

## Optioner, Obligationer

En option er en aftale om enten at købe eller sælge et aktiv til en bestemt kurs til et bestemt tidspunkt. Optioner kan blandt andet bruges af virksomheder, som ønsker at afdække deres renterisiko i en periode. Obligationsoptioner er komplekse instrumenter.

Optioner opdeles i henholdsvis købte og solgte optioner. Med en købt option får du retten og ikke pligten til at købe eller sælge et underliggende aktiv til en bestemt kurs. Denne kurs kaldes strikekursen. Prisen for at købe retten kaldes optionspræmien. Det aftales individuelt, hvornår du kan udnytte retten til enten at købe eller sælge det underliggende aktiv. Denne dato kaldes også for exercise-datoen, og tidspunktet på dagen kaldes også for exercise-tidspunktet. Med en solgt option har du derimod pligten og ikke retten til enten at købe eller sælge det underliggende aktiv. For at påtage sig pligten modtager sælgeren af optionen en præmie af køber.

Nogle obligations-optioner handles på baggrund af børsnoterede kontrakter, og disse optioner har standardiserede udløbsdatoer og kontraktstørrelser.

Aktivet, som ligger til grund for optionen, kaldes typisk det underliggende aktiv.

Som alternativ til enten at købe eller sælge det underliggende aktiv på exercise-datoen kan parterne i optionen aftale, at der udelukkende skal ske en differenceafregning i forhold til den aktuelle kurs på det underliggende aktiv. Nogle obligations-optioner kan udelukkende handles med differenceafregning.

### Europæiske og amerikanske optioner

Der findes flere typer af optioner, hvor europæiske og amerikanske er de hyppigst anvendte. Med en amerikansk option har køber ret til at udnytte optionen på et vilkårligt tidspunkt frem mod optionens udløbstidspunkt. På europæiske optioner har køber kun retten til at udnytte optionen på udløbstidspunktet. Da køber af en amerikansk option har mulighed for at udnytte optionen på en mere

fleksibel måde, betyder det, at optionspræmien er højere end den europæiske. Den europæiske option er den mest udbredte optionstype i Danmark og derfor den, som er beskrevet i dette faktaark.

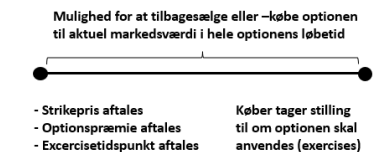
### Call- og putoptioner

På finansmarkederne bliver de forskellige optionsprofiler også kaldt for call- og putoptioner, hvor calloptioner giver retten, men ikke pligten, til at købe et underliggende aktiv, og putoptioner giver retten, men ikke pligten, til at sælge et underliggende aktiv.

### Udnyttelse af optionen

På exercise-datoen skal køber af optionen tage stilling til, om optionen udnyttes eller ej. I figuren er det illustreret, hvornår en option typisk vil udnyttes afhængigt af, om optionen giver retten til at købe eller sælge en underliggende obligation. Hvis virksomheden har købt en option, som giver retten til at købe en obligation, og kursen på den underliggende obligation på exercise-tidspunktet er højere end strikekursen, vil køber af optionen udnytte den. Hermed har køber opnået en gevinst, som svarer til forholdet mellem strikekursen og den aktuelle kurs fratrukket optionspræmien. Er kursen på den underliggende obligation derimod lavere end strikekursen, vælger køber ikke at udnytte sin ret til at købe obligationen og har dermed tabt optionspræmien. Køber af en option, som giver retten til at sælge en obligation, vil udnytte optionen, hvis kursen på den underliggende obligation på exercise-tidspunktet er lavere end strikekursen. Hermed har køber opnået en gevinst, som svarer til forholdet mellem strikekursen og den aktuelle kurs fratrukket optionspræmien. Er kursen på den underliggende obligation højere end strikekursen, vælger køber ikke at

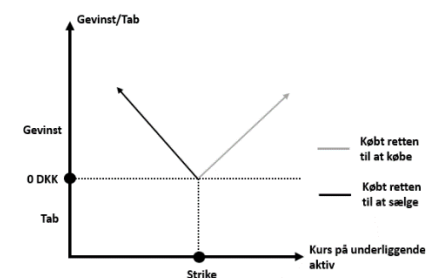
udnytte sin ret til at sælge obligationen og har dermed tabt optionspræmien.



### Gevinst og tab ved salg af option

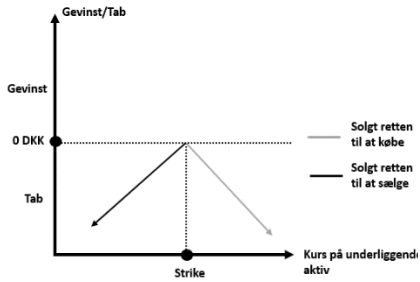
Den samlede gevinst på exercise-tidspunktet er en eventuel gevinst fratrukket optionspræmien. Er gevinsten 0 kr., har køber tabt præmien, som er betalt for optionen. For køber af en option vil det maksimale tab derfor altid begrænses sig til den præmie, der er betalt for optionen.

Der vil derimod i princippet være tale om ubegrænsede gevinstmuligheder, medmindre der er indbygget begrænsninger i prisudviklingen på det underliggende aktiv.



### Gevinst og tab ved salg af option

Sælger af en option vil være forpligtet til at lade køber udnytte sin ret til at købe eller sælge obligationen. Sælgers afkastprofil på optionen vil dermed altid være den modsatte af købers, og ligesom køber har ubegrænset mulighed for gevinst, vil sælger af optionen tilsvarende have risiko for ubegrænset tab.



For retten til at købe optionen har køber derimod betalt en præmie til sælgeren. Hvis køber ikke udnytter sin option, vil sælgeren have optionspræmien som gevinst.

## Handelsmuligheder

Optioner 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 jo netop er karakteriseret ved at være individuelt tilpasset, og det kan derfor være vanskeligt at sammenligne priser. Nogle obligations-optioner handles dog på baggrund af børsnoterede optioner, og handler dermed på mere standardiserede vilkår, herunder udløbsdatoer og kontraktstørrelser.

## Anvendelsesmuligheder

Købte og solgte optioner kan sammensættes på mange forskellige måder for at opnå din ønskede afkast- og risikoprofil.

Optioner kan fx anvendes til spekulation eller til at styre dine kommercielle eller finansielle risici.

## Spekulation

Med en købt option er risikoen for tab begrænset til den præmie, der skal betales ved kontraktens indgåelse. Hvis du har en forventning om, at kursen på det underliggende aktiv vil stige, men vil begrænse din tabsrisiko, kan du købe en calloption. På den måde er du sikret en bestemt kurs, og kan desuden håbe på at opnå en gevinst, hvis kursen på det underliggende aktiv stiger. Hvis du omvendt har en forventning om, at kursen på det underliggende aktiv vil

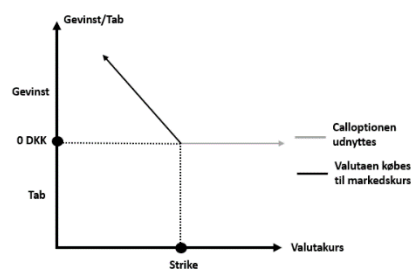
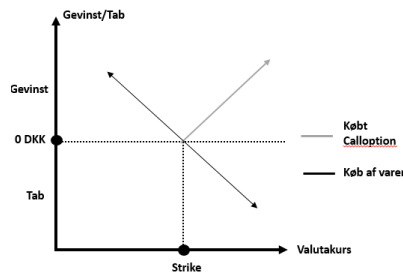
falde, kan du købe en putoption. På den måde kan du sælge aktivet til en bestemt strikekurs, og kan desuden håbe på at opnå en gevinst, hvis kursen på det underliggende aktiv falder. I begge tilfælde vil et eventuelt tab for dig være begrænset til præmien.

## Optioner anvendt til at styre virksomhedens kommercielle eller finansielle risici

Optioner kan anvendes til at styre virksomhedens kommercielle eller finansielle risici, hvor målet ofte er at minimere udsvingene i regnskabet som følge af udsving i f.eks. valutakurser og renter.

## Afdækning af renterisiko

En virksomhed, der har renterisici af en vis størrelse, kan benytte obligationsoptioner til at afdække renterisici i en periode. Obligationsoptioner egner sig godt, hvis der er tale om kortvarige afdækninger af renterisici.



## Optionspræmien

Den væsentligste faktor for værdien af optionen er, hvor stor sandsynligheden er, for at optionen bliver udnyttet. For at kunne bestemme sandsynligheden er der følgende tre væsentlige faktorer, som har betydning for prissætningen.

## Strikekurs

Ved en calloption, hvor du har retten

til at købe den underliggende obligation til en aftalt kurs, stiger præmien på optionen, jo højere den aktuelle kurs på den underliggende obligation er i forhold til strikekursen på calloptionen.

Ved en putoption, hvor du har retten til at sælge den underliggende obligation til en aftalt kurs, stiger præmien på optionen jo lavere den aktuelle kurs på den underliggende obligation er i forhold til strikekursen på putoptionen.

## Tid til udløb af optionen

Jo længere tid, der er til, at optionen kan udnyttes, jo større vil sandsynligheden være for, at optionen har en positiv værdi ved udløb, og derfor vil optionspræmien også være større.

## Forventning om udsving i kursen på det underliggende aktiv frem til udløb (volatilitet)

Jo mere kursen på den underliggende obligation forventes at svinge frem til exercise-tidspunktet, jo større er sandsynligheden for, at optionen får værdi på udløbstidspunktet, og præmien er derfor højere.

## Ophør før udløb

Du har muligheden for at tilbagesælge eller -købe optionen. Optionen prissættes i en sådan situation ud fra de aktuelle markedsvilkår.

Under normale omstændigheder vil pengeinstituttet altid kunne stille tilbagekøbs- og salgspriser på en option, der er handlet igennem pengeinstituttet.

Der kan dog i særlige tilfælde være tale om en meget unormal markedssituation, som kan resultere i ekstraordinært høje handelsomkostninger eller resultere i, at pengeinstituttet ikke har mulighed for at prissætte tilbagekøbs- eller salgsværdien af optionen.

## Hvad er risikoen?

En option er et komplekst produkt som sætter særlige krav til din viden omkring produktet samt anvendelsen af det. Du kan få mere

at vide om kompleksiteten ved at kontakte os. Når du handler en option, påtager du dig blandt andet likviditets-, modparts- og markedsrisiko og tabsrisiko

### **Tabsrisiko**

For købte optioner begrænser risikoen for tab sig til den præmie, der er betalt for optionen. For solgte optioner er der derimod risiko for ubegrænset tab.

### **Risiko for ændring i prisen af det underliggende aktiv**

Når du sælger en option, bliver afregningskursen fastlåst på et fremtidigt tidspunkt. Men spotkursen vil i perioden bevæge sig op eller ned afhængig af markedet – og disse bevægelser kan i perioder være meget store. Hvis spotkursen er forskellig fra strikekursen på leveringstidspunktet, skal der afregnes enten et tab eller en gevinst. Størrelsen af gevinsten eller tabet afhænger af kontraktens størrelse og forskellen mellem strikekursen og spotkursen. Der er derved risiko for ubegrænset tab, når du handler optioner.

### **Likviditetsrisiko**

Hvis du ønsker at afvikle din kursrisiko inden udløb, sker dette til

en markedspris. Finansielle markeder kan dog være præget af dårlig eller manglende likviditet, afhængig af produkt, underliggende aktiv, løbetid og handelstidspunkt.

### **Modpartsrisiko**

Når du handler derivater, kan du have en modpartsrisiko på dit pengeinstitut eller på andre parter der indgår som led i handlen. Med modpartsrisiko påtager du dig risikoen for, at modparten ikke overholder sin forpligtelse både løbende og ved udløb af aftalen. Modpartsrisikoen kan bl.a. bestå i, at markedsværdien på det underliggende aktiv har bevæget sig i din favør, hvorved handlens positive markedsværdi er forøget. Du risikerer i den forbindelse, at modparten ikke kan overholde sin betalingsforpligtelse. Der kan endvidere være en afviklingsrisiko.

### **Risiko for krav om sikkerhedsstillelse**

For at kunne handle med optioner skal der oprettes en rammeaftale i dit pengeinstitut. I rammeaftalen er der bl.a. fastsat grænser for, hvor negativ markedsværdien af dine aftaler må være. Ved store negative ændringer i markedsværdien på dine aftaler skal du være opmærksom på, at du med kort varsel kan blive mødt

med krav om sikkerhedsstillelse. Overholdes dette ikke, kan aftalen anses for misligholdt, og pengeinstituttet kan vælge at lukke aftaler under rammeaftalen helt eller delvist med den konsekvens at den negative markedsværdi skal betales til pengeinstituttet.

### **Omkostninger**

Handel med optioner indebærer handelsomkostninger. Omkostningerne bliver afregnet som et tillæg eller fradrag til optionspræmien alt efter, om du køber eller sælger. Størrelsen af tillægget eller fradraget afhænger af den daglige omsætning samt en aftalt marginal. Der henvises til aktuel prisbog på pengeinstituttets hjemmeside.

### **Skat**

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 10. Oktober 2024