

Informasjon om valutaopsjonsforretninger

Her finner du generell informasjon om valutaopsjonsforretninger som kan handles i Danske Bank.

Valutaopsjoner kan inngås som OTC-handler med oss som motpart.

Når du handler valutaopsjoner, gir det deg enten en rett eller en plikt til å kjøpe eller selge en underliggende valuta til en bestemt pris på et bestemt tidspunkt i fremtiden (forfallstidspunktet). Den fastsatte kursen omtales ofte som innløsningskurs, strike-kurs eller exercise-kurs.

Kjøperen av en valutaopsjon betaler en premie til utstederen av opsjonen ved inngåelsen av opsjonskontrakten.

BRUK AV VALUTAOPSJONER

Valutaopsjoner kan brukes til å avdekke en valutakursrisiko.

De kan også være interessante som investeringsinstrumenter for å oppnå en gevinst på en forventet kursutvikling.

LØPETID

Løpetiden på valutaopsjonsforretninger er typisk inntil to år.

TYPER AV OPSJONER

Kjøpsopsjoner (call) gir kjøper rett til å kjøpe den underliggende valutaen, mens salgsoptionsjoner (put) gir rett til å selge.

Kjøper du valutaopsjoner, har du rett til å kjøpe (kjøpsopsjon) eller selge (salgsoptionsjon) det underliggende mot betaling av en premie.

Selger du valutaopsjoner, har du plikt til å selge (kjøpsopsjon) eller kjøpe (salgsoptionsjon) det underliggende. Oppgjør kan skje ved differanseavregning eller ved betaling mot levering.

En opsjon som gjøres opp med faktisk levering, er en avtale om at kjøper ved «exercise» har rett til å kjøpe (kjøpsopsjon) eller selge (salgsoptionsjon) det underliggende aktivum med levering på oppgjørsdatoen dersom

kjøpesummen (innløsningskursen) samtidig betales.

En opsjon som oppfylles ved differanseavregning, er en avtale der kjøper – når han utøver opsjonen – har rett til å motta et avregningsbeløp fra selger på oppgjørsdatoen.

Avregningsbeløpet svarer til forskjellen mellom

- markedskursen og innløsningskursen i den utstrekning markedskursen er høyere enn innløsningskursen (kjøpsopsjon)
- innløsningskursen og markedskursen i den utstrekning innløsningskursen er høyere enn markedskursen (salgsoptionsjon)

Markedskursen er kursen det handles til i markedet på bortfallsdatoen, som typisk er to virkedager før oppgjørsdatoen.

Det skjelnes dessuten mellom «europiske», «amerikanske» og «bermuda» opsjoner.

- Med en europeisk opsjon kan kjøper bare utøve sin rett til kjøp eller salg på bortfallsdatoen
- Med en amerikansk opsjon kan kjøper utøve sin rett i hele perioden frem til bortfall
- Bermuda-opsjoner er en mellomting mellom europeiske og amerikanske opsjoner. Her kan retten utøves på flere på forhånd fastlagte tidspunkter i opsjonens løpetid, f.eks. hver sjettede måned

En opsjon kan inngås med én eller flere barriærer. Det betyr at opsjonen vil bli utøvet eller forfaller verdiløs hvis valutakursen rammer en bestemt barriere i avtaleperioden.

- Med en knock-out opsjon forfaller opsjonen verdiløs hvis barrièren brytes.
- Med en knock-in opsjon utøves opsjonen hvis barrièren brytes.

Digitale valutaopsjoner kalles også «alt-eller-ingenting» eller binære opsjoner. Avkastningen av en digital valutaopsjon atskiller seg fra en vanlig valutaopsjon.

- Ved touch-opsjoner betales det et på forhånd fastsatt beløp hvis innløsningskursen har vært handlet i opsjonens løpetid
- Ved no touch-opsjoner betales det et på forhånd fastsatt beløp hvis innløsningskursen ikke har vært handlet i opsjonens løpetid

BEGREPER FOR EN OPSJONS VERDI

Tre overordnede begreper blir brukt for å uttrykke en opsjons verdi.

«Out-of-the-money» betyr at kjøpsopsjonens innløsningskurs er høyere enn dagens markedskurs på det underliggende aktivum, mens det motsatte er tilfellet for en salgsoptasjon.

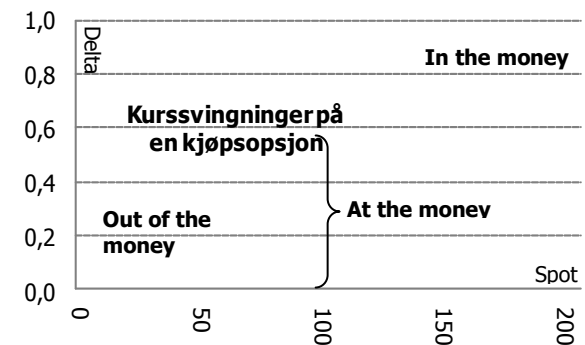
«At-the-money» betyr for både kjøps- og salgsoptasjoners vedkommende at opsjonens innløsningskurs svarer til dagens valutakurs på den underliggende valutaen.

«In-the-money» forteller at en kjøpsopsjonens innløsningskurs er lavere enn dagens

valutakurs, mens det motsatte er tilfellet for en salgsoptasjon.

I utgangspunktet utøves in-the-money opsjoner ved forfall, mens det ikke er fordelaktig for opsjoner som er at- eller out-of-the-money.

Kurssvingningene på en opsjon kan henføres til endringen i det underliggende aktivum. Opsjonens følsomhet og dermed kurssvingninger avhenger av forskjellen mellom opsjonens innløsningskurs og dagens valutakurs.



- opsjonstypen (call, put, barriere, knock-out, knock-in, touch, no touch mv.)

- spotkursen på den underliggende valutaen
- forventet risiko (volatilitet) på den underliggende valutaen
Hvis fremtidige valutakurser ventes å svinge mye, er det større sannsynlighet for at de vil avvike fra dagens valutakurser. Dermed øker sannsynligheten for at en valutaopsjon vil ha verdi på bortfallsdatoen, og opsjonspremien vil derfor være høyere. Derfor er det dyrere å kjøpe avdekning av valutarisiko ved store kurssvingninger.

Prisen på barriereopsjoner og digitale opsjoner avhenger også av kursbevegelsene på den underliggende valutaen (volatilitet).

Økende volatilitet gjør en knock-out opsjon billigere, da risikoen for at barrieren passerer og opsjonen forfaller verdiløs, øker. Motsatt vil en økning i volatiliteten gjøre knock-in opsjoner dyrere, da sannsynligheten for at barrieren passerer og opsjonen trer i kraft, øker.

- løpetiden
Opsjonens løpetid har stor innflytelse på fastsettelsen av premien. Jo lengre løpetid på opsjonen har, jo dyrere er den å kjøpe

- innløsningskursen og eventuelle barrierer
Innløsningskursens plassering i forhold til dagens markedskurs har betydning for opsjonspremiens størrelse

For kjøpsopsjoner vil premien øke, jo lavere innløsningskurs som ønskes. Jo lavere (bedre) kurs du ønsker å få rett til å kjøpe den aktuelle valutaen til, jo dyrere blir opsjonen.

For salgsopsjoner er bildet omvendt. Jo høyere (bedre) kurs du ønsker å selge den aktuelle valutaen til, jo dyrere blir opsjonen.

Ved barriereopsjoner har valget av barrierenivå stor betydning for premiens størrelse.

For knock-out opsjoner er premien lavere jo nærmere markedskursen barrierenivåene legges på avtaletidspunktet. For knock-in

opsjoner er premien høyere jo nærmere markedskursen barrierenivåene legges på avtaletidspunktet.

- renten på de involverte valutaene.
Rentenivået i de to valutaene har innflytelse på premiens størrelse når denne beregnes.

Hvis hovedvalutaen (f.eks. USD) er høyere forrentet enn bi-valutaen (f.eks. NOK), vil det gjøre kjøpsopsjoner billigere og salgsopsjoner dyrere. Hvis hovedvalutaen (f.eks. USD) er lavere forrentet enn bi-valutaen (f.eks. NOK), vil det gjøre kjøpsopsjoner dyrere og salgsopsjoner billigere.

OPPGJØR AV VALUTAOPSJONER FØR TIDEN

Hvis en valutaopsjon ønskes stengt før utløp, må det etableres en motsatt rettet opsjon på basis av dagens markedspriser, mens løpetiden på den motsatt rettede opsjonen skal svare til restløpetiden på den opprinnelige

opsjonen. De andre betingelsene må svare til de opprinnelige betingelsene.

BRUK AV VALUTAOPSGJØRINGER FOR AVDEKNING AV RISIKOEKSPONERING

Her kan du lese mer om hvordan valutaopsgjøringer kan avdekke valutakursrisiko.

Vanlig valutaopsgjøring

En dansk bedrift som eksporterer til USA og har inntekter i USD, kan f.eks. avdekke valutakursrisikoen ved å kjøpe en salgsoptasje på salg av USD mot NOK.

Samtidig som avtalen inngås, betaler bedriften en premie for å få retten til å selge USD mot NOK til innløsningskursen. Innløsningskursen fastsettes av bedriften.

Dersom spotkursen på bortfallsdatoen er lavere enn innløsningskursen, vil bedriften selge det mottatte dollarbeløpet til innløsningskursen. Hvis spotkursen derimot er høyere enn innløsningskursen på bortfallsdatoen, vil bedriften selge

dollarbeløpet til dagens spotkurs. Her utøves opsgjøringen altså ikke.

Barriereopsgjøring

En dansk bedrift som eksporterer til USA og har inntekter i USD, kan f.eks. avdekke valutakursrisikoen ved å kjøpe en salgsoptasje på salg av USD mot NOK.

Hvis den kjøpte salgsoptasjen bortfaller verdiløs – hvis dollarkursen stiger til et nivå som er avtalt på forhånd – er det snakk om en barriereopsgjøring (en knock-out salgsoptasje).

Barriereopsgjøringen vil være billigere enn en vanlig salgsoptasje. Det oppnås en rabatt fordi opsgjøringen bortfaller verdiløs dersom barrieren passerer i opsgjøringens løpetid. I dette eksempelet ligger barrieren imidlertid over dagens spotkurs. Bedriften vil derfor ha et bedre utgangspunkt for en fornyet avdekning dersom opsgjøringen bortfaller verdiløs, fordi spotkursen nå er høyere enn den var på avtalens inngåelsestidspunkt.

Digital valutaopsgjøring

En dansk bedrift skal foreta en betaling i et land med valutakoden ISO. Betalingen skal skje om tre måneder, og den aktuelle terminprisen på ISO/NOK om tre måneder er kurs 100 (se egen informasjon om valutaterminforretninger).

Bedriften avdekker forpliktelsen ved følgende handler

- ISO kjøpes mot NOK til terminprisen på kurs 100.
- Det kjøpes en digital no-touch valutaopsgjøring med en innløsningskurs på 120. Opsgjøringen koster 10 kurspoeng og utbetaler 20 kurspoeng dersom innløsningskursen ikke passerer.

Hvis kursen på ISO/NOK ikke blir høyere enn eller lik med kurs 120 i opsgjøringens løpetid, vil det svare til at bedriften har avdekket betalingsforpliktelsen til kurs 90. Det er 10 kurspoeng bedre enn den aktuelle terminprisen.

Nettoprisen på avdekningen finnes som:

terminpris	100
betalt opsjonspremie	- 10
<u>gevinst på opsjonen</u>	<u>+ 20</u>
nettopris	90

Hvis kursen på ISO/NOK blir 120 eller høyere i opsjonens løpetid, vil det svare til at bedriften har avdekket betalingsforpliktelsen til kurs 110. Det er 10 kurspoeng dårligere enn den aktuelle terminprisen.

Nettoprisen på avdekningen finnes som:

terminpris	100
betalt opsjonspremie	- 10
<u>gevinst på opsjonen</u>	<u>0</u>
Nettopris	110

Eksempler på avkastningsprofiler ved bruk av valutaopsjoner

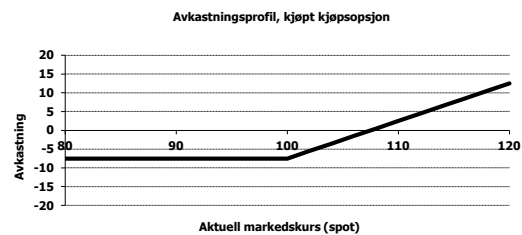
Her kan du se en rekke eksempler på avkastningsprofiler som viser om handelen er gunstig eller ikke.

Kjøp av en kjøpsopsjon

Ved kjøp av en kjøpsopsjon får kjøper rett, men ikke plikt til å kjøpe den underliggende valutaen til en bestemt pris eller innløsningskurs.

Dersom markedskursen på bortfallsdatoen ligger over innløsningskursen, er det en fordel å utøve opsjonen.

Dersom markedskursen på bortfallsdatoen ligger under innløsningskursen, vil opsjonen ikke bli utøvet, da det er mer fordelaktig å kjøpe den underliggende valutaen i markedet.

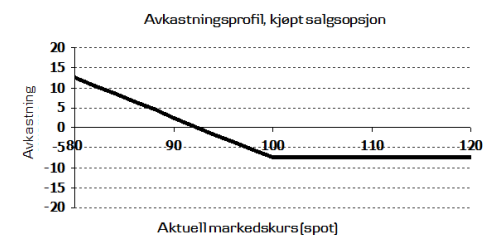


Kjøp av en salgsopsjon

Ved kjøp av en salgsopsjon får kjøper rett, men ikke plikt til å selge den underliggende valutaen til en bestemt pris eller innløsningskurs.

Dersom markedskursen på bortfallsdatoen ligger under innløsningskursen, er det en fordel å utøve opsjonen.

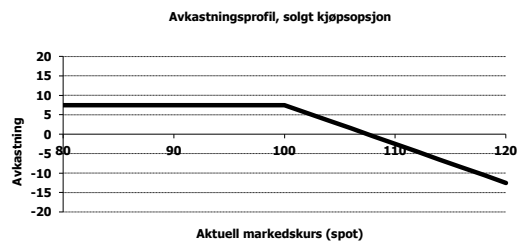
Dersom markedskursen på bortfallsdatoen ligger over innløsningskursen, vil opsjonen ikke bli utøvet, da det er mer fordelaktig å selge den underliggende valutaen i markedet.



Salg av en kjøpsopsjon

Ved salg av en kjøpsopsjon får selger plikt til å selge den underliggende valutaen til en bestemt pris eller innløsningskurs dersom markedskursen på bortfallsdatoen ligger over innløsningskursen og kjøper velger å utøve opsjonen.

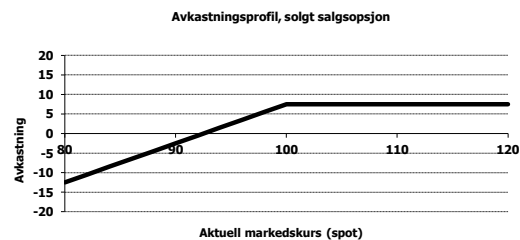
Dersom markedskursen på bortfallsdatoen ligger under innløsningskursen, vil opsjonen ikke bli utøvet, da det er mer fordelaktig å kjøpe den underliggende valutaen i markedet.



Salg av en salgsopsjon

Ved salg av en salgsopsjon får selger plikt til å kjøpe den underliggende valutaen til en bestemt pris eller innløsningskurs dersom markedskursen på bortfallsdatoen ligger under innløsningskursen og kjøper velger å utøve opsjonen.

Dersom markedskursen på bortfallsdatoen ligger over innløsningskursen, vil opsjonen ikke bli utøvet, da det er mer fordelaktig å selge den underliggende valutaen i markedet.

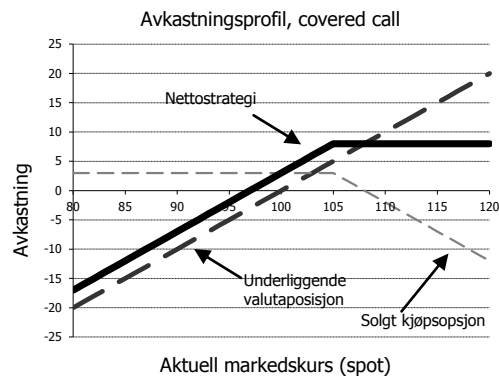


Eksempler på investeringsstrategier med valutaopsjoner

Covered call

En covered call (dekket kjøpsopsjon) består av en solgt kjøpsopsjon med samtidig eierskap av den underliggende valutaen. Selgers plikt til å levere den underliggende valutaen når kjøper velger å utøve opsjonen, er dermed avdekket.

Investor mottar en premie for den solgte kjøpsopsjonen hvis han fraskriver seg kurspotensialet ut over strike-kursen på den underliggende valutaen.

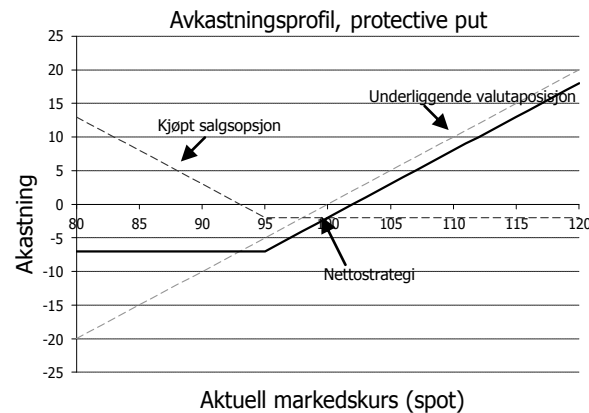


Forventningen til kursutviklingen på strategien bør ikke overstige strike-kursen pluss den mottatte opsjonspremien, da dette utgjør break-even for strategien.

Protective put

En protective put (beskyttende salgsoptjon) består av en kjøpt salgsoptjon med samtidig eierskap av den underliggende valutaen. Det gir rett til å selge den underliggende valutaen til opsjonens innløsningskurs.

Det betales en opsjonspremie for den kjøpte salgsoptjonen, mens kurspotensialet på den underliggende valutaen er intakt.



Strategien brukes til å avdekke risikoen for kursfall på den underliggende valutaen.

Kjøpt straddle

En kjøpt straddle består av en kjøpt kjøpsopsjon og en kjøpt salgsoptjon med samme innløsningskurs. Det gir rett til å kjøpe

og/eller selge den underliggende valutaen til opsjonens innløsningskurs.

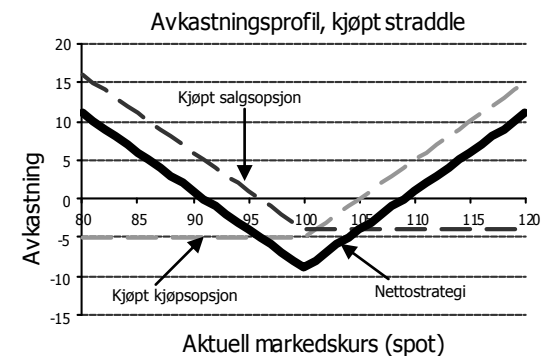
Det betales en opsjonspremie for de kjøpte opsjonene.

Strategien brukes ved forventning om en kursstigning eller et kursfall i den underliggende valutaen.

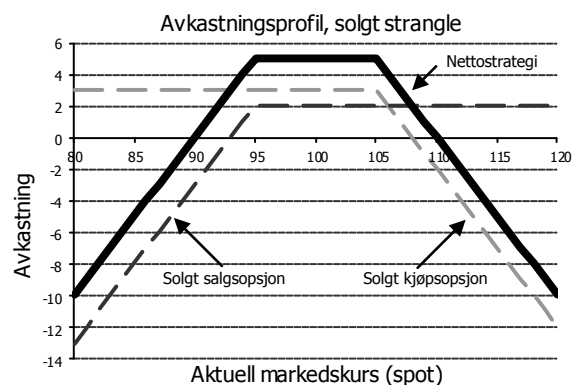
Solgt strangle

En solgt strangle består av en solgt kjøpsopsjon og en solgt salgsoptjon med forskjellige innløsningskurser. Det gir plikt til å selge og/eller kjøpe den underliggende valutaen til opsjonens innløsningskurs.

Det mottas en opsjonspremie for de solgte opsjonene.



Strategien brukes ved forventning om en relativt stabil kursutvikling i den underliggende valutaen.



RISIKO

Du må være oppmerksom på at handel med valutaopsjoner kan medføre betydelig risiko.

Salg av valutaopsjoner

Ved opsjoner med levering består risikoen i en ugunstig forskjell mellom innløsningskursen som den underliggende valutaen skal leveres (kjøpsopsjon) eller mottas (salgsopsjon) til, og kursen som den underliggende valutaen kan kjøpes eller selges til i markedet.

Ved opsjoner med differanseavregning består risikoen i at opsjonen skal avregnes til en innløsningskurs som er ugunstig sammenlignet med den markedskursen valutaen avregnes til. I begge tilfeller kan tapet overstige den mottatte opsjonspremien, som illustrert i de tidligere viste avkastningsprofilene.

Selger av en kjøpsopsjon kan i verste fall lide et ubegrenset tap.

Selger av en salgsoptjon kan i verste fall lide et tap som svarer til forskjellen mellom innløsningskursen minus premien og null.

I opsjonens løpetid vil valutakursen, de forventede kursbevegelsene på valutakursen og pengemarkedsrenten påvirke opsjonens markedsverdi. Effekten på markedsverdien avhenger av opsjonstypen.

Hvis posisjonen stenges før tiden, kan selger komme til å tape penger svarende til den absolutte verdien av den negative markedsverdien med tillegg av spreaden på den motgående handelen.

Kjøp av valutaopsjoner

Ved kjøp av valutaopsjoner er risikoen begrenset til tapet av den betalte premien.

SIKKERHETSSTILLELSE

Når du inngår handler med oss som motpart, kan vi kreve at du stiller sikkerhet

SPESIELLE MARKEDSSITUASJONER

Under spesielle markedssituasjoner kan det være vanskelig eller umulig å stenge en posisjon. Det kan for eksempel være tilfellet i perioder med hyppige prissvingninger hvis prisene stiger eller faller i en slik grad at vi ikke er i stand til å sette en pris.

SKATT

Den skattemessige behandlingen av gevinst og tap på valutaopsjoner avhenger av om du handler som privatperson eller på vegne av et selskap.

På grunn av kompleksiteten på dette området anbefaler vi at du drøfter de skatte- og regnskapsmessige konsekvensene med en revisor eller annen profesjonell rådgiver.