

DU SOM KUNDE MÅ VÆRE KJENT MED B.L.A. FØLGENDE:

- at investeringer eller andre posisjoner i derivatinstrumenter skjer på kundens egen risiko
- at du som kunde selv må sette deg nøye inn i de vilkår som gjelder for handel med finansielle instrumenter generelt og, i hvert enkelt tilfelle, i opplysningene i prospekter samt øvrige opplysninger om det aktuelle derivatinstrumentet, dets egenskaper og risikoer
- at det ved handel med finansielle instrumenter er viktig å kontrollere sluttveddel og annen rapportering vedrørende dine beholdninger og posisjoner samt å reklamere omgående ved eventuelle feil
- at det er viktig fortløpende å overvåke verdiendringer på beholdninger av og posisjoner i finansielle instrumenter
- at du som kunde må oppfylle sikkerhetskrav innenfor avtalte rammer
- at du som kunde selv må initiere de tiltak som er påkrevd for å redusere risikoen for tap på dine investeringer eller andre posisjoner
- at vilkårene for handel med derivatinstrumenter endres ofte og må overvåkes fortløpende

1. GENERELT OM RISIKO VED DERIVATINSTRUMENTER

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

For mer informasjon om handel med finansielle instrumenter generelt, ulike risikobegrep og risikoresonnementer, se også Informasjon om egenskaper og risiko knyttet til finansielle instrumenter

2. BRUK AV DERIVATINSTRUMENTER

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

3. ULIKE TYPER DERIVATINSTRUMENTER

Hovedtypene av derivatinstrumenter er opsjoner, terminer og swapavtaler.

En **opsjon** er en avtale som innebærer at den ene parten (utstederen av en opsjonskontrakt) forplikter seg til å kjøpe eller selge det underliggende aktiva til den andre parten (innhaveren av kontrakten) til en forhåndsavtalt pris (exercise price). Tidspunktet for når man kan utøve rettigheten kan avhenge av hvilken type opsjon det dreier seg om. Ved en amerikansk opsjon kan rettigheten utøves under hele løpetiden. Ved en europeisk opsjon kan rettigheten bare utøves på bortfallsdagen. Innehaveren betaler en premie til utstederen og får rett til å utøve rettigheten i kontrakten, men har ingen plikt til å gjøre det. Utstederen er derimot pliktig til å innfri kontrakten hvis innehaveren krever det. Kursen på opsjoner følger normalt kursen på det underliggende aktiva. Risikoen for den som erverver en opsjon, er at opsjonen, dersom det ikke tas risikobegrensende forholdsregler, faller i verdi eller blir verdiløs på bortfallsdagen. I sistnevnte tilfelle går premien som ble betalt for opsjonen ved ervervelsen, helt tapt. Utstederen av en opsjon løper en risiko, som i visse tilfeller kan være ubegrenset stor, dersom det ikke tas risikobegrensende forholdsregler. Kursen på opsjoner følger normalt kursen på tilsvarende underliggende aksjer eller indekser, men med større kurssvingninger enn disse.

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

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

Det forekommer også handel med visse kjøps- og salgsoptjoner med lengre løpetider, i Norge vanligvis kalt **warrants**. Warrants kan brukes til å kjøpe eller selge underliggende aksjer eller i andre tilfeller gi kontanter dersom kursen på den underliggende aksjen utvikler seg riktig i forhold til warrantens innløsningspris. Tegningsopsjoner (eng. subscription warrants) på aksjer kan innenfor en viss tidsperiode brukes til tegning av tilsvarende nyutstedte aksjer.

Gearingsertifikater, som ofte bare kalles **sertifikater**, er ofte en kombinasjon av f.eks. en kjøps- og salgsoptjon og er avhengig av et underliggende aktiva, f.eks. en aksje, en indeks eller en råvare. Et sertifikat har ingen nominell verdi. Gearingsertifikater må ikke forveksles med f.eks. foretakssertifikater, som er en type gjeldsbrev som kan utstedes av foretak i forbindelse med at foretaket låner penger på kapitalmarkedet.

En karakteristisk egenskap ved gearingsertifikater er at relativt små kursendringer i underliggende aktiva kan medføre betydelige endringer i verdien på innehaverens investering.

Disse endringene i verdien kan være til investorens fordel, men de kan også være en ulempe for investoren. Innehavere bør være spesielt oppmerksomme på at gearingsertifikater kan falle i verdi og også forfalle helt uten verdi med den konsekvens at hele eller deler av det investerte beløpet kan gå tapt. Tilsvarende resonneringer kan i mange tilfeller også gjelde for opsjoner og warrants.

Derivatinstrumenter kan også kombineres på bestemte måter for å oppnå et visst økonomisk resultat i forhold til den forventede prisutviklingen på det underliggende aktiva.

Ved handel i kombinerte produkter er det viktig å sette seg inn i produktets ulike komponenter og hvordan disse samvirker. I visse tilfeller kan komponentenes samvirkning innebære en høyere risiko enn komponentene hver for seg. En nærmere beskrivelse av et bestemt produkts ulike komponenter og hvordan de samvirker, kan fås bl.a. fra det utstedende verdipapirforetak.

4. KARAKTERISTISKE EGENSKAPER VED DERIVATINSTRUMENTER

Handel med derivatinstrument kan beskrives som handel med eller flytting av risiko. Den som f.eks. frykter en kursnedgang, kan kjøpe salgsoptjoner som vil øke i verdi hvis markedet faller. For å minske eller unngå risikoen for kursnedgang, betaler kjøperen en premie, det vil si det opsjonen koster.

Handel med derivater kan på mange måter sies å være mindre egnet for nybegynnere, ettersom slik handel krever særskilt sakkunnskap. Det er derfor viktig å være oppmerksom på følgende karakteristiske egenskaper hos derivatinstrumenter for den som har tenkt å handle med slike instrumenter. Konstruksjonen av et derivatinstrument gjør at prisutviklingen på det underliggende aktiva får gjennomslag i kursen eller prisen på derivatinstrumentet. Dette prisgjennomslaget er ofte kraftigere i forhold til innsatsen (betalt premie) enn det verdiendringen er på det underliggende aktiva. Prisdifferenslaget kalles derfor **gearingeffekt** (hevestangeeffekt) og kan føre til større gevinst på innskutt kapital enn om investeringen var blitt gjort direkte i det underliggende aktiva. På den annen side kan gearingeffekten medføre større tap på derivatinstrumentet sammenlignet med verdiendringen på det underliggende aktiva, dersom prisutviklingen på det underliggende aktiva blir annerledes enn forventet. Gearingeffekten, dvs. muligheten for gevinst eller risikoen for tap, varierer avhengig av derivatinstrumentets konstruksjon og anvendelse. Det stilles derfor store krav til overvåking av prisutviklingen på derivatinstrumentet og det underliggende aktiva. Investoren bør i egen interesse være klar til å handle raskt, ofte i løpet av dagen, dersom investeringen i derivatinstrumenter skulle utvikle seg i uheldig retning. Det er også viktig i sin risikovurdering å ta hensyn til at muligheten for å avvike en posisjon/beholdning kan være vanskeligere ved en negativ prisutvikling.

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

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

5. STANDARDISERTE OG IKKE-STANDARDISERTE DERIVATINSTRUMENTER

Derivatinstrumenter handles i såvel standardiserte som ikke-standardiserte former.

Handel med standardiserte derivatinstrumenter skjer på regulerte markeder ("derivatbørser") og følger standardiserte avtalevilkår. Standardisert clearing av derivatinstrumenter som handles på annen måte enn gjennom en derivatbørs, forekommer også på slike derivatbørser. Handel og clearing hos en derivatbørs skjer gjennom et verdipapirforetak, som deltar i handelen der.

En del verdipapirforetak tilbyr egne former for derivatinstrumenter, hvor de vanligvis selv besørger handel og oppgjør i henhold til særskilte avtaler og vilkår som kan fås hos foretaket. Det er bl.a. slike derivatinstrumenter som betegnes som ikke-standardiserte (OTC-derivater). Den som måtte ønske å handle med denne formen for ikke-standardiserte derivatinstrumenter, bør sette seg spesielt nøye inn i de særskilte kontraktsvilkårene som legges til grunn.

Handel med utenlandske standardiserte derivatinstrumenter følger normalt reglene og vilkårene i det landet der børshandelen og clearing er organisert. Det er viktig å notere seg at disse utenlandske regler og vilkår ikke alltid sammenfaller med de regler og vilkår som gjelder for norske forhold.