreres og organiseres av Oslo Børs.

Handel med obligasjoner skjer normalt på andre måter enn for aksjer. I praksis anses rente- og valutamarkedet som **kvoteringsmarked** eller **prisdrivet marked**, i motsetning til aksjemarkedet som er et ordredrevet marked.

2.4 Derivatinstrumenter

Aksjeopsjoner gir innehaveren rett til å kjøpe eller selge en aksje. Ervervede (kjøpte) kjøpsopsjoner (call options) gir eieren rett til innen en viss tidsperiode å kjøpe allerede utstedte aksjer til en forhåndsbestemt pris (strike). Ervervede (kjøpte) salgsoptions gir innehaveren rett til å selge aksjer innenfor en viss tidsperiode til en forhåndsbestemt pris (Strike). Som motpart til hver **ervert** opsjon finnes en **utstedt** (solgt) opsjon.

Indeksopsjoner gir gevinst eller tap knyttet til utviklingen av den underliggende indeks, og gjøres opp ved kontantavregning av forskjellen mellom strike og markedskurs når denne forskjellen er til kjøperens gunst.

Kursen på opsjoner (premie/pris) følger normalt utviklingen i kursen på opsjonens underliggende aksjer eller indeks.

Kjøpsopsjoner med lengre løpetid enn de standardiserte kjøpsopsjoner, kalles warrants. Warrants kan benyttes for å kjøpe underliggende aksjer eller gi kontantoppgjør dersom gevinst er oppnådd som følge av at kursen på den underliggende aksje er høyere enn den avtalte fremtidige kjøpskursen/innløsningskursen. Mange børshandlede warrants er utstedt av verdipapirforetak eller banker som en del av foretakets derivatvirksomhet. Warrants kan også utstedes av selskapet selv. Slike warrants innløses ved at selskapet utsteder nye aksjer eller selger egne eide aksjer.

Derivatinstrumenter er en form for avtale (kontrakt), der selve avtalen kan være gjenstand for handel på kapitalmarkedet for finansielle instrumenter. Derivatinstrumentet er knyttet til et underliggende finansielt instrument eller til en underliggende indeksverdi.

Derivater kan også ha andre typer underliggende verdi, som for eksempel en valuta eller råvare eller indekser for slike. Slike derivater kalles valutaderivater eller varederivater (engelsk commodities) og er i sin natur lik derivater med finansielle instrumenter som underliggende. I det følgende vil hovedfokus være på derivater med finansielle instrumenter som underliggende verdi.

Derivatinstrumenter kan benyttes til mange ulike formål

- beskytte seg mot en ufordelaktig prisutvikling på finansielle instrumenter man eier.
- oppnå gevinst ved endrede markedskurser uten å måtte eie eller selge short det underliggende finansielle instrument.

- oppnå gevinst eller avkastning med en mindre kapitalinnsats enn hva som kreves for å gjøre en tilsvarende handel direkte i det underliggende finansielle instrument. .
- avtale omsetning av verdipapirer med fremtidig oppgjør.

Prisen på et derivat vil som hovedregel svinge i samme retning som det underliggende finansielle instrument. Investering i derivater vil derfor i stor grad bygge på de samme vurderinger som investering i det underliggende finansielle instrument, men investering i derivatet vil gi en annen risikoprofil enn en direkte investering.

Investorer i derivatmarkedet kan også spekulere i endringer i sekundære parametere som påvirker derivatkursen, f.eks. renteendringer og volatiliteten i markedet.

I Norge handles standardiserte derivater på Oslo Børs. Derivater med norske aksjer og indekser handles også på andre markeds plasser, bl.a. NASDAQ OMX.

Handel i unoterte derivater skjer i det såkalte OTC-markedet. I dette markedet foregår handel i stor grad basert på informasjon om priser og interesser som meglerforetakene oppgir til hverandre. Det er også vanlig at meglerforetakene driver egenhandel i OTC-derivater, og stiller priser og trer inn som motpart til sine kunder.

3 Risiko knyttet til handel med finansielle instrumenter

3.1 Generelt om risiko

Finansielle instrumenter gir normalt **avkastning** i form av **utbytte** (aksjer og fondsandeler) eller **rente** (rentebærende instrument). I tillegg kan man få gevinst eller tap ved at prisen (kursen) på instrumentet øker eller reduseres. Den totale avkastningen er summen av utbytte/rente og prisendring på instrumentet.

Naturligvis søker investoren en total avkastning som er positiv, dvs. som gir **gevinst**. Men det finnes også en **risiko** for at den totale avkastningen blir negativ dvs. at det blir et tap på investeringen. Risikoen for tap varierer mellom ulike instrumenter. I plasseringssammenheng brukes ofte ordet risiko som uttrykk både for risiko for tap og for muligheten for gevinst. I beskrivelsen nedenfor brukes imidlertid ordet risiko kun for å beskrive risikoen for tap.

Det finnes ulike måter å investere i finansielle instrumenter for å redusere risikoen. Vanligvis er det bedre risikomessig å investere i flere forskjellige finansielle instrumenter enn i ett eller noen få finansielle instrumenter. Disse instrumentene bør da ha egenskaper som innebærer en **spredning av risiko** og ikke samle risiko som kan utløses samtidig. Man kan også investere i negative posisjoner i instrumenter (short posisjon). Slike investeringer vil øke i verdi når aksjekursen synker.

Kunden bærer selv risikoen for at en investering synker i verdi, og må derfor gjøre seg kjent med de vilkår, prospekter eller liknende, som gjelder for handel med slike instrumenter og om instrumentenes særskilte risiki og egenskaper. Kunden må også fortløpende overvåke sine investeringer i slike instrumenter. Dette gjelder selv om kunden har fått individuell rådgivning i forbindelse med investeringen. Informasjon til bruk for overvåking av priser og dermed verdiutviklingen på egne investeringer finnes i kurslister som offentliggjøres gjennom masse-media, som for eksempel aviser, internett og i noen tilfeller fra verdipapirforetaket selv.

Kunden må løpende vurdere risikoen i sine investeringer. Det er mange ulike faktorer som kan påvirke verdiutviklingen på finansielle instrumenter. Kunden bør derfor gjøre seg kjent med hvilke faktorer som påvirker ulike instrumenter og ha et bevisst forhold til hvilke elementer som kan påvirke egne investeringer. Kunden bør løpende vurdere sin investeringsportefølje, og om nødvendig foreta endringer for å tilpasse den til kundens investeringsstrategi og risikoprofil.

3.2 Aksjer og aksjerelaterte instrumenter

Kursen (prisen) på en aksje påvirkes for en stor del av **selskapets fremtidsutsikter**. En aksjekurs kan gå opp eller ned avhengig av aktørens analyser og vurderinger av selskapets muligheter for å gjøre **fremtidsgevinster**. Den fremtidige eksterne utviklingen av konjunkturer, teknikk, lovgivning, konkurranse osv. avgjør hvilken etterspørsel det blir etter selskapets produkter eller tjenester og det er derfor også av grunnleggende betydning for kursutviklingen på selskapets aksjer.

Kursen kan også påvirkes av generell **markedsrisiko** – risikoen for kursfall i markedet i sin helhet, eller visse deler av markedet, hvor kunden har gjort sin investering. Også kursutviklingen på finansielle instrumenter notert på **utenlandske** regulerte markeder kan påvirke kursutviklingen i Norge.

Kursen påvirkes også av utviklingen i den bransje selskapet tilhører, **bransjespesifikk risiko** – risikoen for at en spesifikk bransje går dårligere enn forventet eller blir rammet av en negativ hendelse slik at de finansielle instrumenter som er knyttet til selskapene i den aktuelle bransjen dermed kan falle i verdi. Kursen på aksjer i selskap som tilhører samme bransje/ sektor påvirkes ofte av forandringer i kursen hos andre selskap innenfor samme bransje/ sektor uavhengig av selskapenes hjemland.

Også **andre faktorer som er knyttet direkte til selskapet**, f.eks. endringer i selskapets ledelse og organisasjon, produktionsavbrudd med mer kan påvirke selskapets fremtidige evne til å skape gevinster, både på kort og lang sikt. Dette kalles **selskapsspesifikk risiko** – risikoen for at et selskap går dårligere enn forventet eller at selskapet blir rammet av en negativ hendelse slik at de finansielle instrumenter som er knyttet til selskapet dermed kan falle i verdi.

Rammebetingelser for næringsvirksomhet, både de nasjonale og de internasjonale, kan også påvirke aksjekursene. Endringer i skatte – og avgiftsnivå nasjonalt og i andre land påvirker selskapenes kostnadsnivå og dermed konkurransesituasjonen. Internasjonale avtaler mellom land om toll og avgifter ved import og eksport av varer og tjenester påvirker konkurransesituasjonen mellom selskaper og dermed aksjekursene. Voldsomme hendelser som katastrofer, terroraksjoner og krig kan gi store utslag i aksjekursene på børser verden over.

Det **generelle rentenivået** (markedsrenten) spiller også en avgjørende rolle for kursutviklingen. Hvis markedsrenten stiger, kan interessen for investering i rentebærende finansielle instrumenter øke, slik at aktørene vil flytte deler sine investeringer fra aksjemarkedet til rentemarkedet, slik at etterspørselen etter aksjer synker. Normalt faller kursene på aksjer når etterspørselen synker. Aksjekursene påvirkes også negativt av at renten på selskapets gjeld øker, fordi renteøkningen reduserer de fremtidige økonomiske resultatene for selskapet.

Endring i **valutakurser** kan også påvirke aksjekursen. Selskaper som har sine inntekter og kostnader i ulike valutaer vil være særlig sårbar for slike svingninger. Dette gjelder for flere norske eksportvirksomheter. Ved investering i utenlandske

markeder vil også svingning i valutakurser påvirke resultatet etter veksling av kjøps og salgssummen til norske kroner.

Selskapet kan i verste fall gå så dårlig at det må erklæres **konkurs**. Aksjeeierne har siste prioritet til å få utbetalt noe fra konkursboet. Først må selskapets øvrige gjeld være innfridd i sin helhet. Dette resulterer i at det kun unntaksvis er midler igjen i selskapet etter betaling av gjeld, slik at ved konkurs blir normalt aksjene i selskapet verdiløse.

Aktørene i finansmarkedet har ulike oppfatninger om hvordan aksjekurser vil utvikle seg, ofte ved at de legger vekt på forskjellige faktorer som påvirker kursutviklingen, eller har ulike forventninger til utviklingen i de faktorer som påvirker kursen. Dette gjør at det finnes både kjøpere og selgere. Når mange investorer har den samme oppfatningen om kursutviklingen vil de enten kjøpe, og da oppstår et kjøpspress eller så vil de selge, og da oppstår det et salgspress. Ved kjøpspress stiger kursen, og ved salgspress faller den.

Omsetningen, dvs. hvor mye som kjøpes eller selges av en bestemt aksje, påvirker aksjekursen. Ved høy omsetning reduseres forskjellen, også kalt **spread**, mellom den kurs kjøperne er villige til å betale (kjøpskursen) og den kursen selgerne forlanger (salgskursen). En aksje med høy omsetning, der store beløp kan omsettes uten større innvirkning på kursen, har en god likviditet og er derfor lett å kjøpe og selge. Selskap som inngår i en allment benyttet referanseindeks på et regulert marked har normalt høy likviditet.

3.3 Rentebærende instrumenter

Risikoen på et rentebærende instrument består dels av den kursendring som kan inntreffe under løpetiden fordi markedsrenten forandres, og dels av markedets vurdering av risikoen for at utsteder ikke klarer å tilbakebetale lånet. Lån der fullgod sikkerhet for tilbakebetaling er stilt, er således mindre risikofylte enn lån uten sikkerhet.

Lån der kredittrisikoen er vurderes som særlig høy kjenne- tegnes ved at utsteder må betale en særlig høy rente. Slike rentepapirer benevnes ofte som **High-yield** obligasjoner.

Ved en konkurs eller gjeldsforhandling kan eieren av et rentebærende instrument tape hele eller deler av sin investering. Ved en konkurs skal all gjeld betales før det kan tilfalle noe til aksjonærene, så helt generelt kan man si at risikoen for tap på rentebærende instrumenter er lavere enn for aksjer.

Markedsrenten bestemmes hver dag, både på instrumenter med kort løpetid (mindre enn ett år) f.eks. **sertifikater** og på instrument med lengre løpetider f.eks. **obligasjoner**. Dette skjer i penge- og obligasjonsmarkedet. Markedsrentene påvirkes av analyser og vurderinger som Norge Bank og andre større institusjonelle markedsaktører gjør med hensyn til utviklingen i økonomiske faktorer som inflasjon, konjunktur og renteutviklingen i andre land både på kort og lang sikt.

Dersom markedsrenten går opp, vil kursen på rentebærende finansielle instrument falle siden avkastningen på instrumentet relativt til markedsrenten har blitt mindre gunstig. Omvendt vil kursen på renteinstrumenter stige når markedsrenten går ned.

Lån utstedt av den norske stat, fylkeskommune og kommune (eller garantert av slike organisasjoner) anses for å være tilnærmet risikofrie med hensyn til innfrielse til den forhånds- bestemte verdien på forfallsdato.

3.4 Generelt om risiko knyttet til handel med derivatinstrumenter

Handel med derivatinstrumenter er forbundet med særskilte risiki i tillegg til risiki knyttet til det underliggende finansielle instrument. Kunden bærer selv denne risiko, og må sette seg nøye inn i derivatenes egenskaper, samt de vilkår, i form av alminnelige vilkår, prospekt eller liknende, som gjelder for handel med slike instrumenter. Kunden må også fortløpende overvåke sine plasseringer (posisjoner) i slike instrumenter. Informasjon for overvåkning finnes i kurslister på internett, i massemedia og fra kundens verdipapirforetak.

Man kan beskrive handel med derivatinstrumenter som handel med eller flytting av risiko. Den som eksempelvis forventer en prisnedgang i markedet kan kjøpe salgsoptjoner som øker i verdi om markedet faller. For å redusere eller unngå risiko for kursnedgang betaler kjøperen en premie, dvs hva optjonen koster. Handel med derivater kan i mange tilfeller ikke anbefales for kunder med liten eller begrenset erfaring med handel i finansielle instrumenter, da derivathandel ofte krever særskilt kunnskap. 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 verdiforandringen på det underliggende aktivum. Prisdifferenstaten kalles derfor gearingeffekt (hevestangeffekt) og kan føre til større gevinst på investert kapital enn om plasseringen hadde blitt gjort direkte i det underliggende aktivum. På den annen side kan gearingeffekten medføre større tap på derivatinstrumentet sammenlignet med verdiforandringen på det underliggende aktivum. Store krav stilles derfor til overvåkingen av prisutviklingen på derivatinstrumentet og på det underliggende aktivum. 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 ved å utstede en optjon eller inngå en terminavtale er fra starten nødt til å stille sikkerhet for sin posisjon. I takt med at prisen på det underliggende aktivum går opp eller ned og dermed verdien på derivatinstrumentet øker eller reduserer, 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 clearingorganisasjonen eller verdipapirforetaket rett til, uten kundens samtykke, å avslutte plasseringen (stenge posisjonen) for å redusere sin risiko. 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 flere år. Den relative prisendringen er ofte størst på instrumenter med kort (gjenværende) løpetid. Prisen på for eksempel en innehatt optjon reduseres i alminnelighet raskere mot slutten av løpetiden ettersom tidsverdien avtar. Kunden bør derfor også nøye overvåke løpetiden på derivatinstrumentene.

Enkelte derivathandler vil kunne medføre at kunden må stille sikkerhet (**marginkrav**), eksempelvis ved salg av optjoner, kjøp og salg av terminer (futures og forwards) og swap-avtaler. Marginkravet vil variere avhengig av bl.a. det underliggende verdipapir, type instrument, instrumentets løpetid og volatilitet. Marginkravet kan også variere betydelig fra dag til dag. Kunden bør av egen interesse være klar til straks å foreta handlinger, for eksempel å stille ytterligere sikkerhet (for å oppfylle et eventuelt økende marginkrav) eller å avslutte sine plasseringer

i derivatkontrakter (stenge sine posisjoner) gjennom kjøp eller salg av (motsatte) kontrakter.

3.5 Risiko i ulike typer derivatinstrumenter

Hovedtypene av derivatinstrumenter er optjoner, terminer og swap-avtaler.

3.5.1 Optjon

En **optjon** er en avtale som innebærer at den ene parten (utstederen av en optjonskontrakt) forplikter seg til å kjøpe (Salgsoptjon) eller selge (Kjøpsoptjon) det underliggende finansielle instrument til den andre parten (innehaveren av kontrakten) til en forhåndsavtalt pris (strike) dersom innehaveren krever det. Tidspunktet for når innehaveren kan utøve denne rettigheten avhenger av hvilken type optjon det dreier seg om. Ved en **amerikansk optjon** kan rettigheten utøves under hele løpetiden. Ved en **europaisk optjon** kan rettigheten bare utøves på bortfallsdagen. Innehaveren betaler en premie til utstederen for rettigheten i kontrakten. Kursen på optjonen følger normalt prisen på den underliggende finansielle instrument. Hovedelementene i prisen på en optjon er forskjellen mellom markedsverdien på det underliggende finansielle instrument og avtalt strike samt en tidsverdi, som er et uttrykk for mulig fremtidig svingning i verdien på det underliggende finansielle instrument. Tidsverdien synker etter hvert som gjenværende løpetid blir redusert, slik at man kan oppleve at kursen på en kjøpsoptjonen synker selv om verdien på det underliggende finansielle instrument har steget.

Investor må ta alle slike priselementer med i vurderingen om han skal stenge en derivatposisjon eller fortsatt beholde den.

3.5.2 Kjøpsoptjoner

Ved å **kjøpe** en kjøpsoptjon får man en rett til å kjøpe det underliggende finansielle instrument på et fremtidig tidspunkt til en forhåndsbestemt pris. Når man kjøper en kjøpsoptjon, betaler man en optjonspremie samt kostnader i forbindelse med omsetning og administrasjon av optjonsavtalen.

Det maksimale man som innehaver av en kjøpsoptjon kan tape er begrenset til optjonspremien og de betalte kostnader. Maksimalt tap oppstår når kursen på det underliggende finansielle instrument forblir lavere eller lik den avtalte strike.

Gevinstpotensialet er i teorien ubegrenset. Ved innløsning er gevinsten verdien av det underliggende finansielle instrument fratrukket strike og optjonspremie inklusive kostnader.

Ved å **utstede/selge** en kjøpsoptjon får man en **plikt** til å selge (dersom innehaver krever å kjøpe) de underliggende finansielle instrumenter på et fremtidig tidspunkt til en forhåndsbestemt pris. Når man selger en kjøpsoptjon, mottar man en optjonspremie fratrukket kostnader i forbindelse med omsetning og administrasjon av optjonsavtalen.

Gevinstpotensialet ved en utstedelse er begrenset til netto optjonspremie. Dersom strike forblir høyere eller lik markedskursen på det underliggende finansielle instrument frem til bortfallsdagen vil innehaver normalt ikke kreve å få kjøpe verdipapirene, og man kan inntektsføre netto optjonspremie i sin helhet.

Utsteder av en kjøpsoptjon har et ubegrenset tapspotensial ved kursstigning. Dersom innehaveren krever optjonen innløst må utsteder kjøpe de finansielle instrumentene i markedet til markedspris. Tapet beregnes som markedsverdien av de underliggende finansielle instrumenter minus strike og optjonspremie.

Dersom man har sikret seg ved å eie de underliggende finansielle instrumenter (Covered call), oppstår intet betalbart tap ved kursstigning, men man går glipp av verdistigningen ut over strike pluss netto opsjonspremie. Ved å binde opp de underliggende finansielle instrumenter utsetter man seg for tapsrisiko ved kursfall, og tap oppstår når verdifallet er større enn opsjonspremien. Selger man de underliggende aktiva blir man utsatt for risiko hvis kursen stiger igjen. Utsteder av covered calls forsøker ofte å styre risikoen ved kursfall ved å selge deler av de underliggende aktiva.

3.5.3 Salgsopsjoner

Ved å **kjøre** en salgsopsjon får man en **rett** til å selge det underliggende finansielle instrument på et fremtidig tidspunkt til en forhåndsbestemt pris. Når man kjøper en salgsopsjon, betaler man en opsjonspremie samt kostnader i forbindelse med omsetning og administrasjon av opsjonsavtalen.

Det maksimale man som innehaver av en salgsopsjon kan tape er begrenset til opsjonspremien og de betalte kostnader. Maksimalt tap oppstår når markedsverdien av de underliggende finansielle instrumenter forblir høyere eller lik strike.

Gevinstpotensialet er begrenset til strike fratrukket opsjonspremie inklusive kostnader. Gevinsten er strikekursen fratrukket verdien av det underliggende finansielle instrument på innløsningsstidspunktet og opsjonspremie inklusive kostnader.

Ved å **utstede/selge** en salgsopsjon får man en **plikt** til å kjøpe (dersom innehaver krever å selge) de underliggende finansielle instrumenter på et fremtidig tidspunkt til en forhåndsbestemt pris. Når man selger en salgsopsjon, mottar man en opsjonspremie fratrukket kostnader i forbindelse med omsetning og administrasjon av opsjonsavtalen.

Gevinstpotensialet ved en utstedelse er begrenset til netto opsjonspremie. Dersom verdien av det underliggende finansielle instrument forblir høyere eller lik strikekurs, vil innehaver normalt ikke kreve å få selge verdipapirene, og man kan inntektsføre netto opsjonspremie i sin helhet.

Ved kursfall oppstår tap når verdien på de underliggende finansielle instrumenter er lavere enn strikekurs minus netto opsjonspremie. Maksimalt tap er begrenset til strikekurs minus netto opsjonspremie.

3.5.4 Terminer

En **termin** innebærer at partene inngår en gjensidig bindende avtale om kjøp eller salg av det underliggende finansielle instrument til en forhåndsavtalt pris og med levering eller annen fullbyrdelse av avtalen på et nærmere angitt tidspunkt.

Ved terminforretninger betales ingen opsjonspremie, men den avtalte terminkurs vil normalt bli fastsatt som spotkurs (dagens markedspris) på det underliggende finansielle instrument pluss rentekostnaden frem til terminens oppgjørsdag. I tillegg må man betale kostnader i forbindelse med omsetning og administrasjon av terminkontrakten.

Ved terminhandel har **kjøperen** i sin helhet overtatt kursrisikoen på det underliggende finansielle instrument. Dersom kursen faller, oppstår et tap lik forskjellen mellom verdien på det underliggende finansielle instrument og terminkursen. Dersom kursen stiger, oppstår tilsvarende en gevinst lik forskjellen mellom verdien på det underliggende finansielle instrument og terminkursen. I tillegg til kursrisikoen har kjøperen en kredittrisiko på at selgeren leverer de avtalte finansielle instrumenter på oppgjørsdagen.

En **selger som eier** de underliggende finansielle instrumenter har ingen betalbar risiko knyttet til kursutviklingen på det underliggende finansielle instrument, men mister verdistigning ut over den avtalte terminkursen. Selgeren har en kredittrisiko på at kjøperen kan gjøre opp det avtalte beløp på oppgjørsdagen.

Dersom **selgeren ikke eier** de underliggende finansielle instrumenter, har han i prinsippet et ubegrenset tapspotensialet ved kursstigning. Tapet beregnes som verdien av de underliggende finansielle instrumenter minus avtalt terminkurs. Tilsvarende har selgeren ved kursfall et gevinstpotensialet som beregnes som terminkursen minus verdien av de underliggende finansielle instrumenter. Selgeren har også en kredittrisiko på at kjøperen kan gjøre opp det avtalte beløp på oppgjørsdagen.

Termin er en felles betegnelse på instrumenter med forskjellige avregnings og oppgjørs-mekanismer, men med samme risikoprofil. Terminer som skal gjøres opp med fysisk levering av det underliggende finansielle instrument kalles ofte forwards, mens terminer som på oppgjørsdagen skal gjøres opp med en avregning i penger kalles futures.

Sikkerhetsstillelse for terminer skal sikre mot fremtidige kurssvingninger. Tradisjonelt har mellommannen eller oppgjørsagenten i en termin ikke stilt sikkerhet, men kun krevet sikkerhet fra sine kunder, men kravet om gjensidig sikkerhetsstillelse er nå økende.

Ved futures er det vanlig at man i tillegg til sikkerhetsstillelse for fremtidige svingninger også foretar en daglig avregning basert på kursutviklingen fra forrige børsdag.

3.5.5 Contracts For Difference (CFD)

Standardiserte futures med enkeltaksjer eller indekser som underliggende instrument selges i dag ofte under navnet CFD. Selgerne av en CFD krever ofte lav sikkerhetsmargin, slik at man kan oppnå en stor markedseksponering ved bruk av lite penger.

Contract for Difference medfører høy risiko. Det er mulig å tape mer enn opprinnelig innskudd. Kursen kan bevege seg hurtig i motsatt retning av det som var forventet og tap kan medføre krav om ytterligere margininnskudd. Under visse markedsforhold kan det være vanskelig eller umulig å stenge en posisjon. Dette kan inntreffe for eksempel når prisen på et underliggende instrument stiger eller synker så raskt at handelen i det underliggende instrumentet begrenses eller stenges.

Risikoen ved slike lave marginer er også at utstederen omgående, også i løpet av dagen, vil kunne stenge posisjonen hvis verdien av sikkerheten faller under marginkravet. Kunden får ofte meget korte tidsfrister for å fylle opp med mer sikkerhet, og raske svingninger kan føre til at utsteder (i henhold til avtalen) stenger posisjonen i strid med kundens ønske.

Verdien av investeringer i CFDs med underliggende instrumenter notert i utenlandske valutaer kan variere også på grunn av endring i valutakursen.

Contract for Difference passer ikke for alle kunder. Kunden må sørge for at han fullt ut forstår den involverte risiko og søke uavhengig rådgivning om nødvendig.

3.5.6 Swap-avtale

En **swap-avtale** 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).

3.6 Standardiserte og ikke-standardiserte derivatinstrumenter

Derivatinstrumenter handles i standardiserte og ikke-standardiserte former.

Handel med **standardiserte** derivatinstrumenter skjer på regulerte markeder og følger avtaler og vilkår, som standardiseres av en børs eller en clearingorganisasjon. På det norske derivatmarkedet tilbyr for eksempel Oslo Børs handel med standardiserte opsjoner og terminer. Følgende regulerte marked i Norge tilbyr handel med standardiserte derivatinstrumenter:

- **Oslo Børs ASA** – handel med standardiserte opsjoner og terminer.
Handler på Oslo Børs cleares av SIX x-clear og London Clearing House (LCH).
- **NASDAQ OMX OSLO ASA** - forestår handel og clearing av varederivater, herunder finansielle kraftkontrakter, samt fraktderivater.
- **Fish Pool ASA** – handel med laksekontrakter
Handler på Fish Pool ASA cleares av NASDAQ OMX.

Handel med utenlandske standardiserte derivatinstrumenter følger normalt de regler og vilkår i det land der børs-handelen og clearingen er organisert. Det er viktig å merke seg at disse utenlandske reglene og vilkår ikke behøver å sammenfalle med de som gjelder i Norge.

En del verdipapirforetak tilbyr egne former for derivatinstrumenter, som ikke handles på regulerte markeder. Det er slike derivatinstrumenter som betegnes som ikke-standardiserte derivatinstrumenter (OTC-derivater). Den som ønsker å handle denne type derivatinstrumenter bør særskilt nøye sette seg inne i de avtaler og vilkår som regulerer handel av disse.

3.7 Clearing

Ved clearing av derivater trer clearinginstusjoner inn som motpart mellom de verdipapirforetak som representerer kjøper og selger av derivatkontrakter, og garanterer for at verdipapirforetaket får oppgjør av kontrakten. Clearinginstusjonen opptrer som selger mot kjøpende verdipapirforetak og som kjøper mot selgende verdipapirforetak. I det standardiserte derivatmarkedet cleares gjerne derivatkontrakter av en sentral motpart (CCP) med konsesjon. I OTC-markedet er det gjerne verdipapirforetaket som har denne rollen.

Slik CCP'er virker i dag gir de ingen direkte beskyttelse til sluttinvestor. Så vel ved CCP-clearede handler som ved OTC-handler har investor risiko på sitt verdipapirforetak for at kontrakten blir oppfylt.

Investorer som ikke ønsker risiko på sitt verdipapirforetak kan inngå avtale om en segregert konto i clearingsentralen. En slik løsning krever et eget avtaleverk og medfører økte kostnader, og passer best for større institusjonelle investorer.

4 Verdipapirfond

Et verdipapirfond er en "portefølje" av ulike finansielle instrumenter, eksempelvis i aksjer og/eller obligasjoner. Fondet eies av alle som sparer i fondet, **andelseierne**, og forvaltes av et **forvaltningsselskap**. Det finnes ulike slags verdipapirfond med ulike investeringsstrategi og risikoprofil.

Andelseierne får det antall andeler i fondet som tilsvarer andelen av den investerte kapital i forhold til fondets totale kapital.

Andelene kan utstedes (kjøpes) og løses inn (selges) hos forvaltningsselskapet. Andelens aktuelle verdi beregnes daglig av forvaltningsselskapet og baseres på kursutviklingen av de finansielle instrumenter som fondet har investert i. Det finnes også andeler i fond som kan omsettes på et regulert marked (**Exchange Traded Funds** – "ETF"), se punkt 5 under.

En av ideene med et aksjefond er å plassere i flere ulike aksjer og andre finansielle instrumenter. Dette medfører at risikoen for andelseierne reduseres i forhold til risikoen for de aksjeeierne som plasserer bare i en eller i ett fåtall verdipapirer. Andelseierne slipper å velge ut, kjøpe og selge samt overvåke aksjene og drive annet forvaltningsarbeid rundt dette.

Det finnes ulike lover og regler som regulerer verdipapirfond.

UCITS fond er fond som er etablert i henhold til et EU-regelverk, og som derfor er godkjent for markedsføring i hele EØS-området. De fleste nye fond som etableres er UCITS-fond.

Nasjonale fond er fond som er regulert etter verdipapirfondloven.

Alternative Investerings Fond er fondslignende investeringsenheter som kan være organisert som aksjeselskaper eller i andre selskapsformer som ikke er fond. Disse er regulert i en egen lov om alternative investeringsfond.

For mer informasjon om verdipapirfond, se www.vff.no

Verdipapirfond klassifiseres også ut fra fondets investeringsmandat. Nedenfor følger en kort beskrivelse av de mest vanlige verdipapirfond:

Aksjefond - et verdipapirfond som normalt skal investere minst 80 prosent av fondets forvaltningskapital i aksjer (eller andre egenkapitalinstrumenter) og som normalt ikke skal investere i rentebærende papirer.

Rentefond - et verdipapirfond som skal plassere midler i rentebærende finansielle instrumenter. Rentefondene deles inn i obligasjonsfond og pengemarkedsfond.

Kombinasjonsfond - et verdipapirfond som ikke defineres som et rent aksjefond eller rentefond. Et kombinasjonsfond kan ha en tilnærmet fast vektning mellom aksjer og rentepapirer, men andelen av ulike papirer kan også endres i løpet av fondets levetid.

Indeksfond – et verdipapirfond som forvaltes relativt passivt i forhold til fondets referanseindeks.

Fond-i-fond - et verdipapirfond som investerer sine midler i ett (eller eventuelt flere) underliggende verdipapirfond.

Spesialfond- omfatter nasjonale fond som ofte kalles hedgefond. Spesialfond forvaltes på en mer fleksibel måte enn alminnelige verdipapirfond. Spesialfond kan være fond med svært ulikt risiko- og beskyttelsesnivå. Dette kan innebære høy risikotaking. Spesialfond/hedgefond benytter gjerne investeringsteknikker som utstrakt bruk av derivater, shortsalg, lånefinansiering av investeringene og åpne valutaposisjoner. Andeler i spesialfond kan kun tilbys profesjonelle kunder. Dette innebærer at spesialfond verken kan markedsføres eller selges overfor ikke-profesjonelle kunder, og at dette gjelder uavhengig av om initiativet kommer fra kunden eller foretaket. Spesialfond er under tilsyn av Finanstilsynet, og er også særskilt regulert i fondsloven. Utenlandske hedgefond kan etter tillatelse av Finanstilsynet markedsføres i Norge overfor profesjonelle kunder.

5 Børshandlede fond og fondslignende produkter

ETP (Exchange Traded Products) er en fellesbetegnelse for ETF (Exchange Traded Funds) og ETN (Exchange Traded Notes). Disse produktene handles gjennom ulike handelssystem som for eksempel Oslo Børs. Produktene gjør det mulig å få eksponering mot aksjer, indekser, valutaer, råvarer, eller liknende. Noen av produktene er bygd opp med et gearing-element. Eksponeringen kan enten være mot et fallende marked (short) eller et stigende marked (long). Det vil kunne være store variasjoner i hvordan disse produktene er strukturert, så det kreves at investor setter seg godt inn i produktet som velges.

En ETN utstedes normalt av en finansinstitusjon (bank/meglerhus) og omsettes i annenhåndsmarkedet på lik linje med en aksje. Ved denne typen produkter påtar man seg normalt en **kredittrisiko** mot utsteder. Kredittrisiko er risikoen for sviktende betalingsevne hos utsteder eller en motpart. Det innebærer at dersom utsteder ikke klarer å innfri sine forpliktelser, kan verdipapirene bli verdiløse.

En ETF er fondsandeler utstedt av et verdipapirfond. Dette innebærer at investor gjennom sitt eierskap i fondsandelene har direkte eierskap til underliggende aktiva, og på den måten ikke har noen kredittrisiko mot utsteder.

Flere av ETPene inneholder derivat-elementer og/eller har innebygget gearing som kan gi produktet en høy **markedsrisiko**. Dette betyr at kursene på disse vil kunne svinge mer enn underliggende aktiva og at produktene normalt har en større risiko for tap enn en investering direkte i underliggende; for eksempel i aksjer. I tillegg rebalanseres de gearede produktene daglig. Dette betyr at avkastningen over lengre perioder vil avvike fra markedsutviklingen hensyntatt gearing-faktoren. Avkastningen kan bli negativ selv om underliggende har samme verdi ved kjøps- og salgstidspunktet. Disse egenskapene gjør at de gearede produktene er mindre egnet som langsiktige investeringsalternativer.

Det faktum at underliggende ofte er omsatt i andre markeder og notert i annen valuta enn NOK gjør også at man må være oppmerksomme på en eventuell **valutarisiko**. Dette kan innebære at selv om underliggende utvikling skulle tilsi at verdipapiret skulle gi positiv avkastning, kan avkastningen reduseres, falle bort, eller bli negativ som følge av valutakursutviklingen.

ETP har normalt en eller flere likviditetsgarantister (market makere) som har forpliktet seg til å stille kjøps- og salgskurser i verdipapiret. I visse perioder kan det likevel være vanskelig å utføre handel i den aktuelle ETP. Dette kan for eksempel være ved liten **likviditet** eller dersom handelen på den aktuelle markeds plass er stengt.

6 Shorthandel

"Shorthandel" betyr å selge finansielle instrumenter som man ikke eier. Etter norsk lov er udekket shortsalg forbudt, slik at den som selger short må låne de finansielle instrumentene fra verdipapirforetaket eller på annen måte sikre seg tilgang til instrumentene på oppgjørsdagen. Samtidig binder låntaker seg til å gi långiveren tilbake instrumenter av samme slag på et senere avtalt tidspunkt.

Shorthandel blir gjerne benyttet som investeringsstrategi når det forventes at det finansielle instrumentet skal synke i verdi. På salgstidspunktet regner låntakeren med senere å kunne kjøpe de lånte instrumentene til en lavere pris på tidspunktet for tilbakeleveringen enn den prisen de ble solgt for. Skulle prisen i stedet gå opp, oppstår det et tap, som ved en kraftig kursstigning kan bli vesentlig.

Ofte inneholder avtaler om lån av finansielle instrumenter bestemmelser om at långiver når som helst kan kreve tilbakelevering med to-tre dagers frist. Dette øker risikoen ved shortsalg.

7 Handelshyppighet og kostnader

Jo hyppigere handel, jo høyere vil kurtasjekostnadene bli, da det normalt påløper kostnader ved hver enkelt handel (kjøp eller salg). Dersom kurtasjekostnadene over tid er større enn avkastningen, vil dette gi et tap for kunden. Det presiseres at det også påløper kurtasjekostnader for lånefinansiert handel.

Ved handel med verdipapirer påløper det kurtasjekostnader som normalt øker proporsjonalt med størrelsen på handelen som gjøres. Selger kunden for eksempel aksjer til en verdi av NOK 50 000 og kurtasjesatsen eksempelvis er 0,2 %, koster salget NOK 100. Selges det derimot aksjer for 500 000, vil kurtasjekostnaden bli NOK 1000. Det opereres også med minimums kurtasjesatser, slik at salg eller kjøp av verdipapirer for et mindre beløp kan bli prosentvis dyrere enn ved salg/kjøp for et større beløp.

8 Lånefinansiert handel

Finansielle instrumenter kan i mange tilfeller kjøpes for delvis lånt kapital. Da både egen innskutt kapital samt den lånte kapitalen påvirker avkastningen kan kunden gjennom lånefinansieringen få en større gevinst om investeringen utvikles positivt sammenlignet med en investering som kun er gjort med egen innskutt kapital. Gjelden som er knyttet til den lånte kapitalen påvirkes ikke av om kursene på de kjøpte instrumentene endres i positiv eller negativ retning, hvilket er en fordel ved en positiv kursutvikling. Derimot hvis kursen på de kjøpte instrumentene utvikles i negativ retning medfører dette en lignende ulempe ettersom gjelden forblir uendret. Ved et kursfall kan derfor den egne innskutte kapitalen helt eller delvis gå tapt samtidig som gjelden må betales helt eller delvis gjennom salgsinntektene fra de finansielle instrumentene som har falt i verdi. Gjelden må også betales selv om salgsinntektene ikke dekker hele gjelden.

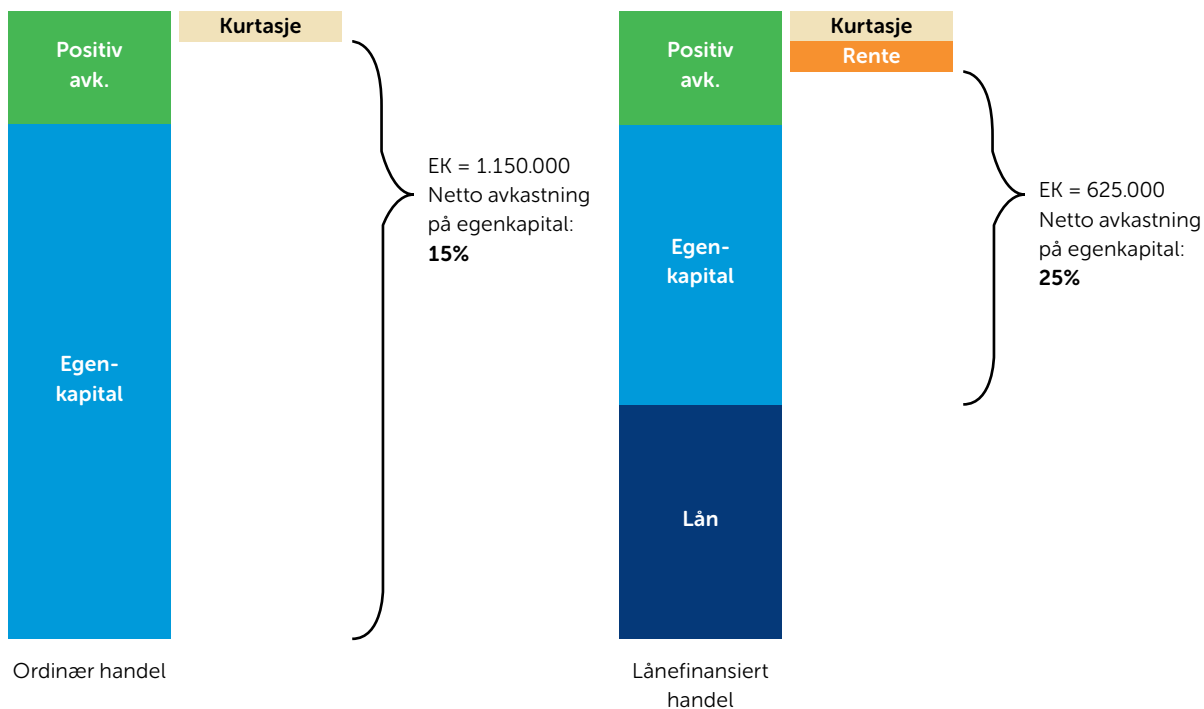
Risikoen ved lånefinansiert aksjekjøp øker med graden av lånefinansiering. For eksempel vil en portefølje med 80 % lånefinansiering tape hele egenkapitalen ved et kursfall på 20 %. Dersom porteføljen er 60 % lånefinansiert vil egenkapitalen være tapt ved et kursfall på 40 %.

Egenkapitalavkastningen i en delvis lånefinansiert portefølje vil svinge mer enn i en tilsvarende egenkapitalfinansiert portefølje, og kun når avkastningen på investeringene er høyere enn lånerenten vil lånefinansieringen gi en meravkastning.

Illustrativt eksempel på positiv avkastning ved delvis lånefinansiering er gjengitt nedenfor.

Forutsetninger:

- 20% positiv avkastning
- NOK 1.000.000 plassert i markedet
- 5% kurtasje (20 transaksjoner á 0,25% kurtasje)
- 5% rentekostnad
- 50% lånefinansiering



Illustrativt eksempel på negativ avkastning ved delvis lånefinansiering er gjengitt under. Forutsetninger:

- Som over, men 20% negativ avkastning

