

## 1. HANDEL MED FINANSIELLA INSTRUMENT

Handel med finansiella instrument, dvs bl a aktier i aktiebolag och motsvarande andelsrätter i andra typer av företag, obligationer, depåbevis, fondandelar, penningmarknadsinstrument, finansiella derivatinstrument eller andra sådana värdepapper utom betalningsmedel som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden, sker i huvudsak i organiserad form vid en handelsplats. Handeln sker genom de värdepappersföretag som deltar i handeln vid handelsplatsen. Kunden måste kontakta ett sådant värdepappersinstitut för att köpa eller sälja finansiella instrument.

### 1.1 Handelsplatser

Med handelsplatser avses reglerad marknad, handelsplattform (Multilateral Trading Facility, MTF) och systematisk internhandlare (SI).

På en reglerad marknad handlas olika typer av finansiella instrument. När det gäller aktier kan endast aktier i publika bolag noteras och handlas på en reglerad marknad och det ställs stora krav på sådana bolag, bl a avseende bolagets storlek, verksamhetshistoria, ägarspridning och offentlig redovisning av bolagets ekonomi och verksamhet.

En handelsplattform (MTF) kan beskrivas som ett handelssystem som organiseras och tillhandahålls av en börs eller ett värdepappersföretag. Det ställs typiskt sett lägre krav, i form av t ex informationsgivning och verksamhetshistoria, på de finansiella instrument som handlas på en handelsplattform jämfört med finansiella instrument som handlas på en reglerad marknad.

En systematisk internhandlare är ett värdepappersföretag som på ett organiserat, frekvent och systematiskt sätt handlar för egen räkning genom att utföra kundorder utanför en reglerad marknad eller en handelsplattform. En systematisk internhandlare är skyldig att offentliggöra marknadsmässiga bud på köp- och/eller säljpriser för likvida aktier som handlas på en reglerad marknad och för vilka den systematiska internhandlaren bedriver systematisk internhandel.

Handel kan även äga rum genom ett värdepappersinstitut utan att det är fråga om systematisk internhandel, mot institutets egna lager eller mot annan av institutets kunder. (s k OTC-handel).

I Sverige finns f n två reglerade marknader, OMX Nordiska Börs Stockholm AB (nedan "Stockholmsbörsen") och NGM. Härutöver sker organiserad handel på andra handelsplatser, t ex Aktietorget, First North och Nordic MTF (handelsplattformar) samt på värdepappersföretagens egna listor.

Handeln på reglerade marknader och handelsplattformar utgör en andrahandsmarknad för finansiella instrument som ett bolag redan givit ut (emitterat). Om andrahandsmarknaden fungerar väl, dvs det är lätt att hitta köpare och säljare och det fortlöpande noteras anbudskurser från köpare och säljare samt avslutskurser (betalkurser) från gjorda affärsavslut, har även bolagen en fördel genom att det blir lättare att vid behov emittera nya aktier och därigenom få in mer kapital till bolagets verksamhet. Förstahandsmarknaden, eller primärmarknaden, kallas den marknad där handel/teckning av nyemitterade aktier sker.

### 1.2 Handels-/noteringslistor

När det gäller aktier indelar vanligen Handelsplatser aktierna i olika listor, vilka publiceras t ex på handelsplatsens hemsida, i dagstidningar och andra media. Avgörande för på vilken lista ett bolags aktier handlas kan vara bolagets börsvärde (t ex Stockholmsbörsens Large-, Mid- och Small cap) men även hur bolaget uppfyller olika krav på aktiekapitalets storlek, på spridning av aktierna till många ägare, på verksamhetshistoria och på information om ekonomi och verksamhet. De mest omsatta aktierna kan också finnas på en särskild lista. Vissa värdepappersinstitut publicerar också egna listor över finansiella instrument som handlas via institutet, kurser till vilka instrumenten handlas etc, t ex via institutets hemsida. Aktier på listor med höga krav och hög omsättning anses normalt kunna innebära en lägre risk än aktier på andra listor.

Information om kurser och värden på andra typer av finansiella instrument, exempelvis fondandelar, optioner och obligationer, publiceras också regelbundet via t ex Internet, i dagstidningar och andra medier.

## 2. RISKER MED FINANSIELLA INSTRUMENT OCH HANDEL MED FINANSIELLA INSTRUMENT

### 2.1 Allmänt om risker

Finansiella instrument kan ge avkastning i form av utdelning (aktier) eller ränta (räntebärande instrument). Härutöver kan priset (kursen) på instrumentet öka eller minska i förhållande till priset när placeringen gjordes. I den fortsatta beskrivningen inräknas i ordet placering även eventuella negativa positioner (negativa innehav) som tagits i instrumentet, jämfört t ex vad som sägs om blankning i avsnitt 7 nedan. Den totala avkastningen är summan av utdelning/ränta och prisförändring på instrumentet.

Vad placeraren eftersträvar är naturligtvis en total avkastning som är positiv, dvs som ger vinst, helst så hög som möjligt. Men det finns också en risk att den totala avkastningen blir negativ, dvs att det blir en förlust på placeringen. Risken för förlust varierar med olika instrument. Vanligen är chansen till vinst på en placering i ett finansiellt instrument kopplad till risken för förlust. Ju längre tiden för innehavet av placeringen är desto större är vinstchansen respektive förlustrisken. I placeringssammanhang används ibland ordet risk som uttryck för såväl förlustrisk som vinstchans. I den fortsatta beskrivningen används dock ordet risk enbart för att beteckna förlustrisk. Det finns olika sätt att placera som minskar risken. Vanligen anses det bättre att inte placera i ett enda eller ett fåtal finansiella instrument utan att i stället placera i flera olika finansiella instrument. Dessa instrument bör då erbjuda en spridning av riskerna och inte samla risker som kan utlösas samtidigt. En spridning av placeringarna till utländska marknader minskar normalt också risken i den totala portföljen, även om det vid handel med utländska finansiella instrument tillkommer en valutarisk.

Placeringar i finansiella instrument är förknippade med ekonomisk risk, vilket närmare kommer att beskrivas i denna information. Kunden svarar själv för risken och måste därför själv hos anlitat värdepappersinstitut - eller genom sitt kapitalförvaltande ombud - skaffa sig kännedom om de villkor, i form av allmänna villkor, prospekt eller liknande, som gäller för handel med sådana instrument och om instrumentens egenskaper och risker förknippade därmed. Kunden måste också fortlöpande bevaka sina placeringar i sådana instrument. Detta gäller även om kunden fått individuell rådgivning vid placeringstillfället. Information för bevakning (kursuppgifter m m) kan fås via t ex handelsplatsernas hemsidor, i dagstidningar och andra media samt från kundens värdepappersinstitut. Kunden bör i eget intresse vara beredd att snabbt vidta åtgärder, om detta skulle visa sig påkallat, ex-

empelvis genom att iverkliga placeringar som utvecklas negativt eller att ställa ytterligare säkerhet vid placeringar som finansierats med lån och där säkerhetsvärdet minskat.

Det är också viktigt att beakta den risk det kan innebära att handla med finansiella instrument på en annan handelsplats än en reglerad marknad där kraven som ställs på bolagen som handlas generellt är lägre, på sätt som närmare beskrivits ovan.

### 2.2. Olika typer av riskbegrepp m m

I samband med den riskbedömning som bör ske i samband med att man gör en placering i finansiella instrument, och även fortlöpande under innehavet, finns en mängd olika riskbegrepp att beakta och väga samman. Nedan följer en kort beskrivning av några av de vanligaste riskbegreppen.

**Marknadsrisk** – risken att marknaden i sin helhet, eller viss del därav, där man har sin placering, t ex den svenska aktiemarknaden, går ner.

**Kreditrisk** – risken för bristande betalningsförmåga hos exempelvis en motpart.

**Prisvolatilitet** – risken för stora svängningar i kursen/priset på ett finansiellt instrument påverkar placeringen negativt.

**Kursrisk** – risken för stora svängningar i kursen/priset på en produkt.

**Skatterisk** – risken att skatteregler och/eller skattesatser är oklara eller kan komma att ändras.

**Valutarisk** – risken att en utländsk valuta till vilkentuill vilken man har relaterad (ex vis fondandelar i en fond som placerar i amerikanska värdepapper noterade i USD) förlorar i värde.

**Hävstångseffekt** – konstruktionen av derivatinstrument som gör att prisutvecklingen på den underliggande egendomen får större genomslag i kursen/priset på derivatinstrumentet.

**Legal risk** – risken att relevanta lagar och regler är oklara eller kan komma att ändras.

**Bolagsspecifik risk** – risken att ett visst bolag går sämre än förväntat eller drabbas av en negativ händelse och de finansiella instrument som utgivits av bolaget därmed faller i värde.

**Branschspecifik risk** – risken att en viss bransch går sämre än förväntat eller drabbas av en negativ händelse och de finansiella instrument som utgivits av bolag i branschen därmed faller i värde.

**Likviditetsrisk** – risken att man inte kan sälja ett finansiellt instrument vid en viss önskad tidpunkt pga att omsättningen och köparintresset i det finansiella instrumentet är låg.

**Ränterisk** – risken att räntan på den produkt man placerat i minskar i inte motsvarar marknadsräntan.

## 3. AKTIER OCH AKTIERELATERADE INSTRUMENT

### 3.1 Allmänt om aktier

#### 3.1.1 Aktier och aktiebolag

Aktier i ett aktiebolag ger ägaren rätt till en andel av bolagets aktiekapital. Går bolaget med vinst lämnar bolaget vanligen utdelning på aktierna. Aktier ger också rösträtt på bolagsstämman, som är det högsta beslutande organet i bolaget. Ju fler aktier ägaren har desto större andel av kapitalet, utdelningen och rösterna har aktieägaren. Beroende på vilken serie aktierna tillhör kan rösträtten variera. Det finns två slag av bolag, publika och privata. Endast publika bolag får låta aktierna handlas på en handelsplats.

#### 3.1.2 Aktiekursen

Kursen (priset) på en aktie påverkas i första hand av utbudet respektive efterfrågan på den aktuella aktien vilket i sin tur, åtminstone på lång sikt, styrs av bolagets framtidsutsikter. En aktie upp- eller nedvärderas främst grundat på investerarnas analyser och bedömningar av bolagets möjligheter att göra framtida vinster. Den framtida utvecklingen i omvärlden av konjunktur, teknik, lagstiftning, konkurrens osv avgör hur efterfrågan blir på bolagets produkter eller tjänster och är därför av grundläggande betydelse för kursutvecklingen på bolagets aktier.

Det aktuella ränteläget spelar också en stor roll för prissättningen. Stiger marknadsräntorna ger räntebärande finansiella instrument, som samtidigt ges ut (nyemitteras), bättre avkastning. Normalt sjunker då kurserna på aktier som regelbundet handlas liksom på redan utelöpande räntebärande instrument. Skälet är att den ökade avkastningen på nyemitterade räntebärande instrument relativt sett blir bättre än avkastningen på aktier, liksom på utelöpande räntebärande instrument. Dessutom påverkas aktiekurserna negativt av att räntorna på bolagets skulder och ökar när marknadsräntorna går upp, vilket minskar vinstutrymmet i bolaget.

Också andra till bolaget direkt knutna förhållanden, t ex förändringar i bolagets ledning och organisation, produktionsstörningar m m kan starkt påverka bolagets framtida förmåga att skapa vinster såväl på kort som lång sikt. Aktiebolag kan i värsta fall gå så dåligt att de måste försättas i konkurs. Aktiekapitalet dvs aktieägarnas insatta kapital är det kapital som då först används för att betala bolagets skulder. Detta leder oftast till att hela aktiekapitalet går åt vilket betyder att aktierna i bolaget blir värdelösa.

Även kurserna på vissa större utländska reglerade marknader eller andra organiserade marknadplatser inverkar på kurserna i Sverige, bl a därför att flera svenska aktiebolag är noterade även på utländska marknadplatser och prisutjämnningar (arbitrage) sker mellan marknadplatserna. Kursen på aktier i bolag som tillhör samma branschsektor påverkas ofta av förändringar i kursen hos andra bolag inom samma sektor. Denna påverkan kan även gälla för bolag i olika länder.

Aktörerna på marknaden har olika behov av att placera kontanter (likvida medel) eller att få fram likvida medel. Dessutom har de ofta olika uppfattningar om hur kursen borde utvecklas. Dessa förhållanden, som även innefattar hur bolaget värderas, bidrar till att det finns såväl köpare som säljare. Är placeringarna däremot samstämmiga i sina uppfattningar om kursutvecklingen vill de antingen köpa och då uppstår ett köptryck från många köpare, eller också vill de sälja och då uppstår ett säljtryck från många säljare. Vid köptryck stiger kursen och vid säljtryck faller den.

Omsättningen, dvs hur mycket som köps och säljs av en viss aktie, påverkar i sin tur

aktiekursen. Vid hög omsättning minskar skillnaden, även kallad spread, mellan den kurs köparna är beredda att betala (köpkursen) och den kurs säljarna begär (säljkursen). En aktie med hög omsättning, där stora belopp kan omsättas utan större inverkan på kursen, har en god likviditet och är därför lätt att köpa respektive att sälja. Bolagen på de reglerade marknadernas listor (t ex Stockholmsbörsens Nordiska listan samt NGMs NGM Equity) har normalt sett hög likviditet. Olika aktier kan under dagen eller under längre perioder uppvisa olika rörlighet i kurserna (volatilitet) dvs upp- och nedgångar samt storlek på kursförändringarna.

De kurser till vilka aktierna har handlats (betalkurser), såsom högst/lägst/senast betalt under dagen samt sist noterade köp/säljkurser och vidare uppgift om handlad volym i kronor publiceras bl a i de flesta större dagstidningarna, på text-TV och på olika internetidor som upprättas av marknadsplatser, värdepappersinstitut och medieföretag. Aktualiteten i dessa kursuppgifter kan variera beroende på sättet de publiceras på. 3.1.3 Olika aktieserier Aktier finns i olika serier, vanligen A- och B-aktier vilket normalt har med rösträtten att göra. A-aktier ger normalt en röst medan B-aktier ger en begränsad rösträtt, oftast en tiondels röst. Skillnaderna i rösträtt beror bl a på att man vid ägarspridning vill värna om de ursprungliga grundarnas eller ägarnas inflytande över bolaget genom att ge dem en starkare rösträtt. Nya aktier som ges ut får då ett lägre röstvärde än den ursprungliga A-serien och betecknas med B, C eller D.

#### 3.1.4 Kvotvärde, split och sammanläggning av aktier

En akties kvotvärde är det belopp som varje aktie representerar av bolagets aktiekapital. Summan av alla aktier i ett bolag multiplicerat med kvotvärdet på varje aktie utgör bolagets aktiekapital. Ibland vill bolagen ändra kvotvärdet, t ex därför att kursen, dvs marknadspriset på aktien, har stigit kraftigt. Genom att dela upp varje aktie på två eller flera aktier genom en s k split, minskas kvotvärdet och samtidigt sänks kursen på aktierna. Aktieägaren har dock efter en split sitt kapital kvar oförändrat, men detta är fördelat på fler aktier som har ett lägre kvotvärde och en lägre kurs aktie.

Omvänt kan en sammanläggning av aktier (omvänd split) göras om kursen sjunkit kraftigt. Då slås två eller flera aktier samman till en aktie. Aktieägaren har dock efter en sammanläggning av aktier samma kapital kvar, men detta är fördelat på färre aktier som har ett högre kvotvärde och en högre kurs.

3.1.5 Marknadsintroduktion, privatisering och uppköp Marknadsintroduktion innebär att aktier i ett bolag introduceras på aktiemarknaden, dvs upptas till handel på en reglerad marknad eller en handelsplattform (MTF). Allmänheten erbjuds då att teckna (köpa) aktier i bolaget. Oftast rör det sig om ett befintligt bolag, som inte tidigare handlats på en reglerad marknad eller annan handelsplats, där ägarna beslutat att vidga ägarkretsen och underlätta handeln i bolagets aktier. Om ett statligt ägt bolag introduceras på marknaden kallas detta för privatisering.

Uppköp tillgår i regel så att någon eller några investerare erbjuder aktieägarna i ett bolag att på vissa villkor sälja sina aktier. Om uppköparen får in 90 % eller mer av antalet aktier i det uppköpta bolaget, kan uppköparen begära tvångsinlösen av kvarstående aktier från de ägare som ej accepterat uppköperbudandet. Dessa aktieägare är då tvungna att sälja sina aktier till uppköparen mot en ersättning som fastställs genom ett skiljedomsförfarande.

#### 3.1.6 Emissioner

Om ett aktiebolag vill utvidga sin verksamhet krävs ofta ytterligare aktiekapital. Detta skaffar bolaget genom att ge ut nya aktier genom nyemission. Oftast får de gamla ägarna teckningsrätter som ger företräde till teckna aktier i en nyemission. Antalet aktier som får tecknas sätts normalt i förhållande till hur många aktier ägaren tidigare hade. Tecknaren måste betala ett visst pris (emissionskurs), oftast lägre än marknadskursen, för de nyemitterade aktierna. Direkt efter det att teckningsrätterna - som normalt har ett visst marknadsvärde - avskiljts från aktierna sjunker vanligen kursen på aktierna, samtidigt ökar antalet aktier för de aktieägare som tecknat. De aktieägare som inte tecknar kan, under teckningstiden som oftast pågår några veckor, sälja sina teckningsrätter på den marknadsplats där aktierna handlas. Efter teckningstiden förfaller teckningsrätterna och blir därmed obrukbara och värdelösa.

Om tillgångarna eller de reserverade medlen i ett aktiebolag har ökat mycket i värde, kan bolaget föra över en del av värdet till sitt aktiekapital genom en s k fondemission. Vid fondemission tas det hänsyn till antalet aktier som varje aktieägare redan har. Antalet nya aktier som tillkommer genom fondemissionen sätts i förhållande till hur många aktier ägaren tidigare hade. Genom fondemissionen får aktieägaren fler aktier, men ägarens andel av bolagets ökade aktiekapital förblir oförändrad. Kursen på aktierna sänks vid en fondemission, men genom ökningen av antalet aktier bibehåller aktieägaren ett oförändrat marknadsvärde på sitt placerade kapital. Ett annat sätt att genomföra fondemission är att bolaget skriver upp kvotvärdet på aktierna. Aktieägaren har efter uppskrivning ett oförändrat antal aktier och marknadsvärde på sitt placerade kapital.

Aktiebolag kan även genomföra s k riktad nyemission, vilket genomförs som en nyemission men enbart riktad till en viss krets investerare. Aktiebolag kan även genom s k apportemission ge ut nya aktier för att förvärva andra bolag, affärsrörelser eller tillgångar i annan form än pengar. Såväl vid riktad nyemission som vid apportemission sker s k utspädning av befintliga aktieägares andel av antalet röster och aktiekapital i bolaget, men antalet innehavda aktier och marknadsvärdet på det placerade kapitalet påverkas normalt inte.

### 3.2 Allmänt om aktierelaterade instrument

Nära knutna till aktier är, aktieindexobligationer, depåbevis, konvertibler, aktie- och aktieindexoptioner, aktie- och aktieindexterminer, warranter samt hävstångscertifikat.

#### 3.2.1 Indexobligationer/Aktieindexobligationer

Indexobligationer/aktieindexobligationer är obligationer där avkastningen istället för ränta är beroende t ex av ett aktieindex. Utvecklas indexet positivt följer avkastningen med. Vid en negativ indexutveckling kan avkastningen utebli. Obligationen återbetalas dock alltid med sitt nominella belopp på inlösendagen och har på så sätt en begränsad förlustrisk jämfört med t ex aktier och fondandelar. Risken med en placering i en aktieindexobligation kan, förutom eventuellt erlagd överkurs, definieras som den alternativa räntetäkten, dvs den ränta investeraren skulle ha fått på det investerade beloppet med en annan placering. Indexobligationer kan ha olika benämningar som aktieindexobligationer, SPAX, aktieobligationer, kreditkorgsobligationer, räntekorgsobligationer, valutakorgsobligationer osv beroende på vilket underliggande tillgångsslag som bestämmer obligationens avkastning. När man talar om indexobligationer så benämns dessa oftast också som kapitalgaranterade eller kapitalskyddade produkter. Med dessa begrepp avses att beskriva, som ovan nämnts, att oavsett om produkten ger avkastning eller ej så återbetalas det nominella beloppet, dvs vanligtvis detsamma som investeringsbeloppet minskat med eventuellt erlagd överkurs.

#### 3.2.2 Depåbevis

Svenskt Depåbevis är ett bevis om rätt till utländska aktier, som utgivaren av beviset förvarar/innehavar för innehavarens räkning. Depåbevis handlas precis som aktier på en reglerad marknad eller handelsplats och prisutvecklingen följer normalt prisutvecklingen på den utländska marknadsplats där aktien handlas. Utöver de generella risker som finns vid handel med aktier eller andra typer av andelsrätter bör ev valutarisisk beaktas.

#### 3.2.3 Konvertibler

Konvertibler (konverteringslån eller konvertibler) är räntebärande värdepapper (lån till utgivaren/emittenten av konvertibeln) som inom en viss tidsperiod kan bytas ut mot aktier. Avkastningen på konvertiblerna, dvs kupongräntan, är vanligen högre än utdelningen på utbytesaktierna. Konvertibelkursen uttrycks i procent av det nominella värdet på konvertibeln.

#### 3.2.4 Omvända konvertibler

Omvända konvertibler är ett mellanting mellan en ränte- och en aktieplacering. Den omvända konvertibeln är knuten till en eller flera underliggande aktier eller index. Denna placering ger en ränta, dvs en fast, garanterad avkastning. Om de underliggande aktierna eller index utvecklas positivt återbetalas det placerade beloppet plus den fasta avkastningen. Om de underliggande aktierna eller index däremot skulle falla, finns det en risk att innehavaren i stället för det placerade beloppet kan få en eller fler aktier som ingår i den omvända konvertiblen eller motsvarande kontantlikvid.

#### 3.2.5 Aktieoptioner och aktieindexoptioner

Aktieoptioner finns av olika slag. Förvärdade köpooptioner (eng call options) ger innehavaren rätt att inom en viss tidsperiod köpa redan utgivna aktier till ett på förhand bestämt pris. Säljoptioner (eng put options) ger omvänt innehavaren rätt att inom en viss tidsperiod sälja aktier till ett på förhand bestämt pris. Mot varje förvärdad option svarar en utfärdad option. Risken för den som förvärvar en option är, om inte riskbegränsande åtgärder vidtas, att den minskar i värde eller förfaller värdelös på slutdagen. I det senare fallet är den vid förväret betalda premien för optionen helt förbrukad. Utfärdaren av en option löper en risk som i vissa fall, om inte riskbegränsande åtgärder vidtas, kan vara obegränsat stor. Kursen på optioner följer normalt kursen på motsvarande underliggande aktier eller index, men med större kurssvängningar än dessa.

Den mest omfattande handeln i aktieoptioner sker på de reglerade marknaderna. Där förekommer även handel med aktieindexoptioner. Dessa indexoptioner ger vinst eller förlust direkt i kontanter (kontantavräkning) utifrån utvecklingen av ett underliggande index.

#### 3.2.6 Aktieterminer och aktieindexterminer

En termin innebär att parterna ingår ett ömsesidigt bindande avtal med varandra om köp respektive försäljning av den underliggande egendomen till ett på förhand avtalat pris och med leverans eller annan verkställighet, t ex kontantavräkning, av avtalet vid en i avtalet angiven tidpunkt (stängningsdagen). Någon premie betalas inte eftersom parterna har motsvarande skyldigheter enligt avtalet.

#### 3.2.7 Warranter

Handel förekommer också med vissa köp- och säljoptioner med längre löptider, i Sverige vanligen kallade warranter. Warranter kan utnyttjas för att köpa eller sälja underliggande aktier eller i andra fall ge kontanter om kursen på underliggande aktie utvecklas på rätt sätt i förhållande till warrantens lösenpris. Teckningsoptioner (eng subscription warrants) avseende aktier kan inom en viss tidsperiod utnyttjas för teckning av motsvarande nytvignna aktier.

#### 3.2.8 Hävstångscertifikat

Hävstångscertifikat, som ofta kallas enbart certifikat, är ofta en kombination av ex vis en köp- och en säljoption och är beroende av en underliggande tillgång, exempelvis en aktie, ett index eller en råvara. Ett certifikat har inget nominellt belopp. Hävstångscertifikat skall inte förväxlas med t ex företagscertifikat, vilket är en slags skuldebrev som kan ges ut av företag i samband med att företaget lånar upp pengar på kapitalmarknaden.

En utmärkande egenskap för hävstångscertifikat är att relativt små kursförändringar i underliggande tillgång kan medföra avsevärda förändringar i värdet på innehavarens placering. Dessa förändringar i värdet kan vara till investerarens fördel, men de kan också vara till investerarens nackdel. Innehavare bör vara särskilt uppmärksamma på att hävstångscertifikat kan falla i värde och även förfalla helt utan värde med följd att hela eller delar av det investerade beloppet kan förloras. Motsvarande resonemang kan i många fall gälla även för optioner och warranter.

### 4. RÄNTERELATERADE INSTRUMENT

Ett räntebärande finansiellt instrument är en fordringsrätt på utgivaren (emittenten) av ett lån. Avkastning lämnas normalt i form av ränta. Det finns olika former av räntebärande instrument beroende på vilken emittent som givit ut instrumentet, den säkerhet som emittenten kan ha ställt för lånet, löptiden fram till återbetalningsdagen och formen för utbetalning av räntan. Räntan (kupongen) betalas vanligen ut årsvis.

En annan form för räntebetalning är att sälja instrumentet med rabatt (diskonteringspapper). Vid försäljningen beräknas priset på instrumentet genom att diskontera lånebeloppet inklusive beräknad ränta till nuvärde. Nuvärdet eller kursen är lägre än det belopp som erhålls vid återbetalningen (nominella beloppet). Bankcertifikat och statskuldväxlar är exempel på diskonteringspapper, liksom obligationer med s k nollkupongskonstruktion.

Ytterligare en annan form för räntebärande obligationer är statens premieobligationer där låneräntan lottas ut bland innehavarna av premieobligationer. Det förekommer även ränteinstrument och andra sparformer där räntan är skyddad mot inflation och placeringen därför ger en fast real ränta.

Risken i ett räntebärande instrument utgörs dels av den kursförändring (kursrisk) som kan uppkomma under löptiden på grund av att marknadsräntorna förändras, dels att emittenten kanske inte klarar att återbetala lånet (kreditrisk). Lån för vilka fullgod säkerhet för återbetalningen har ställts är därvid typiskt sett mindre riskfyllda än lån utan säkerhet. Rent allmänt kan dock sägas att risken för förlust på räntebärande instrument kan anses som lägre än för aktier. Ett räntebärande instrument utgivet av en emittent med hög kreditvärdighet kan således vara ett bra alternativ för den som vill minimera risken att sparkapitalet minskar i värde och kan vara ett föredra vid ett kortsiktigt sparande. Även vid långsiktigt sparande där kapitalet inte skall äventyras, t ex för pensionsåtaganden, är inslag av räntebärande placeringar mycket vanliga. Nackdelen med en räntebärande placering är att den i regel ger en låg värdestegring. Exempel på räntebärande placeringar är sparkonton, privatobligationer och räntefonder.

Marknadsräntorna fastställs varje dag såväl på instrument med kort löptid (mindre än ett år) t ex statskuldväxlar som på instrument med längre löptider t ex obligationer. Detta sker på penning- och obligationsmarknaden. Marknadsräntorna påverkas av analyser och bedömningar som Riksbanken och andra större institutionella marknadsaktörer gör av hur

utvecklingen av ett antal ekonomiska faktorer som inflation, konjunktur, ränteutvecklingen i Sverige och i andra länder osv kommer att utvecklas på kort och lång sikt. Riksbanken vidtar även s k penningpolitiska operationer i syfte att styra utvecklingen av marknadsräntorna så att inte inflationen stiger över ett visst fastställt mål. De finansiella instrument som handlas på penning- och obligationsmarknaden (t ex statsobligationer, statsskuldväxlar och bostadsobligationer) handlas ofta i mycket stora poster (mångmiljonbelopp).

Om marknadsräntorna går upp kommer kursen på utelöpande (redan utgivna) räntebärande finansiella instrument att falla om de har fast ränta, eftersom nya lån ges ut med en räntesats som följer aktuell marknadsränta och därmed ger högre ränta än vad utelöpande instrumentet ger. Omvänt stiger kursen på utelöpande instrument när marknadsräntan går ned.

Lån utgivna av stat och kommun anses vara riskfria vad gäller återbetalningen, vilket således gäller för stats- och kommunobligationer. Andra emittenter än stat och kommun kan leda, vid emission av obligationer, ställa säkerhet i form av andra finansiella instrument eller annan egendom (sak- eller realsäkerhet).

Det finns även andra räntebärande instrument som innebär en högre risk än obligationer om emittenten skulle få svårigheter att återbetala lånet, t ex förlagsbevis.

En form av ränterelaterade instrument är säkerställda obligationer. Dessa är förenade med en särskild förmånsrätt enligt speciell lagstiftning. Regelverket kring säkerställda obligationer syftar till att en investerare skall få full betalning enligt avtalad tidplan även om obligationens utgivare skulle gå i konkurs. Det kan emellertid finnas förhållanden som skulle kunna leda till att investeraren ändå inte får fullt betalt, t ex om bristande uppfyllelse av olika krav på matchning mellan olika tillgångar och skulder skulle uppstå.

## 5. DERIVATINSTRUMENT

### 5.1 Allmänt om risker med derivatinstrument

Handel med derivatinstrument är förknippad med särskilda risker, vilka närmare kommer att beskrivas i denna information. Kunden svarar själv för riskerna och måste därför själv hos anlitat värdepappersföretag - eller genom sitt kapitalförvaltande ombud - skaffa sig kännedom om de villkor, i form av allmänna villkor, prospekt eller liknande, som gäller för handel med sådana instrument och om instrumentens egenskaper samt de risker som är förknippade därmed. Information för bevakning (kursuppgifter m m) kan fås t ex via handelsplatsernas hemsidor, i dagstidningar och andra media samt från kundens värdepappersföretag. Kunden bör vidare i eget intresse vara beredd att snabbt vidta åtgärder, om detta skulle visa sig påkallat, exempelvis genom att ställa ytterligare säkerhet eller att avsluta sina placeringar i derivatkontrakt (kvitta ut eller stänga sina positioner) genom köp eller försäljning av motverkande kontrakt.

### 5.2 Användningen av derivatinstrument

Derivatinstrument är en form av avtal (kontrakt) där själva avtalet är föremål för handel på kapitalmarknaden. Derivatinstrumentet är knutet till en underliggande egendom eller ett underliggande värde. Denna egendom eller detta värde (i fortsättningen kallat enbart egendom) kan utgöras av ett finansiellt instrument, någon annan tillgång med ekonomiskt värde, t ex valuta eller råvara, eller någon form av värdemätare, t ex ett index. Derivatinstrument kan användas för att skapa ett skydd mot en önskad prisutveckling på den underliggande egendomen. De kan också användas för att uppnå vinst eller avkastning med en mindre kapitalinsats än vad som krävs för att göra en motsvarande affär direkt i den underliggande egendomen. Derivatinstrument kan också användas för andra syften. Användningen av derivatinstrument bygger på en viss förväntning om hur priset på den underliggande egendomen kommer att utvecklas under en viss tidsperiod. Innan handel påbörjas med derivatinstrument är det således viktigt att kunden för sig själv klargör syftet därmed och vilken prisutveckling på underliggande egendom som kan förväntas samt grundat på detta väljer rätt derivatinstrument eller kombination av sådana instrument.

### 5.3 Olika slag av derivatinstrument

Huvudtyperna av derivatinstrument är optioner, terminer och swapavtal.

En option är ett avtal som innebär att den ena parten (utfärdaren av ett optionskontrakt) förpliktar sig att köpa eller sälja den underliggande egendomen av eller till den andra parten (innehavaren av kontraktet) till ett på förhand bestämt pris (lösenpriset). Avtalet kan, beroende på slag av option, antingen utnyttjas när som helst under löptiden (amerikansk option) eller endast på slutdagen (europeisk option). Innehavaren betalar en ersättning (premie) till utfärdaren och får en rätt att utnyttja kontraktet men har ingen skyldighet att göra det. Utfärdaren är däremot skyldig att infria kontraktet om innehavaren begär det (löser optionen). Kursen på optioner följer normalt priset på den underliggande egendomen. Risken för den som förvärvar en option är, om inte riskbegränsande åtgärder vidtas, att optionen minskar i värde eller förfaller värdelös på slutdagen. I det senare fallet är den vid förväret betalda premien för optionen helt förbrukad. Utfärdaren av en option löper en risk som i vissa fall, om inte riskbegränsande åtgärder vidtas, kan vara obegränsat stor. Kursen på optioner följer normalt kursen på motsvarande underliggande aktier eller index, men med större kursvägningar än dessa.

En termin innebär att parterna ingår ett ömsesidigt bindande avtal med varandra om köp respektive försäljning av den underliggande egendomen till ett på förhand avtalat pris och med leverans eller annan verkställighet, t ex kontantavräkning, av avtalet vid en i avtalet angiven tidpunkt (stängningsdagen). Någon premie betalas inte eftersom båda parter har motsvarande skyldigheter enligt avtalet.

Ett swapavtal innebär att parterna överenskommer om att löpande erlagga betalningar till varandra, exempelvis beräknade på fast respektive rörlig ränta (ränteswap), eller att vid en viss tidpunkt utbyta (på engelska: to swap) någon form av egendom med varandra, t ex olika slag av valutor (valutaswap).

Handel förekommer också med vissa köp- och säljoptioner med längre löptider, i Sverige vanligen kallade warranter. Warranter kan utnyttjas för att köpa eller sälja underliggande aktier eller i andra fall ge kontanter om kursen på underliggande aktie utvecklas på rätt sätt i förhållande till warrantens lösenpris. Teckningsoptioner (eng. subscription warrants) avseende aktier kan inom en viss tidsperiod utnyttjas för teckning av motsvarande nyutgivna aktier.

Häfstångscertifikat, som ofta kallas enbart certifikat, är ofta en kombination av ex visen köp- och en säljoption och är beroende av en underliggande tillgång, exempelvis en aktie, ett index eller en råvara. Ett certifikat har inget nominellt belopp. Häfstångscertifikat skall inte förväxlas med t ex företagscertifikat, vilket är en slags skuldebrev som kan ges ut av företaget i samband med

att företaget lånar upp pengar på kapitalmarknaden.

En utmärkande egenskap för häfstångscertifikat är att relativt små kursförändringar i underliggande tillgång kan medföra avsevärda förändringar i värdet på innehavarens placering. Dessa förändringar i värdet kan vara till investerarens fördel, men de kan också vara till investerarens nackdel. Innehavare bör vara särskilt uppmärksamma på att häfstångscertifikat kan falla i värde och även förfalla helt utan värde med följd att hela eller delar av det investerade beloppet kan förloras. Motsvarande resonemang kan i många fall gälla även för optioner och warranter.

Den typ av kombinerade produkter som beskrivits ovan, som innehåller två eller flera olika delar, kallas vanligen för strukturerade produkter. De utfärdas ofta av värdepappersinstitut. Strukturerade produkter är således en samlingsbenämning för olika produkter. När man generellt talar om strukturerade produkter menas oftast olika former av indexobligationer, varav den vanligaste formen är aktieindexobligationer. Men även t ex omvända konvertibler och häfstångscertifikat är exempel på strukturerade produkter.

Derivatinstrument kan kombineras på visst sätt för att skapa t ex ett visst skydd mot prisförändring på underliggande egendom, eller för att uppnå ett visst ekonomiskt resultat i förhållande till den förväntade prisutvecklingen på underliggande egendom.

Vid handel i kombinerade produkter är det viktigt att sätta sig in i produktens olika beståndsdelar och hur dessa samverkar. I vissa fall kan beståndsdelarnas samverkan innebära en högre risk än varje beståndsdel för sig. En närmare beskrivning av en viss produktens olika beståndsdelar och på vilket sätt dessa samverkar kan fås bl a från utfärdande emittent eller värdepappersföretaget.

### 5.4 Karaktäristiska egenskaper hos derivatinstrument

Handel med derivatinstrument kan beskrivas som handel med eller förflyttning av risker. Den som exempelvis befarar en kursnedgång på marknaden kan köpa säljoptioner som ökar i värde om marknaden faller. För att minska eller slippa risken för kursnedgång betalar köparen en premie, dvs vad optionen kostar.

Handel med derivat kan i många fall sägas vara mindre lämpligt för nybörjare, eftersom sådan handel kräver särskild sakkunskap. Det är därför viktigt att uppmärksamma följande karaktäristiska egenskaper hos derivatinstrument för den som avser att handla med sådana instrument. Konstruktionen av derivatinstrument gör att prisutvecklingen på den underliggande egendomen får genomslag i kursen eller priset på derivatinstrumentet. Detta prisgenomslag är ofta kraftigare i förhållande till insatsen (erlagd premie) än vad värdeförändringen är på den underliggande egendomen. Prisgenomslaget kallas därför häfstångseffekt och kan leda till större vinst på insatt kapital än om placeringen hade gjorts direkt i den underliggande egendomen. Å andra sidan kan häfstångseffekten lika väl medföra större förlust på derivatinstrumentet jämfört med värdeförändringen på den underliggande egendomen, om prisutvecklingen på den underliggande egendomen blir annorlunda än den förväntade. Häfstångseffekten, dvs möjligheten till vinst respektive risken för förlust, varierar beroende på derivatinstrumentets konstruktion och användningssätt. Stora krav ställs därför på bevakningen av prisutvecklingen på derivatinstrumentet och på den underliggande egendomen. Investeraren bör i eget intresse vara beredd att agera snabbt, ofta under dagen, om placeringen i derivatinstrument skulle komma att utvecklas i ofördelaktig riktning. Det är också viktigt att i sin riskbedömning beakta att möjligheten att avveckla en position/ett innehav kan försvåras vid en negativ prisutveckling.

Den part som åtar sig en förpliktelse genom att utfärda en standardiserad option eller ingå ett standardiserat terminsavtal är från början tvungen att ställa säkerhet för sitt åtagande. I takt med att priset på den underliggande egendomen med tiden utvecklas uppåt eller nedåt och således värdet på derivatinstrumentet ökar eller minskar, skiftar också kravet på säkerhet. Ytterligare säkerhet i form av en tilläggssäkerhet kan därefter komma att krävas. Häfstångseffekten gör sig således gällande även på säkerhetskravet, som kan förändras snabbt och kraftigt. Om inte kunden ställer tillräcklig säkerhet, har motparten eller värdepappersföretaget i allmänhet förbehållit sig rätten att utan att höra kunden avsluta placeringen (stänga positionen) för att minimera skadan. En kund bör således noga följa prisutvecklingen även med avseende på säkerhetskravet för att undgå en ofrivillig stängning av positionen.

Löptiden för derivatinstrument kan variera från mycket kort tid upp till flera år. Prisförändringarna är ofta störst på instrument med kort löptid. Priset på t ex en innehavd option sjunker i allmänhet allt snabbare mot slutet av löptiden p g a att det s k tidsvärdet avtar. Kunden bör således noga bevaka även löptiden på derivatinstrumentet.

### 5.5 Standardiserade och icke-standardiserade derivatinstrument

Derivatinstrument handlas i såväl standardiserad som icke standardiserad form.

Handel med standardiserade derivatinstrument sker på reglerade marknader ("derivatbörs-er") och följer standardiserade avtalsvillkor. På den svenska derivatmarknaden erbjuder t ex OMX Nordiska Börs Stockholm AB (Stockholmsbörsen) och Nordic Growth Market NGM AB (NGM) standardiserad handel och clearing (avveckling av gjorda affärer) i bl a optioner och terminer. Standardiserad clearing av derivatinstrument som handlas på annat sätt än genom en derivatbörs förekommer också hos sådana derivatbörs-er. Handel respektive clearing hos en derivatbörs sker genom ett värdepappersföretaget, som deltar i handeln där.

En del värdepappersinstitut tillhandahåller egna former av derivatinstrument för vilka de vanligen ombesörjer såväl handel som affärsavveckling enligt särskilda avtal och villkor som tillhandahålls av institutet. Det är bl a sådana derivatinstrument som brukar betecknas som icke-standardiserade (OTC-derivat). Den som önskar handla med denna typ av icke-standardiserade derivatinstrument bör särskilt noga sätta sig in i de särskilda avtalsvillkor som tillämpas.

Handel med utländska standardiserade derivatinstrument följer normalt reglerna och villkoren i det land där börshandeln och clearingen är organiserad. Det är viktigt att notera att dessa utländska regler och villkor inte behöver sammanfalla med de som gäller för svenska förhållanden.

### 6. FONDER OCH FONDANDELAR

En fond är en "portfölj" av olika slags finansiella instrument, t ex aktier och obligationer.

Fonden ägs gemensamt av alla som sparar i fonden, andelsägarna, och förvaltas av ett fondbolag. Det finns olika slags fonder med olika placeringsinriktning. Med placeringsinriktning menas vilken typ av finansiella instrument som fonden placerar i.

En aktiefond placerar allt eller huvudsakligen allt kapital som andelsägarna inbetalat i aktier. Det förekommer även blandfonder med både aktier och räntebärande instrument förekommer också, liksom rena räntefonder där kapitalet placeras huvudsakligen i räntebärande instrument. Det finns även till exempel indexfonder som inte förvaltas aktivt av

någon förvaltare utan som istället följer ett visst bestämt index.

Andelsägarna får det antal andelar i fonden som motsvarar andelen insatt kapital i förhållande till fondens totala kapital. Andelarna kan köpas och lösas in hos värdepappersinstitut som saluför andelar i fonden. Det är dock viktigt att beakta att de olika fonderna har förutbestämda tidpunkter då fonden är "öppen" för köp och inlösen, varför det inte alltid är möjligt med regelbunden handel. Andelarnas aktuella värde beräknas dagligen av fondbolaget och baseras på kursutvecklingen av de finansiella instrument som fonden normalt innehåller.

En av idéerna med en aktiefond är att den placerar i flera olika aktier och andra aktierelaterade finansiella instrument, vilket gör att risken för andelsägaren minskar jämfört med risken för den aktieägare som placerar i endast en eller i ett fåtal aktier. Andelsägaren slipper vidare att välja ut, köpa, sälja och bevaka aktierna och annat förvaltningsarbete runt detta.

Fonder kan också delas in i värdepappersfonder (även kallade UCITS-fonder) och specialfonder. Samlingsnamnet för dessa är investeringsfonder och båda typerna regleras av den svenska lagen om investeringsfonder. Värdepappersfonder är de fonder som uppfyller det som UCITS-direktivets krav, främst vad gäller placeringsbestämmelser och riskspridning. Såväl svenska som utländska värdepappersfonder (som fått tillstånd i sitt hemland inom EES), får säljas och marknadsföras fritt i samtliga EES-länder. Specialfonder (exempelvis så kallade hedgefonder) är fonder som på något sätt avviker från reglerna i UCITS-direktivet, och det är därför särskilt viktigt för en investerare i en specialfond att ta reda på vilka placeringsregler som gäller för fonden. Detta framgår av fondens informationsbroschyr och faktablad. Varje fondbolag är skyldigt att självständigt erbjuda potentiella investerare det faktablad som avser fonden. Specialfonder får inte marknadsföras och säljas fritt utanför Sverige. För de fonder som placerar i utländska finansiella instrument tillkommer även en valutarisk (se även avsnitt 2.2 ovan).

## 7. BLANKNING

Blankning innebär att den som lånat finansiella instrument, och samtidigt förbundit sig att vid en senare tidpunkt till långivaren återlämna instrument av samma slag, säljer de lånade instrumenten. Vid försäljningen räknar låntagaren med att vid tidpunkten för återlämnandet kunna anskaffa instrumenten på marknaden till ett lägre pris än det till vilka de lånade instrumenten såldes. Skulle priset i stället ha gått upp, uppstår en förlust, vilken vid en kraftig prishöjning kan bli avsevärd.

**Kunden är införstådd med bl a följande:**

- att placering eller andra positioner i finansiella instrument sker på kundens egen risk;
- att kunden själv noga måste sätta sig in i institutets allmänna villkor för handel med finansiella instrument och övrig information om aktuellt finansiellt instrument, dess egenskaper och risker;
- att vid handel med finansiella instrument kontrollera avräkningsnota samt omgående reklamera fel;
- att fortlöpande bevaka värdeförändringar på innehav av och positioner i finansiella instrument; samt
- att själv initiera de åtgärder som erfordras för att minska risken för förluster på egna placeringar eller andra positioner.

Information om olika typer av finansiella instrument och handel med finansiella instrument jämte förslag till ytterligare litteratur på området återfinns också t ex på Konsumenternas bank- och finansbyrås hemsida, [www.konsumentbankbyran.se](http://www.konsumentbankbyran.se), och på SwedSecs hemsida, [www.swedsec.se](http://www.swedsec.se).