

Obligasjonsbaserte futures, terminer og opsjoner

Her kan du lese om obligasjonsbaserte futures, terminer og opsjoner og hvordan de brukes. Du vil også finne en rekke eksempler på investeringsstrategier.

Hva er obligasjonsbaserte futures?

Obligasjonsbaserte futures og terminer er bindende avtaler mellom to parter om kjøp eller salg av en obligasjon eller avkastningen av en obligasjonsindeks til en fast kurs (innløsningskursen) på et tidspunkt i fremtiden (forfallsdatoen).

Innløsningskursen fastsettes mellom partene på handelens inngåelsestidspunkt.

Obligasjonsbaserte futures er instrumenter som er tatt opp til handel på et regulert marked, og som er standardiserte. Priser, bortfallsdatoer og beløp er fastsatt av det regulerte markedet som instrumentet er notert på, og det er også fastsatt en bestemt prosedyre for oppgjør av tap og gevinst.

Obligasjonsbaserte futures og terminer oppfylles ved differanseavregning eller ved levering av det underliggende aktivum. På obligasjonsbaserte futures foretas det daglig differanseavregning av gevinst/tap.

Obligasjonsbaserte terminer

Obligasjonsbaserte terminer er OTC-handler som inngås med banken som motpart, og som kan tilpasses individuelle behov. Til OTC-handler hører også handler som er avledet av obligasjonsbaserte futures, som imidlertid ikke kan tilpasses individuelle behov. Disse handlene følger den standardiseringen som gjelder for obligasjonsbaserte futures.

På obligasjonsbaserte terminer avregnes differansen bare ved periodens utløp. Det gjelder også handler som er avledet av obligasjonsbaserte futures.

BRUK AV OBLIGASJONSBASERTE FUTURES OG TERMINER

Obligasjonsbaserte futures og terminer kan brukes til å avdekke en kursrisiko på en

obligasjon eller en obligasjonsportefølje i perioder preget av stor usikkerhet.

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

LØPETID

Løpetiden for obligasjonsbaserte futures og terminer kan gå fra én dag til flere år, avhengig av betingelsene for det finansielle instrumentet.

FASTSETTELSE AV KURS

Kurssvingningene på en obligasjonsbaserte futures og terminer kan henføres til endringen i det underliggende aktivum. Endringer i kursen på det underliggende aktivum vil derfor bli fullt ut reflektert i verdien av inngåtte kontrakter.

Følgende faktorer har betydning for kursdannelsen

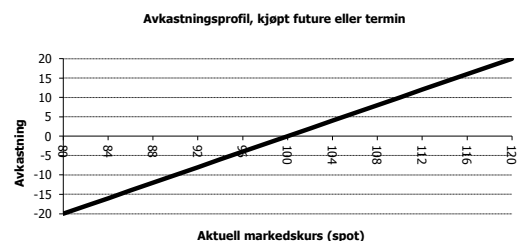
- Kursen på det underliggende aktivum, herunder forventet kurspåvirkning ved rentebetaling og uttak.
- Pengemarkedsrenten. Obligasjonsbaserte futures og terminer kan betraktes som alternativ til å kjøpe det underliggende aktivum, og derfor medfører høy pengemarkedsrente et høyt kurstilllegg på disse, mens lav pengemarkedsrente medfører et lavere kurstilllegg.

ANVENDELSE AV OBLIGASJONSBASERTE FUTURES OG TERMINER

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

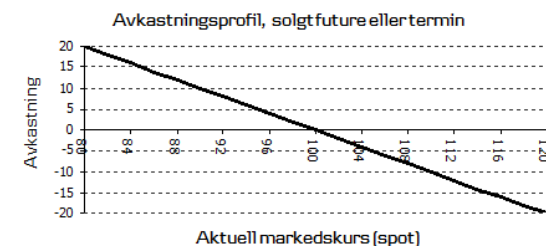
Kjøp av obligasjonsbasert future eller termin
Ved kjøp av en obligasjonsbasert future eller termin får kjøper rett og plikt til å kjøpe det underliggende aktivum til en bestemt kurs på et bestemt tidspunkt i fremtiden.

Hvis dagens markedspris øker, øker også verdien av en kjøpt obligasjonsbasert future eller termin. Hvis dagens markedspris faller, faller også markedsverdien av en kjøpt future eller termin.



Salg av obligasjonsbasert future eller termin
Ved salg av en obligasjonsbasert future eller termin får selger rett og plikt til å selge det underliggende aktivum til en bestemt kurs på et bestemt tidspunkt i fremtiden.

Hvis dagens markedspris faller, øker verdien av en solgt obligasjonsbasert future eller termin. Hvis dagens markedspris øker, faller markedsverdien av en solgt future eller termin.



RISIKO

Du må være oppmerksom på at handel av denne typen kan medføre betydelig risiko.

Ved handel med obligasjonsbaserte futures og terminer vil det være risiko for at innløsningskursen er ugunstig i forhold til markedskursen som instrumentet avregnes etter på oppgjørstidspunktet.

Du vil tape penger på handelen hvis du har kjøpt det underliggende på termin, og det skal avregnes til høyere kurs enn markedskursen. Tapet vil svare til forskjellen mellom innløsningskursen og markedskursen. Motsatt vil det være snakk om gevinst hvis innløsningskursen er lavere enn markedskursen.

Selger du det underliggende på termin og det skal avregnes til lavere kurs enn markedskursen, vil du tape penger på handelen. Tapet kan være ubegrenset og svare til forskjellen mellom markedskursen og innløsningskursen. Tilsvarende vil du oppnå en

gevinst hvis innløsningskursen er høyere enn markedskursen.

Dersom obligasjonsbaserte futures og terminer gjøres opp før tiden, vil en endring i rentedifferansen bety et endret tillegg eller fradrag ut over den endringen den avkortede løpetiden gir. Det kan medføre et tap for deg.

Risikoen for tap forsterkes av instrumentets gearingelement. Det er forholdet mellom instrumentets underliggende verdi og investert eller mottatt beløp.

SIKKERHETSSTILLELSE

Når du inngår handel med oss som motpart, kan vi kreve at du stiller sikkerhet. Når du inngår kontrakter med Stockholmsbørsen AB som motpart, vil børsen kreve at du ved handel med futures stiller sikkerhet gjennom oss - se børsens regelsett for derivathandel, som du kan finne på www.omxgroup.com.

Spesielle markedssituasjoner

Under spesielle markedssituasjoner kan det være vanskelig eller umulig å stenge en posisjon. Dette 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, eller hvis børsen suspenderer eller begrenser handelen med kontrakter.

SKATT

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

Obligasjonsbaserte opsjoner

Når du handler obligasjonsbaserte opsjoner, gir det deg enten en rett eller en plikt til å kjøpe eller selge et underliggende aktivum til en bestemt kurs på et bestemt tidspunkt i fremtiden. Den fastsatte kursen omtales ofte som innløsningskurs, strike-kurs eller exercise-kurs.

Kjøperen av en obligasjonsbasert opsjon betaler en premie til selgeren av opsjonen på inngåelsestidspunktet.

Opsjonstyper

Kjøper du obligasjonsbaserte opsjoner, har du rett, men ikke plikt til å kjøpe (kjøpsopsjon) eller selge (salgsopsjon) det underliggende aktivum til innløsningskursen på et bestemt tidspunkt i fremtiden.

Selger du obligasjonsbaserte opsjoner, har du plikt til å kjøpe (salgsopsjon) eller selge (kjøpsopsjon) det underliggende aktivum til innløsningskursen på et bestemt tidspunkt i fremtiden hvis kjøper velger å utøve sin rett.

- Hvis den obligasjonsbaserte opsjonen er «europaisk», kan kjøper bare utøve sin rett til å kjøpe eller selge ved opsjonsperiodens utløp
- Hvis opsjonen er «amerikansk», kan kjøper utøve sin rett i hele perioden frem til opsjonsperiodens utløp

Det skjelnes videre mellom opsjoner som oppfylles med differanseavregning, og opsjoner som oppfylles med levering av de underliggende aktiva.

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 salgsopsjon
- «At-the-money» betyr for både kjøps- og salgsopsjoners vedkommende at opsjonens innløsningskurs svarer til dagens kurs på det underliggende aktivum
- «In-the-money» betyr at kjøpsopsjonens innløsningskurs er lavere enn dagens kurs på det underliggende aktivum, mens det motsatte er tilfellet for en salgsopsjon

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

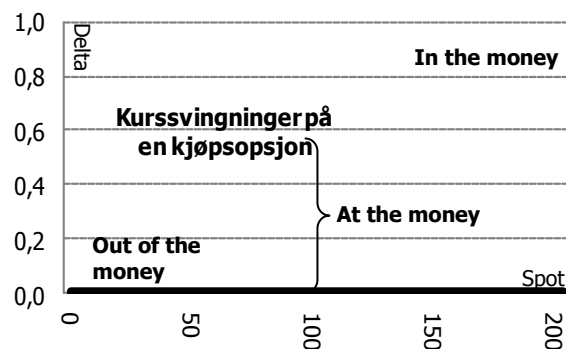
Kurssvingningene på en opsjon kan henføres til endringen i det underliggende aktivum. Opsjonens følsomhet og dermed kurssvingninger avhenger av forskjellen mellom opsjonens innløsningskurs og kursen på det underliggende aktivum.

Hvis du for eksempel eier en kjøpsopsjon med en innløsningskurs på 100 og kursen på det underliggende aktivum ligger lavere, er opsjonen out-of-the-money – se figuren under.

Hvis kursen på det underliggende aktivum er 10, men stiger til 20, vil opsjonens verdi være stort sett uendret, da sannsynligheten for at opsjonen ender over innløsningskursen på 100, fortsatt er svært liten.

Tilsvarende vil en stigning i det underliggende aktivum fra for eksempel 190 til 200 medføre at opsjonens verdi øker tilsvarende, da det er

nesten sikkert at opsjonene ender in-the-money.



NÅR BRUKES OBLIGASJONSBASERTE OPSJONER?

Obligasjonsbaserte opsjoner kan brukes til å avdekke en kursrisiko på en obligasjon eller en obligasjonsportefølje i perioder preget av stor usikkerhet.

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

LØPETID

Løpetiden for obligasjonsbaserte opsjoner varierer fra en enkelt dag til flere år avhengig av betingelsene for de underliggende opsjonskontraktene.

PRIS PÅ OBLIGASJONSBASERTE OPSJONER

Følgende faktorer har betydning for prisen på opsjoner:

- Innløsningskursen på opsjonen
Verdien av en kjøpsopsjon vil være høyere, jo lavere innløsningskursen er i forhold til kursen på det underliggende aktivum.

Motsatt vil verdien av en salgsopsjon være høyere, jo høyere innløsningskursen er i forhold til kursen på det underliggende aktivum

- Kurs på det underliggende aktivum
Kursen på det underliggende aktivum påvirkes av forventede rentebetalinger og uttak i kontraktens løpetid. Jo høyere kursen på det underliggende aktivum er i forhold til strike-kursen, desto høyere er verdien av en kjøpsopsjon. Jo lavere kursen på det underliggende aktivum er i forhold til strike-kursen, desto høyere er verdien av en salgsopsjon
- Volatiliteten
Volatiliteten er uttrykk for de forventede svingningene i kursen på det underliggende aktivum. Høy volatilitet medfører høy premie. Det skyldes at sannsynligheten for at opsjonen ender in-the-money, er større ved store kurssvingninger
- Restløpetid

Jo lengre løpetid, desto større er sannsynligheten for at opsjonen ender in-the-money

- Pengemarkedsrenten

Kjøp av en kjøpsopsjon kan betraktes som et alternativ til å kjøpe det underliggende aktivum, og på den måten kan likviditeten plasseres i pengemarkedet. Dette prises inn i kjøpsopsjonen og medfører derfor en høyere pris på denne. Motsatt vil høy rente medføre lavere pris på salgsopsjonen

BRUK AV OBLIGASJONSBASERTE OPSJONER

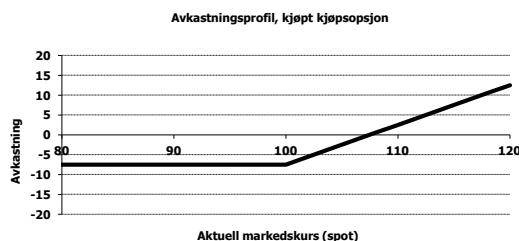
Her kan du lese en rekke eksempler på avkastningsprofiler som viser om handelen er gunstig eller ikke.

Kjøp av en obligasjonsbasert opsjon (kjøpsopsjon)

Ved kjøp av en obligasjonsbasert opsjon (kjøpsopsjon) får kjøper rett, men ikke plikt til å kjøpe det underliggende aktivum til en bestemt kurs.

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 det underliggende aktivum i markedet.

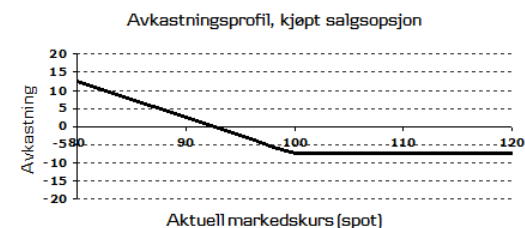


Kjøp av en obligasjonsbasert opsjon (salgsopsjon)

Ved kjøp av en obligasjonsbasert opsjon (salgsopsjon) får kjøper rett, men ikke plikt til å selge det underliggende aktivum til en bestemt kurs.

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 det underliggende aktivum i markedet

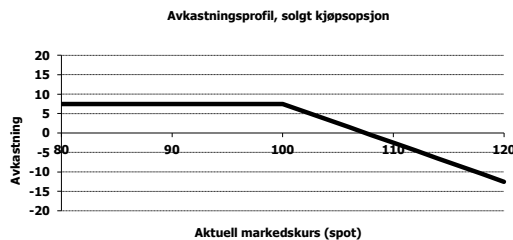


Salg av en obligasjonsbasert opsjon (kjøpsopsjon)

Ved kjøp av en obligasjonsbasert opsjon (kjøpsopsjon) har selger plikt til å selge det underliggende aktivum til en bestemt kurs.

Dersom markedskursen på bortfallsdatoen ligger over innløsningskursen, vil opsjonen vanligvis bli utøvet.

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

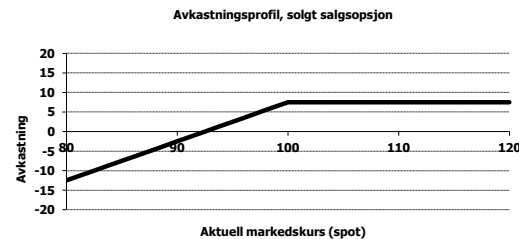


Salg av en obligasjonsbasert opsjon (salgsopsjon)

Ved salg av en obligasjonsbasert opsjon (salgsopsjon) har selger plikt til å kjøpe det underliggende aktivum til en bestemt kurs.

Dersom markedskursen på bortfallsdatoen ligger under innløsningskursen, vil opsjonen vanligvis bli utøvet.

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

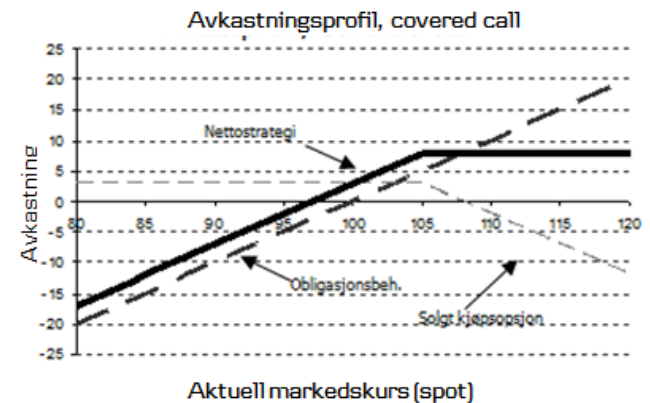


Eksempler på investeringsstrategier

Covered call

En covered call (dekket kjøpsopsjon) består av en solgt kjøpsopsjon med samtidig eierskap av de underliggende obligasjonene. Den betingede forpliktelsen til å selge de underliggende obligasjonene kan dermed alltid oppfylles.

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

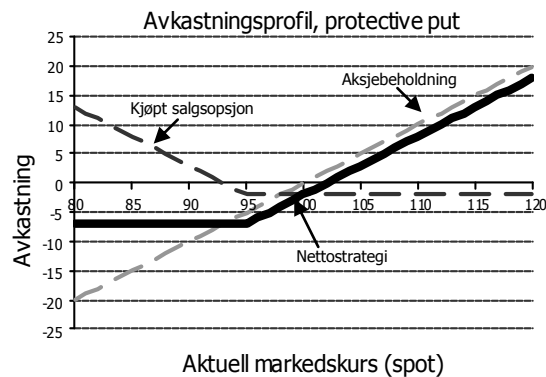


Forventningen til kursutviklingen på handelen bør ikke overstige strike-kursen pluss den mottatte opsjonspremie, da dette utgjør break-even for strategien.

Protective put

En protective put (beskyttende salgsoption) består av en kjøpt salgsoption med samtidig eierskap av de underliggende obligasjonene. Det gir rett til å selge de underliggende obligasjonene til opsjonens innløsningskurs.

Det betales en opsjonspremie for den kjøpte salgsoptionen, mens kurspotensialet på de underliggende obligasjonene er intakt.



København K

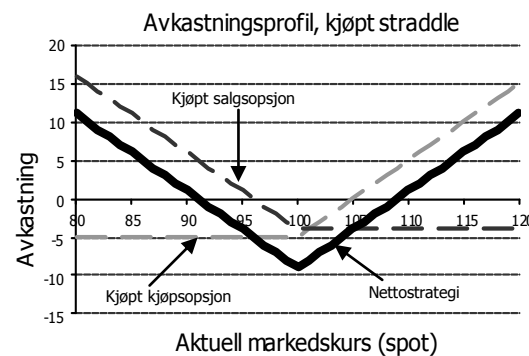
Strategien brukes som en forsikring mot kursfall på de underliggende obligasjonene.

KJØPT STRADDLE

En kjøpt straddle består av en kjøpt kjøpsoppsjon og en kjøpt salgsoption med samme innløsningskurs. Det gir rett til å kjøpe og/eller selge de underliggende obligasjonene til opsjonenes innløsningskurs.

Det betales en opsjonspremie for de kjøpte opsjonene.

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

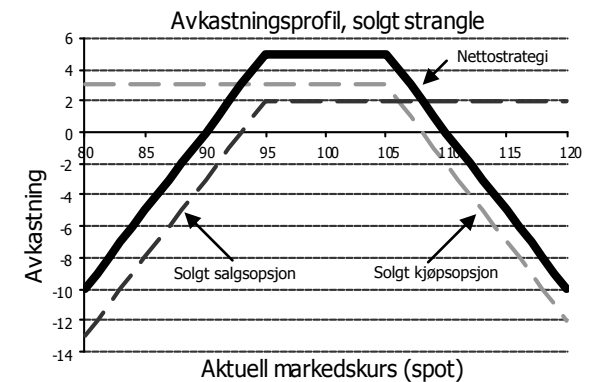


Solgt strangle

En solgt strangle består av en solgt kjøpsoppsjon og en solgt salgsoption med forskjellige innløsningskurs. Det gir en betinget plikt til å selge og/eller kjøpe de underliggende obligasjonene til opsjonenes innløsningskurs.

Det mottas en opsjonspremie for de solgte opsjonene.

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



Danske Bank, Holmens Kanal 2-12, DK-1092

Tlf. +45 33 44 00 00 · Faks +45 33 44 28 85

RISIKO

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

Salg av obligasjonsbaserte opsjoner

Risikoen består i en ugunstig forskjell mellom kursen det underliggende aktivum skal leveres eller mottas til, og kursen som det underliggende aktivum kan kjøpes eller selges til i markedet.

Ved opsjoner med differanseavregning består risikoen i at det skal legges en ugunstig kurs til grunn for differanseavregningen.

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

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

Risikoen for tap forsterkes av instrumentets gearingelement. Det er forholdet mellom

instrumentets underliggende verdi og investert eller mottatt beløp.

Kjøp av obligasjonsbaserte opsjoner

Ved kjøp av obligasjonsbaserte opsjoner er tapsrisikoen begrenset til premien som er betalt.

SIKKERHETSSTILLELSE

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

Når du inngår kontrakter med Stockholmsbørsen AB som motpart, vil børsen kreve at du som opsjonsselger stiller sikkerhet gjennom oss – se børsens regelsett for derivathandel, som du kan finne på www.omxgroup.com.

Spesielle markedssituasjoner

Under spesielle markedssituasjoner kan det være vanskelig eller umulig å stenge en posisjon. Dette 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, eller hvis børsen

suspenderer eller begrenser handelen med kontrakter

Skatt

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

TRANSAKSJONSKOSTNADER

Du finner de forskjellige prisene og gebyrene på kostnadsoversikten.