

## Sell buy back

En sell buy back er et lån med en obligation som sikkerhed. En sell buy back er dermed et styringsinstrument til likviditet og/eller finansiering af investering i obligationer.

### Hvad er en sell buy back (buy sell back)?

En sell buy back (buy sell back) er en aftale mellem to parter, hvor den ene part sælger (køber) en obligation til den anden og samtidig aftaler at købe (sælge) obligationen tilbage på et bestemt fremtidigt tidspunkt. En sell buy back opfattes altså som to kontrakter, dvs. henholdsvis en spot og terminshandel. Evt. afdrag og kuponbetalinger i aftaleperioden tilfalder køberen af obligationen og reguleres ved aftaleperiodens udløb.

Prisen for både salget og købet aftales på tidspunktet for forretningens indgåelse. Forretningen svarer til en kombination af en spothandel med obligationer og en obligationsterminforretning, hvor den obligation, der købes (sælges) spot, er den samme som den obligation, der sælges (købes) på termin.

En sell buy back (buy sell back) aftale er et lån, som har en obligation som sikkerhed. Den part, der sælger obligationen, skaffer sig herved likviditet og stiller obligationerne som sikkerhed for lånet. Den aftalte handel er gensidigt bindende frem til forfald og kan ikke annulleres. Det er imidlertid muligt at ophæve handlen før forfald. Da handlen markedsværdi kan have ændret sig siden indgåelsen, vil ophævelse før tid som regel omfatte betaling af nutidsværdien fra den ene til den anden part.

### Anvendelsesmuligheder

Har du f.eks. placeret likviditet i en obligationsportefølje kan du tilpasse likviditeten uden at ændre din obligationsportefølje. Det er en fordel, hvis du benytter porteføljen som afdækning af renterisiko eller har en positiv forventning om indsnævring af kreditspænd og/eller rentefald.

### Eksempel på anvendelse af en sell buy back

En virksomhed har placeret sin overskydende likviditet i en obligationsportefølje i forventning om at kunne opnå en højere forrentning end på en driftskonto. Virksomheden vil imidlertid skulle bruge et større beløb den kommende måned. Virksomheden har en positiv forventning til udviklingen i obligationsporteføljen og vælger derfor at belåne den frem for at reducere beholdningen. Virksomheden indgår en sell buy back aftale over den periode, hvor den oplever et ekstra træk på likviditeten. Kunden sælger den ønskede mængde obligationer spot og køber dem tilbage på termin. Med udgangspunkt i spotkursen aftales en terminskurs, som afspejler forskellen mellem obligationens kupon og den aftalte lånerente.

### Handelsmuligheder

En sell buy back handles OTC (Over The Counter). OTC-derivater handles direkte med modparten på individuelle vilkår, som giver mulighed for at tilpasse produktet til lige netop dig og dine behov. Ulempen ved at handle OTC kan blandt andet være, at der ikke findes standardpriser på produkterne, der er karakteriseret ved, at være individuelt tilpasset, og det kan derfor være vanskeligt at sammenligne priser.

### Handelsoplysninger

I aftalen fastlægges underliggende obligation, nominelt beløb, startdato, slutdato og aftalerenten. Aftalerenten vil som udgangspunkt afspejle de samme forhold, som gør sig gældende i det primære marked, dvs. afspejle rating, kredit, likviditet mv. Illikvide obligationer eller obligationer, som det er vanskeligt at låne, kan dog blive handlet til betydeligt dårligere rentesatser eller kan i værste fald være umulige at

låne i markedet.

### Ophør før udløb

Aftalen er som udgangspunkt bindende for begge parter. Ønsker du at komme ud af aftalen før udløb, kan dette ske mod betaling af den aktuelle markedsværdi. Markedsværdien kan både være positiv og negativ og dermed påføre dig enten et tab eller en gevinst.

### Hvad er risikoen?

Når du indgår en sell buy back påtager du dig blandt andet modparts- og markedsrisiko.

### Markedsrisiko

Markedsrisikoen er risikoen for udsving i markedsværdien af aftalen. Da aftalen typisk løber en kort periode og renten på korte løbetider ofte er meget stabil er markedsrisikoen lav i forhold til den bagvedliggende obligationsinvestering. Markedsværdien af en sell buy back er eksponeret over for ændringer i markedsrenten, som påvirker kursen på den underliggende obligation og aftalerenten. Den part, der køber obligationer i en sell buy back forretning, påtager sig den fulde markedsrisiko på den obligation, der stilles som sikkerhed, i tilfælde af kundens misligholdelse. Markedsværdien af en sell buy back aftale svarer til en kombination af markedsværdien af en spothandel med obligationer og markedsværdien af en obligationsterminforretning.

Risikoen i forbindelse med kursudviklingen på den obligation, der stilles som sikkerhed, elimineres ikke ved at indgå en sell buy back aftale. Køberen af en obligation i en sell buy back forretning påtager sig den fulde kreditrisiko på sælger. I tilfælde af misligholdelse kan køber blive påført et tab, hvis markedsværdien af den obligation, der er stillet som sikkerhed, er faldet.

### **Rammeaftalen**

I forbindelse med handel med finansielle instrumenter oprettes i pengeinstituttet en rammeaftale eller GMRA (Global Master Repurchase Agreement). Pengeinstituttet foretager derfor en kreditvurdering af dig som kunde. Kreditvurderingen afgør, om du kan indgå en rammeaftale eller GMRA om finansielle instrumenter og i hvilket omfang. Rammeaftalen eller GMRA'en definerer, hvilke produkter der kan handles, og angiver et maksimum for, hvor stor den negative markedsværdi af forretningerne må blive. Markedsværdien vil ved indgåelsen være negativ. Hvis den aftalte størrelse af den negative markedsværdi overskrides, vil det oftest betyde, at kundens rammeaftale eller GMRA er misligholdt. Pengeinstituttet kan vælge at lukke de indgåede forretninger helt eller delvist, eller pengeinstituttet kan kræve, at der stilles sikkerhed med meget kort varsel.

### **Omkostninger**

I en sell buy back aftale er der som udgangspunkt ingen direkte omkostninger, men kundens finansieringsrente (placeringsrente) vil være højere (lavere) end den, som anvendes mellem 2 primære markedsdeltagere. Renten vil heller ikke nødvendigvis være ens for alle kunder, men udtrykke den kreditvurdering, som kunden har opnået samt bankens betaling for at øge sin balance.

### **Skat**

Afledte finansielle instrumenter beskattes som hovedregel efter kursgevinstlovens regler om finansielle kontrakter. Det betyder, at summen af kontraktens (i) værdiudvikling og (ii) nettobetaling for indkomståret, beskattes løbende efter et lagerprincip, og dermed fra år til år kan give positiv eller negativ likviditetspåvirkning.

For personer indgår gevinster i kapitalindkomsten, mens tab kan fradrages eller fremføres efter særlige regler. Hvis det finansielle instrument har tilknytning til erhvervsmæssig virksomhed, er der fradrag for tab, i nogle tilfælde begrænset fradrag. Pengeinstituttet tager ikke ansvar for, om afledte finansielle instrumenter har erhvervsmæssig tilknytning.

Den skattemæssige behandling kan variere og ændre sig afhængig af dine skattemæssige forhold, eller som følge af ændrede regler for beskatning. Vi anbefaler, at du kontakter en rådgiver om skattemæssige konsekvenser forud for indgåelse af finansielle kontrakter.

Senest opdateret 25. Oktober 2023