

INFORMATION OM EGENSKAPER OCH RISKER AVSEENDE FINANSIELLA INSTRUMENT

1. Inledning

I detta dokument har vi samlat information om de vanligaste finansiella instrumenten och riskerna med dessa. Den följande informationen om finansiella instrument och riskerna med dessa är inte uttömmande.

Placeringsverksamhet är alltid förknippat med ekonomisk risk. Den avkastning man eftersträvar kan utebli och det investerade kapitalet kan gå förlorat helt eller delvis. Ofta måste en placerare som eftersträvar hög avkastning även acceptera en hög risk. Innan placeringsbeslutet tas ska placeraren alltid noggrant sätta sig in i de krav, egenskaper och skyldigheter som berör det finansiella instrumentet, för att förstå riskerna avseende de finansiella instrumenten och eventuell inverkan på placerarens ekonomiska situation. Ytterligare information ges längre fram och information om övriga finansiella instrument och risker kan erhållas av den som erbjuder tjänsten.

2. Centrala riskbegrepp

Marknadsrisk

Risk för att marknaden, på vilken placeringen gjorts, helt eller delvis försvagas eller för att ogynnsamma fluktuationer på marknaden orsakar förluster. Finansiella instruments marknadsrisk orsakas av variationer i marknadspriserna. Marknadsrisk utgörs av ränte-, aktie-, valuta- eller annan prisrisk. Värdet på finansiella instrument kan stiga eller sjunka med utbud och efterfrågan, placerarnas intresse och priset på underliggande tillgångar eller relaterade placeringar. Även faktorer relaterade till sektorer samt det politiska och ekonomiska läget kan ha betydelse.

Marknadsrisk kan påverka värdet på det finansiella instrumentet, vare sig det är fråga om förändringar som omfattar hela marknaden eller endast en viss placering.

Kreditrisk

Till exempel risk för bristfällig betalningsförmåga hos en emittent eller en motpart. Emittenten, garanten eller motparten kan till exempel inte betala det finansiella instrumentets kapital eller avkastning till placeraren enligt avtalsvillkoren.

Prisvolatilitetsrisk

Risk för svängningar i värdet på ett finansiellt instrument. Anknyter också till prissättning av optioner. Risk för att den underliggande tillgångens marknadsvolatilitet förändras på ett ogynnsamt sätt. En ogynnsam förändring i marknadsvolatiliteten medför förluster för optionen.

Kursrisk

Risk för att kursen/priset på ett finansiellt instrument sjunker.

Skatterisk

Risk för att beskattningsregler och/eller skattesatser är oklara eller ändras och orsakar ogynnsamma skattekonsekvenser.

Valutarisk

Risk för att kursen för den utländska valuta som innehavet är relaterat till varierar. Kan öka vinster eller förluster relaterade till utländska valutatransaktioner samt derivat- och värdepapperstransaktioner.

Hävstångseffektsrisk

Konstruktionen av derivatinstrument som gör att det finns en risk att prisutvecklingen på den underliggande tillgången får ett stort genomslag i kursen/priset på derivatinstrumentet. Redan en liten förändring i värdet på den underliggande tillgången kan leda till en stor förändring i kursen/priset på derivatinstrumentet.

Legal risk

Risk för att tillämpliga lagar och regler är oklara eller ändras. Legal risk är större på tillväxtmarknader, men de förekommer alltid oberoende av marknad.

Bolagsspecifik risk

Risk för att ett visst bolag utvecklas sämre än förväntat eller drabbas av en negativ händelse, varvid värdet på de finansiella instrument som är relaterade till bolaget sjunker.

Branschspecifik risk

Risk för att en viss bransch utvecklas sämre än förväntat eller drabbas av en negativ händelse, varvid värdet på de finansiella instrument som är relaterade till branschbolagen sjunker.

Likviditetsrisk

Risk för att ett finansiellt instrument inte kan säljas eller köpas vid en viss tidpunkt på grund av att dess omsättning är låg eller eftermarknad saknas.

Ränterisk

Ränterisk orsakas av variationer i räntenivån. Röntan kan sjunka eller stiga. Risk för att värdet på ett finansiellt instrument sjunker på grund av förändringar i marknadsräntan. Ränterisken påverkar mer direkt värdet på obligationer och andra ränteplaceringar än värdet på aktier, och därför är den avsevärd för den som placerar i obligationer och andra ränteinstrument.

Risk relaterad till marknadens utvecklingsgrad

Placeringar på tillväxtmarknader kan vara behäftade med risker som är typiska för

dessa marknader. I synnerhet transparensen, effektiviteten, likviditeten, marknadsinfrastrukturen, rättssystemets tillförlitlighet och lagstiftningen är ofta bristfälliga på tillväxtmarknaderna jämfört med västmarknaderna, och därför kan dessa marknader fluktuera kraftigt.

3. Egenskaper och typiska risker avseende vissa finansiella Instrument

3.1 Aktier

En aktie är ett värdepapper som är relaterat till aktiebolagets eget kapital. Aktierna i ett aktiebolag ger ägarna rätt till en andel av bolagets aktiekapital. Placeraren kan förlora hela sitt kapital som placerats i aktier om bolaget försätts i konkurs. Avkastningen på en aktieplacering består av utdelning och aktiens värdeuppgång. Ett aktiebolag kan ha olika slags aktieserier. Vissa aktieserier kan medföra fler röster på bolagsstämman medan andra kan berättiga till en större utdelning. Aktiens värde beror på den rådande uppfattningen om värdet på företaget som emitterat aktien. Den allmänna marknadsutvecklingen, konjunkturvariationerna, den tekniska utvecklingen, lagstiftningen, konkurrensen och andra motsvarande faktorer påverkar den framtida efterfrågan på företagets produkter och tjänster. Det finns två slags aktiebolag: publika och privata. Endast publika aktiebolags aktier handlas på börser.

De typiska riskerna vid aktieplacering är risken att aktiens pris svänger (prisvolatilitetsrisk) och risk som hänför sig till affärernas storlek (likviditetsrisk). I synnerhet onoterade aktier kan vara behäftade med likviditetsrisk. Förändringar i aktiens värde påverkas av bland annat bolagets framtidsutsikter och den allmänna utvecklingen på marknaderna. Risken påverkas i allmänhet även av bolagets bransch, ändringar i lagstiftning samt bland annat antalet aktier som bolaget emitterat och ägandefördelning. Värdet på aktier som kopplats till främmande valuta påverkas även av valutarisk.

Dessutom kan aktieplaceringar på så kallade tillväxtmarknader vara mer riskfyllda än andra eftersom dessa marknader kan präglas av oetablerade operativa miljöer och lagstiftning, politiska risker, kraftiga svängningar i valutakurser, motpartsrisker samt lägre likviditet på aktiemarknaderna. Företag kan till exempel nationaliseras varvid aktieägaren kan förlora sin äganderätt.

3.2 Optionsrätter

Nära knutna till aktier är aktieoptioner som medger ägaren av optionsrätt att köpa (köpoption) eller sälja (säljoption) företagets aktier inom en viss tidsperiod till

ett på förhand bestämt pris. Optionens pris kallas premie. Den återspeglar priset på rätten att realisera optionen när optionen ger vinst. Att köpa köp- och säljoptioner är mindre riskbehäftat än att sälja dem, eftersom man inte behöver realisera dem om värdet på den underliggande tillgången utvecklas negativt. Risken för optionsinnehavaren är att optionen tappar värde eller är värdelös på stängningsdagen utan riskbegränsande åtgärder. Den största potentiella förlusten är begränsad till premien och förmedlingsavgifter eller andra transaktionskostnader.

Optionsrättens pris följer i regel de underliggande aktiernas eller indexens kursutveckling, men deras kurssvängningar kan vara större. Optionsrättens pris påverkas även av aktiens volatilitet, räntenivå och optionsrättens återstående giltighetstid. Optionsrätternas volatilitet är högre än den underliggande aktiens, beroende på mindre bundet eget kapital (sk. hävstångseffekt).

3.3 Ränteinstrument

Risken hos ett räntebärande instrument utgörs av eventuella kursförändringar (kursrisk) som kan uppkomma under löptiden på grund av att marknadsräntorna förändras. En annan riskfaktor är att emittenten eventuellt inte förmår återbetala lånet (kreditrisk). Lån för vilka fullgod säkerhet för återbetalning har ställts är mindre riskfyllda än lån utan säkerhet. Allmänt kan sägas att risken för förlust är lägre för räntebärande instrument än för aktier. Ett räntebärande instrument utgivet av en emittent med hög kreditvärdighet kan således vara ett bra alternativ för placerare som vill minimera risken för att sparkapitalet minskar i värde. Olika ränteinstrument lämpar sig väl för kortsiktigt sparande. Även vid långsiktigt sparande där kapitalet inte ska äventyras, t.ex. pensionsåtaganden, är räntebärande placeringar mycket vanliga. Nackdelen med en räntebärande placering är att den i regel ger en låg värdestegring jämfört med till exempel aktier. Exempel på räntebärande placeringar är sparkonton, privatobligationer och räntefonder.

3.3.1 Masskuldebrev

Masskuldebrev är lån emitterade av den offentliga sektorn, finansinstitut eller företag och vars syfte är att skaffa långfristig finansiering. Löptiden är i allmänhet minst tre år. Masskuldebrevslån kan ha fast eller rörlig ränta men de kan också vara nollkuponglån. Masskuldebrevens värde bestäms enligt kassaflödets nuvärde. Kassaflödet består av kupongräntorna och återbetalningen av lånekapitalet. Ett undantag är exempelvis nollkuponglån, där ränta inte betalas ut, men som säljs med rabatt.

En konvertibel är ett masskuldebrevslån som innehavaren kan byta ut mot emittentens aktier enligt en avtalad byteskurs. Konvertibler kombinerar lånets ränteavkastning med en möjlighet att antingen få

lånekapitalet tillbaka eller utnyttja aktiens värdeuppgång. En debentur är ett masskuldebrevslån som har en sämre ställning än emittentens övriga åtaganden om emittenten försätts i konkurs. På grund av att debenturer är mer riskbehäftade och har sämre likviditet än vanliga lån är räntan på debenturer i allmänhet bättre än på andra masskuldebrevslån.

Typiska risker vid masskuldebrevslån är ränterisker och kreditrisker. Masskuldebrevslånets värde bestäms av de på marknaderna rådande avkastningskraven eller enligt diskonto. Utländska masskuldebrevslån kan även innefatta valutakursrisk. Det är också möjligt att ingen daglig regelbunden eftermarknad bildas för lånet under löptiden. Det finns både mer och mindre riskbehäftade masskuldebrevslån. Räntan är lägst på statsskuldebrev, eftersom de anses vara så gott som riskfria. Ju mer risk återbetalningen av lånet involverar, desto mer ränta måste emittenten i allmänhet betala till placeraren.

3.3.2 Penningmarknadsinstrument

Penningmarknadsinstrument är lån genom vilka samfund söker kortfristig finansiering på finansmarknaden. Penningmarknadsinstrumentens löptid är högst 12 månader. Penningmarknadsinstrumenten består av statsskuldförbindelser, inlåningsbevis, företagscertifikat, kommuncertifikat och ECP (Euro Commercial Paper).

Penningmarknadsinstrumenten har i allmänhet noll ränta, och emittenten betalar det nominella värdet på pappret till innehavaren på förfallodagen. Avkastningen på penningmarknadsplaceringar består av skillnaden mellan anskaffningsvärdet och det nominella värdet. Avtalet kan säljas på eftermarknaden. Penningmarknadsinstrument är behäftade med två typiska risker. Den ena beror på variationer i räntenivån och instrumentets maturitet dvs. lånetid (ränterisk) och den andra på emittentens/inlånarens betalningsförmåga (kreditrisk). Kreditriskens betydelse framhävs i ränteinstrument vars emittent har lågt kreditbetyg.

3.4 Placeringsfonder

Placeringar i finansiella instrument och deras sammansättningar kan förutom genom direkta placeringar oftast även göras via placeringsfonder. En placeringsfond kan liknas vid en portfölj med olika finansiella instrument, exempelvis aktier och obligationer. Fonden ägs tillsammans av alla som sparar i fonden och den förvaltas av ett fondbolag. Fondbolaget som förvaltar placeringsfonden samlar ihop privatpersoners och företags medel och placerar dem i flera olika finansiella instrument, som bildar placeringsfonden.

Placeringsfonderna kan indelas i olika typer baserat på vilken typ av finansiella instrument fonden placerar i. Fonden kan exempelvis placera i aktier (aktiefond), ränteinstrument (räntefond) eller en blandning av dessa (blandfond). En fond kan även placera i andra fonder (fond-i-fond).

Fondernas målsättningar och begränsningar framgår av fondens stadgar. Placeringsfonden placerar de medel som erhålls från försäljningen av fondandelar i enlighet med sin placeringsstrategi. I sin placeringspolitik följer de flesta placeringsfonder principerna om riskspridning. Vissa fonder avviker dock från dessa principer, varmed de kallas för specialplaceringsfonder.

Enligt indelningen på basis av utdelningen av avkastningen indelas placeringsfonder i fonder som delar ut vinsten per år och tillväxtfonder där vinsten ökar fondandelens värde. En fond kan ha både avkastnings- och tillväxtandelar. Fondens risknivå beror på fondens placeringsstrategi och således placeringsobjekt. Spridningen av placeringsbara medel i mer än ett från varandra oberoende placeringsobjekt minskar fondens helhetsrisk jämfört med ett enda placeringsobjekt.

Fondens risk påverkas också av de tillgångsklasser i vilka den placerar. Till exempel en fond som endast placerar på aktiemarknaden har högre risk än räntefonder, och blandfonders risknivå varierar enligt vikten hos dess placeringar på aktie- respektive räntemarknaden. I regel är fonderna likvida per dag, men fondernas likviditet kan vara reglerad enligt fondens regler exempelvis på grund av avvikande marknadslägen, fondägarnas intresse eller placeringspolitiken som fonden tillämpar. Dessutom kan inlösen av specialplaceringsfondernas andelar vara möjliga endast under vissa tidsperioder, exempelvis en gång per månad eller mer sällan. Värdet av fonder som kopplats till främmande valuta påverkas även av valutakursförändringar.

Fondbolaget måste köpa placerarens fondandelar om denne kräver det. Fondmedel används till att täcka placeringsfondens verksamhetskostnader, såsom förvaltnings- och förvaringsarvoden. Beloppet varierar beroende på fond, och de specificeras i faktabladet. På marknaden finns också olika slags alternativa fonder, såsom fastighets-, hedge- och kapitalfonder. Fastighetsfonder placerar i fastigheter. Hedgefonder är specialplaceringsfonder som ofta tar större risker än placeringsfonder. De använder till exempel mer exponerade tekniker såsom lån, blankning, skuldhävstång, swappar och derivat för att uppnå en högre avkastning.

Börshandlade fonder och andra noterade produkter

Det finns också börshandlade fonder (Exchange Traded Fund, ETF). ETF-fonder påminner om vanliga

placeringsfonder, men de handlas på börser på samma sätt som aktier. Riskerna med ETF-placeringar är i regel de samma som med andra former av internationell fondplacering. ETF-fonderna är i allmänhet bundna till ett index, vilket innebär att de inte självständigt väljer placeringsobjekt utan placerar tillgångarna enligt ett index som beskriver marknadens sammansättning. ETF-fonder kan också placera i derivat, vars värde fastställs utifrån ett visst index. Det finns också passiva och aktiva ETF-fonder samt produkter som placerar i många olika tillgångsklasser. Riskerna med ETF-fonder kan variera enligt placeringsobjekt. Till exempel ETF-fonder som placerar i råvaror och på tillväxtmarknaderna kan vara behäftade med volatilitetsrisk och ETF-fonder som placerar i masskuldebrev med ränterisk. På ett allmänt plan kan ETF-fonder vara behäftade med likviditetsrisk.

Andra börshandlade produkter är noterade skuldebrev (Exchange Traded Note, ETN) och noterade råvaror (Exchange Traded Commodities, ETC). Sådana produkter är till sin struktur skuldebrev, och därför behöver de i sin verksamhet inte iaktta spridningsoch säkerhetsreglerna för placeringsfonder. Således kan placerarens ställning i samband med marknadsstörningar eller emittentens insolvens vara svagare än för ETF-placerare. På grund av dessa produkters struktur kan de också involvera till exempel emittent- eller motpartsrisk.

3.5 Derivatinstrument

Med derivatinstrument avses avtal vars värde beror på värdeförändringar i underliggande tillgångar, prisförändringar, förändringar i räntenivån, avtalets förfalldatum och andra faktorer som påverkar derivatinstrumentets värde. Derivatinstrumentens underliggande tillgångar kan bestå av aktie, valuta, ränta, nytthet, index eller ett nyckeltal som återspeglar den underliggande tillgångens värdeutveckling. Derivatinstrumentens löptid varierar från mycket kort till flera år. De vanligaste derivatinstrumenten är optioner, terminer, futurer, inbytesavtal och kombinationer av dessa. Derivatinstrumenten kan vara standardiserade eller ickestandardiserade (OTC-derivat).

Derivat används oftast för att skydda andra placeringar mot ekonomiska risker. Derivatinstrumentens löptid varierar från mycket kort till flera år. Derivatavtalets slutliga avkastning beror på den valda underliggande tillgångens utveckling. Till derivatinstrumentets avkastning bidrar även övriga i avtalet eventuellt angivna faktorer samt kostnader för eventuella nödvändiga säkerheter.

Derivatinstrument kan beroende på typ medföra andra ekonomiska förpliktelser eller skyldigheter för kunden än inköpskostnader och inköpet kan innebära krav på säkerhet och andra förpliktelser. Derivatinstrumentets

värde kan förändras snabbt och kraftigt, varmed den eventuella säkerheten eventuellt måste förstärkas med ytterligare säkerheter. Säkerheten kan även bli föremål för realisering.

Eftersom derivatinstrument är avtal baserade på underliggande tillgångar, påverkas derivatinstrumentens värden direkt av riskerna avseende den underliggande egendomen och prisförändringar som beror på dem. Typiska risker som hänför sig till derivatinstrument är marknadsrisk som beror på den underliggande tillgången värde, kreditrisk som beror på motpartens betalningsoförmåga, hävstångseffektsrisk samt valutarisk som hänför sig till värdet på derivatinstrument som bestämts i främmande valuta. Villkoren i ett enskilt derivatavtal kan vara sådana att vinst/förlustmöjligheterna kan bli mycket stora. Teoretiskt kan förlustrisken i vissa strategier bli gränslös.

3.6 Warranter

Warranter är derivatinstrument som baserar sig på värdepapper som handlas med på börsen. Warrantens underliggande tillgångar kan exempelvis bestå av aktie, index, råvara eller valuta.

Köpwarranter ger rätt att köpa och säljwarranter rätt att sälja underliggande tillgångar en viss dag till ett visst pris. Om warranten har värde på förfalldagen, erhåller placeraren motsvarande summa antingen i pengar eller värdeandelar. Europeiska warranter uppfylls på förfalldagen. Vid amerikanska warranter kan placeraren däremot kräva uppfyllelse när som helst under giltighetstiden. Vid handel med warranter är det centralt att emittenten av warranten ställer en marknadsgaranti. I marknadsgarantin kan emittenten förbinda sig att ge warranten köpoch säljnotering. Villkoren för marknadsgarantin beskrivs i presentationen av warranten och garantivillkoren kan variera märkbart beroende på emittenten och warranten.

Warranten kan vara värdelös på förfalldagen och då förlorar placeraren sin placering. Köpwarranten förfaller värdelös om den underliggande tillgångens värde på förfalldag är lägre än warrantens lösenpris. Säljwarranten å andra sidan förfaller värdelös om den underliggande tillgångens värde på förfalldag är högre än warrantens lösenpris. Typiska risker med warranter är marknadsrisk, hävstångseffektsrisk, kreditrisk och valutarisk.

3.7 Strukturerade produkter

Det finns olika slags strukturerade produkter. Med strukturella produkter avses ofta masskuldebrev, vars avkastningsuppbyggnad är mer komplicerad än ett vanligt masskuldebrevs och kan försvåra jämförelsen av skuldebrevet med andra placeringsalternativ. Avkastningsstrukturen kan innefatta

hävstångseffekter, till exempel derivat, vilket innebär att även små förändringar i den underliggande tillgångens utveckling kan ha stor effekt på skuldebrevets värde och avkastning. Avkastningen på lånet kan vara bunden till en akties eller fonds kursutveckling, aktieeller fondindex, valuta eller valutakorg, råvaror eller råvaruindex, kreditderivatinstrument till någon motsvarande underliggande tillgång eller kombinationer därav. En motsvarande placeringens historiska utveckling är ingen garanti för kommande avkastning och det finns inga uppgifter om vissa underliggande tillgångars historiska utveckling.

Om vissa underliggande tillgångar, exempelvis vissa hedgefonder eller på dem baserade index, kan endast fås begränsad information eftersom deras offentliga slutkurs meddelas mer sällan än normalt. Sambandet mellan skuldebrevets värde och den underliggande egendomens värde och förändringen mellan dem är inte alltid lineär, utan avkastningsuppbyggnaden och indexvärdet bestämmer en hur stor del av utvecklingen som placeraren får. Summan som placeraren riskerar är större än normalt i sådana strukturerade produkter, som tecknas eller köps till överkurs. Detta innebär att placeraren betalar en högre summa än det nominella värdet och då finns risken att placeraren endast får tillbaka det nominella värdet och förlorar den betalda överkursen.

Om emittenten har rätt att köpa tillbaka skuldebrevet i förtid, kan han utnyttja denna rätt speciellt om emittentens refinansieringskostnader är lägre än räntan på skuldebreven. Därmed har placeraren eventuellt ingen möjlighet att återigen placera köpesumman med en effektiv ränta som motsvarar skuldebrevens avkastning.

Om det i lånevillkoren anges att lånet har sämre företrädesrätt till bolagets tillgångar än övriga förbindelser är det fråga om en debentur.

Om emittenten får betalningssvårigheter eller går i konkurs, har skuldebrevsinnehavaren lika rätt till bolagets tillgångar som fordringsägare till motsvarande fordringar utan säkerhet, men placeringen omfattas inte av insättningsgarantin. Placeraren ska värdera emittentens återbetalningsförmåga som ett element vid teckning av lånet.

Indexlån är i allmänhet helt eller delvis kapitalskyddade, vilket innebär att emittenten förbinder sig att återbetala lånets nominella värde på förfallodagen. Det är också möjligt att placeraren förlorar hela det placerade kapitalet. Emittenten kan ha rätt att under vissa förutsättningar delbetala lånet under låneperioden, varmed återbetalningssumman kan vara lägre än det nominella värdet. Strukturerade produkter kan också vara tidsbundna, vilket innebär att det kan finnas begränsningar för överlåtelse av

dem under placeringstiden, och de kan också vara behäftade med likviditetsrisk. I Finland har masskuldebrev inga fungerande eftermarknader, även om de är listade på börsen. Därför fastställer emittenten återköpsvärdet.