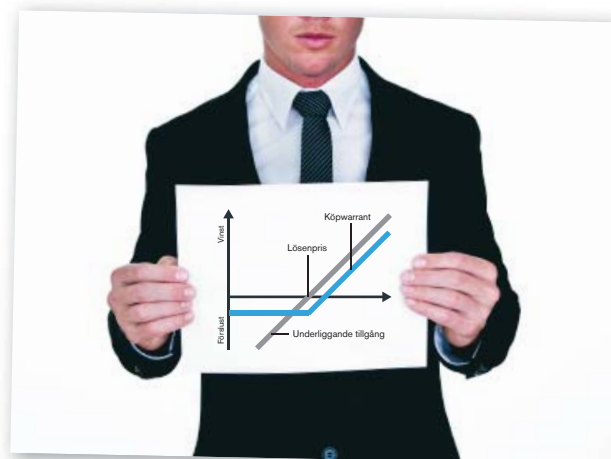


NDX-Investerarskola



Börshandlade investeringsprodukter - möjligheternas sparande

Börshandlade investeringsprodukter är ett samlingsnamn för ett flertal olika investeringsformer som handlas direkt på börsen. De olika investeringsformerna har olika funktion och risk och ger investerare en mångfald av investeringsmöjligheter. Vill du t.ex. optimera din marknadstro, sänka din risk eller investera i svårtillgängliga marknader och tillgångsslag möjliggörs detta genom börshandlade investeringsprodukter.

Investeringsprodukter

Det finns många olika typer av börshandlade investeringsprodukter, men gemensamt för dem är att de är emitterade av en bank eller ett finansiellt institut. Vanligen brukar en börshandlad investeringsprodukt ge innehavaren rätten till en värdeutveckling som är baserad på utvecklingen av en underliggande tillgång. Den underliggande tillgången kan t.ex. vara en aktie, ett index, en råvara, en valuta eller en strategi. Investeringsprodukten kan "följa" den underliggande tillgången på olika sätt och just hur tillgången följs, beror på vilken typ av investeringssprodukt det är.

Instrumentkategorisering

Börshandlade investeringsprodukter kan delas upp i fyra kategorier: Hävstångsinstrument, Deltagandeinstrument, Avkastningsförstärkande instrument och Kapitalskyddade instrument. Varje kategori innehåller ett par olika instrumenttyper som har likartad risk och liknande funktion.

Hävstångsinstrument

Hävstångsinstrument kännetecknas av att instrumenten ger en hävstång på investerat kapital jämfört med en investering i underliggande tillgång.

Hävstång innebär att du får en större procentuell utväxling jämfört med den underliggande tillgångens utveckling. Detta möjliggörs av att när du handlar ett hävstångsinstrument så krävs det en mindre kapitalinsats än om du skulle köpa det aktuella värdepappret direkt på börsen. Rätt använt kan ett hävstångsinstrument även sänka risken jämfört med t.ex. ett aktieköp. Risken sänks genom att det krävs mindre investerat kapital för att köpa t.ex. en aktie och du riskerar därmed att förlora mindre pengar vid en ordentlig nedgång.

Deltagandeinstrument

Deltagandeinstrument ger generellt en avkastning som följer utvecklingen i en underliggande tillgång. Vissa deltagandeinstrument, kan utöver att följa underliggande, även ge t.ex. en hävstång vid en positiv marknadsutveckling, skapa ett visst skydd vid nedgång eller en begränsad positiv avkastning vid en svagt sjunkande marknad. Denna extra funktion skapas genom att utgivaren behåller och använder framtida förväntade utdelningar till att skapa instrumentets extra funktion.

Avkastningsförbättrande instrument





Avkastningsförbättrande instrument

kännetecknas av att de oftast har en begränsning för hur stor del av utvecklingen i den underliggande tillgången som innehavaren kan ta del av. I gengäld handlar investeraren vanligen instrumentet billigare än priset på det underliggande värdepappret. Hur stor denna "rabatt" är, varierar mellan olika instrument och beror på olika marknadsfaktorer. Det kan vara fördelaktigt att investera i avkastningsförbättrande instrument om du t.ex. tror på en begränsad uppgång eller vill skapa en avkastning i en stillastående marknad.

Kapitalskyddade instrument

Kapitalskyddade instrument består av en garantidel och en tillväxtedel. Garantidelen ser till att en investerare på slutdagen får tillbaka det nominella beloppet, och tillväxtdelen ger en möjlighet till en värdeutveckling. Det nominella beloppet brukar vara lika mycket som vad man initialt betalat för värdepappret, men det kan även vara lägre.

Den vanligaste typen av kapitalskyddade instrument är s.k. aktieindexobligationer, där tillväxtdelen är beroende på utvecklingen av en aktiemarknad. Det finns även andra typer av kapitalskyddade instrument där tillväxtdelens avkastning styrs av t.ex. råvaror, valutor eller strategier.

1	Inledning	1
2	Hävstångsinstrument 	
	<i>Warranter Plain Vanilla</i>	
-	1:4 Warranter - Vilka delar består warranten av?	2
-	2:4 Warranter - Värdering	3
-	3:4 Warranter - Prispåverkande parametrar och nyckeltal	4
-	4:4 Warranter - Att välja warrant	5
	<i>Turbowarranter</i>	
-	1:2 Turbowarranter - Vilka delar består turbowarranten av?	6
-	2:2 Turbowarranter - Prissättning & nyckeltal	7
	<i>Mini Future</i>	
-	1:3 Mini Future - Vilka delar består Mini Futuren av?	8
-	2:3 Mini Future - Prissättning & nyckeltal	9
-	3:3 Mini Future - Att välja Mini future	10
	<i>Bull & Bear certifikat</i>	
-	1:2 Bull certifikat	11
-	2:2 Bear certifikat	12
3	Deltagandeinstrument 	
-	1:2 Trackercertifikat	13
-	2:2 Bonus & Tillväxtcertifikat	14
4	Avkastningsförbättrande instrument 	
-	1:2 Inledning	15
-	2:2 Maxcertifikat & Autocall	16
5	Kapitalskyddade instrument 	
-	1:2 Inledning	17
-	2:2 Olika konstruktioner	18
6	Övrigt	
-	1:1 Förklaring av graf	19

Warrant - Plain Vanilla

Ponera att du om ett år vill köpa en lägenhet som idag kostar en miljon kronor. Lägenhetsinnehavaren erbjuder dig rätten – men inte skyldigheten – att köpa lägenheten om ett år från idag för en miljon kronor. Om lägenheten om ett år är värd mer än en miljon kronor, kommer du att utnyttja rätten att köpa lägenheten och därmed tjäna värdet som överstiger en miljon. Om fastighetsmarknaden däremot gått ner och lägenheten är värd mindre än en miljon, kommer du inte att utnyttja rättigheten att köpa lägenheten och warranten förfaller värdelös.

En warrant är ett värdepapper som handlas på börsen och kan ge en betydligt högre avkastning än t ex en traditionell aktieplacering. Om du har en uppfattning om hur utvecklingen i en aktie kan komma att bli, så kan du handla warranter som är kopplade till aktien och få en hävstång i din investering. Hävstångseffekten möjliggörs av att när du handlar warranter, så krävs det en mindre kapitalinsats än om du skulle köpa aktien direkt. Du kan tillgodogöra dig motsvarande avkastning som aktien, men i och med att du investerat ett mindre kapital, blir din procentuella avkastning betydligt större.

En warrant kan delas upp i fyra delar:

- Underliggande tillgång
- Typ av warrant
- Lösenpris
- Slutdag

Underliggande tillgång

Utvecklingen i en warrant är kopplad till utvecklingen i en underliggande tillgång. Exempel på underliggande tillgångar är aktier, index, råvaror eller valutor.

Typ av warrant

Tror du att priset kommer att gå upp i den underliggande tillgången kan du tjäna pengar på att köpa en köpwarrant. Tror du att priset kommer att gå ner i den underliggande tillgången, kan du tjäna pengar på att köpa en säljwarrant. En köpwarrant ökar i värde när priset på den underliggande tillgången ökar och en säljwarrant ökar i värde när priset på den underliggande tillgången sjunker. Detta gör att du kan få en avkastning oavsett marknadsutveckling, förutsatt att du har rätt i din marknadstro.

Lösenpris

Lösenpriset anger vilket pris man på slutdagen får köpa den underliggande tillgången för. För en köpwarrant gäller att om den underliggande tillgången på slutdagen har ett högre värde än lösenpriset, har din köpwarrant ett värde, annars inte. För en säljwarrant gäller att om den underliggande tillgången på slutdagen har ett lägre värde än lösenpriset, har din säljwarrant ett värde, annars inte.

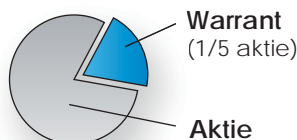
Slutdag

Warranter har en begränsad löptid som anges av dess slutdag. Efter slutdagen slutar warranten att finnas till och eventuellt värde betalas ut av emittenten till innehavaren.

I lägenhetsexemplet är lägenheten den underliggande tillgången, typen är köpwarrant, lösenpriset är en miljon och slutdagen är om ett år.

Paritet & multiplikator

Det krävs vanligen ett flertal warranter för att kontrollera den underliggande tillgången. Detta kallas paritet eller multiplikator. Köper du en warrant som har en aktie som underliggande tillgång och som har paritet 5, betyder det att du behöver 5 st warranter för att kontrollera 1 aktie. En del använder istället uttrycket multiplikator för att beskriva samma sak. Multiplikatorn beskriver istället hur stor del av den underliggande tillgången som varje warrant kontrollerar. I exemplet skulle multiplikatorn vara 0,2, d v s motsvarande 1/5 aktie.



Kontantavräkning

För warranter tillämpas kontantavräkning, vilket innebär att du aldrig behöver köpa eller sälja den underliggande tillgången på slutdagen. Du får istället det värde som motsvarar den eventuella värdet förändringen betalt till ditt värdepapperskonto.

En warrant behöver du nödvändigtvis inte behålla ända till slutdagen. Du kan

hela tiden sälja tillbaka eller köpa mer warranter av emittenten direkt över börsen. Värdet på warranten under löptiden bestäms på ett något annorlunda sätt än dess värde på slutdagen.

Warrant - Plain Vanilla

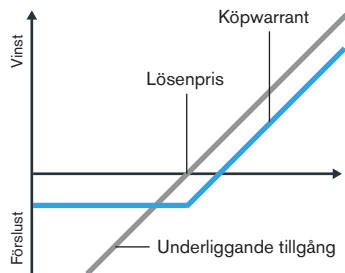
Ponera att du om ett år vill köpa en lägenhet som idag kostar en miljon kronor. Lägenhetsinnehavaren erbjuder dig rätten – men inte skyldigheten – att köpa lägenheten om ett år från idag för en miljon kronor. Om lägenheten om ett år är värd mer än en miljon kronor, kommer du att utnyttja rätten att köpa lägenheten och därmed tjäna värdet som överstiger en miljon. Om fastighetsmarknaden däremot gått ner och lägenheten är värd mindre än en miljon, kommer du inte att utnyttja rättigheten att köpa lägenheten och warranten förfaller värdelös. För den här möjligheten vill lägenhetsinnehavaren att du betalar honom en premie på 100 000 kronor. Premien i exemplet motsvarar priset på en warrant.

Prissättningen på en warrant skiljer sig åt mellan dess värde på slutdagen och under dess löptid.

Warrantens värde på slutdagen

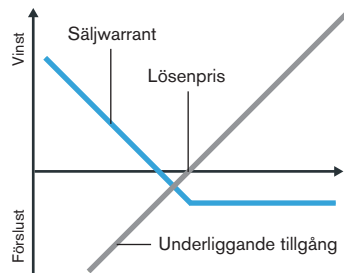
En köpwarrant kommer på slutdagen ha ett värde om kursen på den underliggande tillgången är högre än vad lösenpriset är för warranten, annars inte. Värdet kommer då att motsvara kursen på den underliggande tillgången minus lösenpriset.

$$\text{Köpwarrant} = \text{Slutkurs} - \text{Lösenpris}$$



En säljwarrant kommer på slutdagen ha ett värde om kursen på den underliggande tillgången är lägre än vad lösenpriset är för warranten, annars inte. Värdet kommer då att motsvara lösenpriset minus kursen på den underliggande tillgången.

$$\text{Säljwarrant} = \text{Lösenpris} - \text{Slutkurs}$$



Tänk på att warranten handlas som delar av den underliggande tillgången. Detta måste tas med i prissättningen för en enskild warrant:

$$\text{Köpwarrant} = (\text{Slutkurs} - \text{Lösenpris}) / \text{Paritet}$$

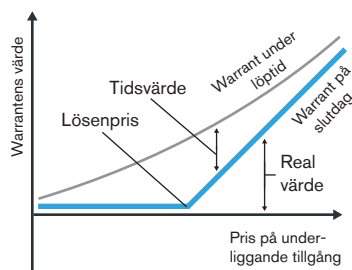
$$\text{Säljwarrant} = (\text{Lösenpris} - \text{Slutkurs}) / \text{Paritet}$$

Warrantens värde under löptiden

Under hela warrantens löptid erbjuder emittenten investerare möjligheten att sälja tillbaka warranten till emittenten över börsen. Värdet på warranten under löptiden kan delas upp i två delar – Realvärde och Tidvärde.

Realvärdet motsvarar det värde warranten skulle ha om slutdagen var idag.

Tidvärdet kan beskrivas som emittentens antagande för sannolikheten att warranten kommer att ha ett realvärde på slutdagen. Sannolikheten för detta beror till stor del på hur mycket den underliggande tillgångens pris förväntas att röra sig. Emittenter uppskattar denna sannolikhet olika vilket kan leda till att olika emittenter har olika priser på liknande warranten.



Teoretiskt värdering

Det finns olika modeller för att beräkna värdet på en warrant under dess löptid. Den kanske vanligaste modellen togs fram av två matematiker, Fischer Black och Myron Scholes. Modellen kallas för Black & Scholes som skaparna 1977 fick Nobelpriset i ekonomi för. Modellen beräknar ett teoretiskt värde på en option under dess löptid utifrån fem parametrar: Underliggande pris, Löptid, Lösenpris, Riskfria räntan och den underliggande tillgångens framtida förväntade prisfluktuation.

Black & Scholes värderingsmodell för optioner ser ut så här:

$$c = S_0 N(d_1) - X e^{-rt} N(d_2)$$

$$p = X e^{-rt} N(-d_2) - S_0 N(-d_1)$$

där

$$d_1 = \frac{\ln(S_0 N/X) + (r + \delta^2/2)t}{\delta \sqrt{t}}$$

$$d_2 = d_1 - \delta \sqrt{t}$$

I denna formel så står S för nuvärdet av den underliggande tillgången. X står för det förutbestämde priset och r står för den riskfria räntan. Vidare så står t för tiden kvar till slutdagen och sigma (δ) står för volatiliteten. $N(x)$ står för den kumulativa normalfördelningen, c står för värdet av en köpoption och p står för värdet av en säljoption.

Warrant - Prispåverkande parametrar och nyckeltal

Prisfluktuationen i den underliggande tillgången – volatiliteten – påverkar prissättningen av en warrant. Volatilitet brukar anges som historisk eller implicit. Den historiska volatiliteten beskriver hur priset på den underliggande tillgången har rört sig historiskt. Den implicita volatiliteten uttrycker emittentens framtida förväntningar på hur priset i den underliggande tillgången kommer att röra sig.

Volatiliteten är en av sex parametrar som påverkar priset på en warrant. Tabellen nedan visar hur warrantens teoretiska värde påverkas om en av dess sex parametrarna förändras.

Nyckeltal

Det finns ett antal olika nyckeltal som kan användas för att analysera och utvärdera en warrant. Vi kommer här att beskriva fyra av dem:

Delta

En warrants delta beskriver hur mycket warrantens pris förväntas stiga eller falla när priset på den underliggande tillgången rör sig en enhet, exempelvis 1 kr. Delta anges alltid som ett tal mellan 0 och 1 för köpwarranter och -1 till 0 för säljwarranter. Om en köpwarrant har ett delta på 0,1 och den underliggande tillgången stiger 1 krona, kommer warrantens pris att öka med 10 öre (0,1 kr).

Breakeven

Breakeven är det pris som den underliggande tillgången på slutdagen skall nå för att din investering skall gå jämnt upp, utan hänsyn tagen till eventuella avgifter till din mäklare.

Breakeven för en köp- respektive säljwarrant kan räknas ut på följande sätt:

$$\text{Breakeven för en köpwarrant} = \text{Lösenpris} + (\text{warrantens pris} \times \text{pariteten})$$

$$\text{Breakeven för en säljwarrant} = \text{Lösenpris} - (\text{warrantens pris} \times \text{pariteten})$$

Hävstång

Hävstång anger hur mycket warrantens värde kommer att förändras i förhållande till den underliggande tillgången. En

warrant med hävstång 4.7 innebär att warrantens värde förändras 4,7 gånger så mycket som värdet på den underliggande tillgången. Du kan räkna ut en warrants aktuella hävstång med följande formel:

$$\text{Hävstång} = \text{Pris på den underliggande tillgången} / (\text{warrantpriset} \times \text{pariteten})$$

Elasticitet

Elasticitet anger hur mycket en warrants värde förväntas förändras när den underliggande tillgången rör sig 1 procent. Om en köpwarrant har en elasticitet på 3,8, förväntas warranten stiga med 3,8 % om den underliggande tillgången stiger 1 procent. Elasticitet anges som ett positivt värde för köpwarranter och som ett negativt värde för säljwarranter.

Parametrar som påverkar priset på en warrant			
	Rörelse	Påverkan på köpwarrant	Påverkan på säljwarrant
Pris på underliggande tillgång	↑	↑	↓
Implicit Volatilitet	↑	↑	↑
Lösenpris	↑	↓	↑
Löptid	↑	↑	↑
Aktieutdelning i underliggande tillgång	↑	↓	↑
Risikfria räntan	↑	↑	↓

Av tabellen kan utläsas att t.ex. en köpwarrants värde ökar om priset på den underliggande tillgången ökar, allt annat lika. Det är viktigt att tänka på att för aktier som ger utdelningar är kända utdelningar redan inräknade i warrantens pris. Det är förändringar eller oväntade utdelningar som ska påverka värdet på warranten. Tänk även på att en positiv rörelse i en parameter kan tas ut av en negativ i en annan.

Warrant - Att välja warrant

Till skillnad från aktier har warranten en fastställd slutdag. Det innebär att du som investerar i en warrant inte bara behöver ha rätt åt vilken riktning den underliggande tillgången rör sig, utan även i att detta sker innan warranten förfaller på sin slutdag.

Följande steg bör du gå igenom för att hitta den warrant som passar din marknadstro och tidshorisont:

- 1) Välj den underliggande tillgången du är intresserad av eller har en uppfattning om.
- 2) Välj köp- eller säljwarrant beroende på vilken riktning du tror den underliggande tillgången kommer att röra sig.
- 3) Bestäm dig för hur mycket du tror att kursen kommer att röra sig i den underliggande tillgången.
- 4) Bestäm dig för hur lång tid du tror att det kommer att ta för den underliggande tillgången att nå din uppsatta målkurs.

Verktyg

För att underlätta valet av warrant har vi tagit fram ett antal sök- och analysverktyg. Dessa får du kostnadsfritt tillgång till som medlem på NDX Education - www.ndx.se/education

Warrantväljare

I warrantväljaren anger du underliggande tillgång, hur mycket du tror att tillgången kommer att röra sig och vilken tid du tror att det kommer att ta.

Warrantväljaren hjälper dig sedan att ta fram de warranter som ger bäst teoretisk utveckling utifrån dina antaganden.

Warranträknare

I warranträknaren kan du testa hur din warrants teoretiska pris kommer att förändras vid en förändring i underliggande pris, implicit volatilitet och dagar kvar till slutdag. Den räknar även fram olika nyckeltal och hur dessa påverkas när pris, volatilitet och slutdag förändras.

Tänk på att en investering i warranter innebär en hög risk, men att risken är begränsad till det investerade kapitalet. Rätt använd kan en warrant även sänka risken jämfört med en investering i den underliggande tillgången.

Tabellen nedan kan användas som vägledning i valet av warrant

Uppfattning om underliggande tillgång

Måttligt stigande



Kort tid

Välj köpwarrant med kort tid kvar till slutdag och med lågt lösenpris

Lång tid

Välj köpwarrant med lång tid kvar till slutdag och med lågt lösenpris

Kraftigt stigande



Välj köpwarrant med kort tid kvar till slutdag och med högt lösenpris

Välj köpwarrant med lång tid kvar till slutdag och med högt lösenpris

Måttligt fallande



Välj säljwarrant med kort tid kvar till slutdag och med högt lösenpris

Välj säljwarrant med lång tid kvar till slutdag och med högt lösenpris

Kraftigt fallande



Välj säljwarrant med kort tid kvar till slutdag och med lågt lösenpris

Välj säljwarrant med lång tid kvar till slutdag och med lågt lösenpris

Turbowarrant

En turbowarrant är en börshandlad investeringsprodukt som gör att du kan ta del av värdeutvecklingen i exempelvis en aktie, ett index, en råvara eller en valuta. Eftersom Turbowarranten är ett hävstångsinstrument så kan du, vid en korrekt marknadstro, få en större avkastning än om du investerar direkt i den underliggande tillgången.

En turbowarrant kan delas upp i fem beståndsdelar:

- Underliggande tillgång
- Typ av warrant
- Lösenpris
- Slutdag
- Stop-loss nivå

Underliggande tillgång

Precis som för plain-vanilla warrant är turbowarrantens värdet förändring kopplad till utvecklingen i en underliggande tillgång. Exempel på underliggande tillgång kan vara en aktie, ett index, en råvara eller en valuta.

Typ av warrant

En köpturbowarrant ökar i värde när priset på den underliggande tillgången ökar, och en säljturbowarrant ökar i värde när priset på den underliggande tillgången sjunker. Detta gör att du med turbowarranter kan skapa avkastning oavsett om den underliggande tillgången går upp eller ner, förutsatt att du har rätt i din marknadstro.

Lösenpris

Lösenpriset anger vilket värde den underliggande tillgången måste ha på slutdagen för att turbowarranten då ska ha ett värde. För en köpturbowarrant gäller att om den underliggande tillgången på slutdagen har ett högre värde än lösenpriset, har din köpturbowarrant ett värde, annars inte. För en säljturbowarrant gäller att om den underliggande tillgången på slutdagen har ett lägre värde än lösenpriset, har din säljturbowarrant ett värde, annars inte.

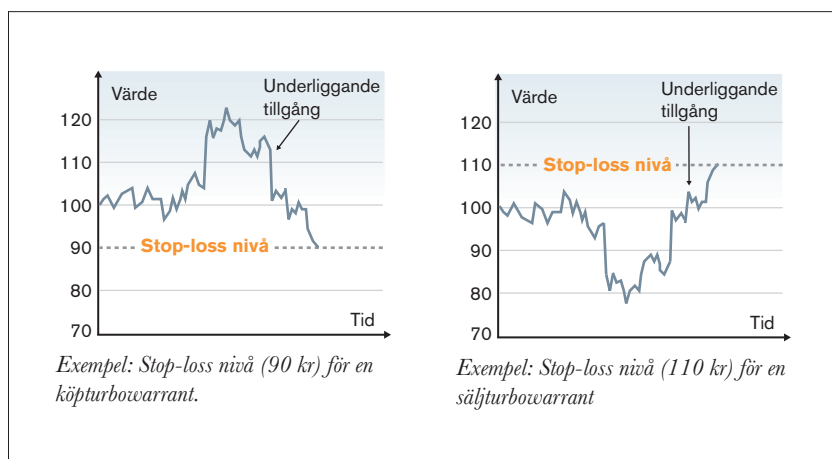
Slutdag

Turbowarranter har en begränsad livstid, eller löptid som det kallas, fram till en bestämd slutdag. Efter slutdagen förfaller turbowarranten och avnoteras från börsen.

Stop-loss nivå

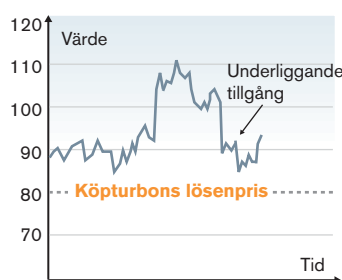
Till skillnad från plain-vanilla warranten kan turbowarranten slås ut och avnoteras innan slutdagen. Det sker om värdet på den underliggande tillgången når det pris som utgör turbowarrantens bestämda barriär, även kallat stop-loss nivå eller knock-out nivå. När denna nivå vid något tillfälle under turbowarrantens löptid vidrörs, upphör handeln med instrumentet. Därefter startar en period på normalt 3-6 timmar där turbowarrantens slutliga värde fastställs av emittenten. Finns ett värde så kommer det att användas som grund för utbetalningar till innehavarens värdepappersdepå.

Om man jämför turbowarranter med vanliga warranter som vi beskrivit i tidigare artiklar, så finns det många likheter. Båda är hävstångsinstrument, har ett lösenpris, har en slutdag och det krävs flera warranter för att kontrollera en underliggande tillgång. En sak som väsentligt skiljer dem åt är turbowarrantens stop-loss funktion som gör att den kan upphöra att existera innan slutdagen. En annan skillnad är att turbowarranter påverkas i mindre utsträckning av förändringar i den så kallade implicita volatiliteten, eller uttryckt med andra ord, den förväntade framtida rörligheten av priset på den underliggande tillgången. Detta har gjort turbowarranten till ett mycket populärt trading instrument.



Turbowarrant - Prissättning & nyckeltal

Värdet på en turbowarrant beror främst på utvecklingen i den underliggande tillgången, och påverkas endast marginellt av förändringar i den implicita volatiliteten (emittentens framtida förväntade prISRörlighet i den underliggande tillgången). Villkoret för en turbowarrant sätts redan från emissionsdagen så att turbon alltid har ett realvärde. Det innebär att för en köpturbo är priset på underliggande tillgång högre än lösenpris, och för en säljturbo är priset på underliggande lägre än lösenpriset.



Barriären, eller stop-loss nivån som den också kallas, ser till att det villkoret alltid gäller eftersom denna nivå för en köpturbo antingen är över eller lika med lösenpriset. För en säljturbo är nivån antingen under eller lika med lösenpriset.

Värdet på slutdagen beräknas enligt följande:

$Köpturbowarrant = (Pris\ på\ underliggande\ tillgång - lösenpris) / paritet$

$Säljturbowarrant = (Lösenpris - pris\ på\ underliggande\ tillgång) / paritet$

Pariteten anger hur många turbowarranter som behövs för att kontrollera en underliggande tillgång.

Värdet under löptiden kommer att skilja sig något från värdet på slutdagen. Den främsta anledningen till det beror på att emittenten får en räntekostnad genom att han "lånar" dig pengar till att skapa hävstången i turbowarranten.

Värdet vid eventuell nådd stop-loss nivå kommer att bero på en s.k. referenskurs. Referenskursen avläses under en referensperiod (normalt 3-6 timmar) och avser den lägst noterade kursen (köpturbowarrant) eller högst noterade kursen (säljturbowarrant) som den underliggande tillgången når under

referensperioden. I vissa turbowarranter är dock barriärnivån lika med lösenpriset vilket innebär att det inte finns något värde kvar om underliggande tillgång når denna nivå.

För att beräkna slutvärdet kan följande formler användas:

$Köpturbowarrant = (Referenskurs - lösenpris) / paritet$

$Säljturbowarrant = (Lösenpris - referenskurs) / paritet$

Köpturbowarrant: kan liknas vid en paketering av en belånad aktie med en stop-loss nivå.

Hävstång

Hävstången anger hur mycket turbowarranten värde förväntas att förändras i förhållande till den underliggande tillgången. En Turbowarrant med hävstång 3,2 förväntas förändras 3,2 gånger så mycket som den underliggande tillgången.

Elasticitet

Elasticiteten anger hur mycket turbons värde förväntas ändras i procent, när underliggande tillgång rör sig en procent.

Delta

Delta anger hur mycket turbowarranten bör röra sig i kronor när underliggande tillgång rör sig en krona. För turbowarranter är delta alltid nära ett vilket innebär att turbon följer den underliggande tillgången "ett-till-ett" i kronor räknat.

Att välja turbowarrant

Följande steg bör du gå igenom för valet av turbowarrant som investering:

- 1) Välj underliggande tillgång.
- 2) Valet av vilken riktning du tror den underliggande tillgången kommer att röra sig avgör om du ska köpa en köpturbo eller en säljturbo.
- 3) Bestäm dig för vilken hävstång du vill ha, och därmed vilken grad av risk du är villig att ta. Ju högre hävstång turbon har ju närmare kommer den underliggande tillgången att vara

stop-loss nivån. Det innebär att risken ökar med hävstången.

Tänk på att:

- Turbon slås ut/avnoteras om den någon gång under löptiden når stop-loss nivån.
- Att en investering i turbowarranter innebär hög risk.

Mini Future

Genom att investera i en Mini Future kan investerare spekulera med hävstång i både upp- och nedgång i aktier, index, råvaror och valutor. En Mini Future påminner i mångt och mycket om en turbowarrant men med den skillnaden att en Mini Future inte har någon fastställd slutdag. Det betyder att en Mini Future, under vissa förutsättningar, kan leva hur länge som helst utan att avnoteras från börser. För att beskriva hur en Mini Future fungerar skall vi titta närmare på hur den är uppbyggd.

En Mini Future kan delas upp i fem delar:

- Underliggande tillgång
- Typ av Mini Future
- Kapitalinsats
- Finansieringsnivå
- Stoploss- nivå

Underliggande tillgång

Utvecklingen i en Mini Future är kopplad till utvecklingen i en underliggande tillgång, exempelvis aktier, index, råvaror eller valutor.

Typ av Mini Future

Om du tror att priset på en underliggande tillgång kommer att stiga kan du tjäna pengar på att köpa en Mini Long. En Mini Long ökar i värde när priset i den underliggande tillgången stiger.



Om du tror att priset på en underliggande tillgång kommer att sjunka kan du tjäna pengar på att köpa en Mini Short. En Mini Short ökar i värde när priset i den underliggande tillgången sjunker.



Kapitalinsats – Pris på Mini Future

En Mini Futures konstruktion kan jämföras med ett bostadsköp bestående av en kontantinsats och en lånedel. Kapitalinsatsen motsvarar värdet på Mini Futuren, och med det alltså dess pris. På samma sätt som för warranter, krävs det flera Mini Futures för att kontrollera en underliggande tillgång. Detta kallas för paritet eller multiplikator, och anger hur många "Minis" det krävs för att kontrollera t.ex. en aktie.

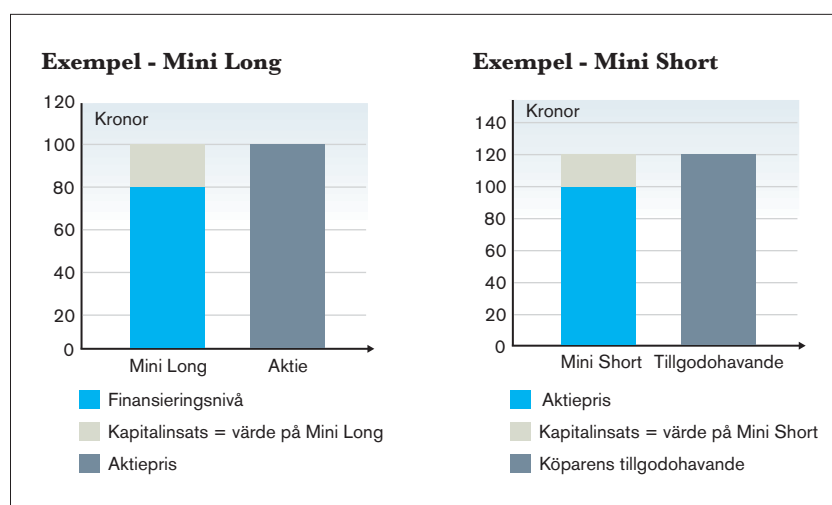
Finansieringsnivå

Lånedelen i en Mini Future finansierar skillnaden mellan kapitalinsatsen och priset på den underliggande tillgången och kallas för finansieringsnivå. Precis som för ett bostadslån betalar du en ränta på Mini Futurens lånedel. Denna ränta betalar en innehavare genom att finansieringsnivån höjs varje dag med gällande dagsränta.

Finansieringen av räntan skiljer sig åt mellan en Mini Long och Mini Short och regleras dagligen av emittenten. För en Mini Long betalar du en ränta på finansieringsnivån och för en Mini Short erhåller du istället en ränta på summan av kapitalinsatsen och aktiepriset. Detta kan liknas vid ett tillgodohavande på emittenten.

Stoploss- nivå

Med en investering i en Mini Future kan du aldrig bli skyldig mer pengar än du satsat. Detta beror på att utgivaren har byggt in en stop-loss funktion som garanterar att värdet på en Mini Future aldrig kan bli negativt. Man kan jämföra det med att om priset på din bostad faller med motsvarande summa som din kontantinsats, så hade kanske banken vid denna nivå tvångssålt huset för att du inte skall bli skyldig några pengar om huspriset fortsätter att sjunka. På samma sätt "tvångssäljs" en Mini Future om stoploss- nivån vidrörs. Stoploss nivån är rörlig och utgivaren fastställer varje månad den aktuella nivån med utgångspunkt från gällande finansieringsnivå (lånedelen).



Mini Future - Prissättning & nyckeltal

För att beskriva prissättningen av en Mini Future skall vi göra en kort tillbakablick från föregående sida. Där jämförde vi en Mini Future med ett bostadsköp där man betalar en kontantinsats och lånar resten av banken. För att förtydliga vår liknelse skall vi ta ett exempel:

Om du köper en lägenhet för en miljon kronor och betalar 25 procent i kontantinsats så kommer ditt lån att vara 750 000 kr. Pondera sedan att priset på lägenheten stiger till 1 250 000 kr. Lägenhetens värde har då ökat med 25 procent men ditt egna kapital, dina tillgångar minus dina skulder, har ökat med 100 procent. På samma sätt fungerar hävstången i en Mini Future.

Vidare så kan bostadens kontantinsats jämföras med kapitalinsatsen i en Mini Future. Det är kapitalinsatsen och prissättningen av en Mini Future som vi beskriver här.

Multiplikator:

Det krävs flera Mini Futurer för att kontrollera en underliggande tillgång. Hur många som behövs anges av instrumentets *multiplikator*.

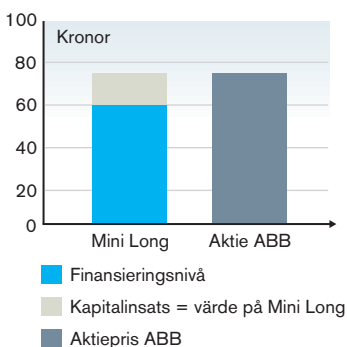
Prissättning Mini Long

En Mini Long ökar i värde när priset på den underliggande tillgången stiger. Priset (värdet) på en Mini Long kan beräknas med följande formel,

Mini Long =

$(\text{Pris på underliggande tillgång} - \text{finansieringsnivå}) / \text{multiplikator}$

Exempel: Du äger en MINI LONG på ABB med finansieringsnivå (lån) på 60 kr och en multiplikator på 10. Den underliggande aktien står vid beräkningstillfället i 76 kr.



$\text{Värde MINI LONG ABB} = (76 \text{ kr} - 60 \text{ kr}) / 10 = 1,6 \text{ kr}$

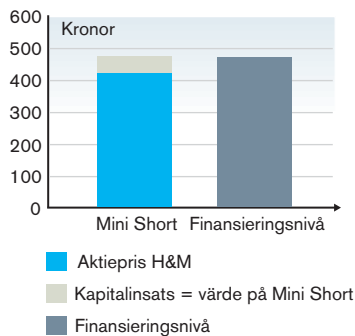
Prissättning Mini Short

En Mini Short ökar i värde när priset på den underliggande tillgången sjunker. Priset (värdet) på en Mini Short kan beräknas med följande formel;

Mini Short =

$(\text{Finansieringsnivå} - \text{pris på underliggande tillgång}) / \text{multiplikator}$

Exempel: Du äger en Mini Short på Hennes & Mauritz med en finansieringsnivå på 485 kr och en multiplikator på 10. Den underliggande aktien står vid beräkningstillfället i 434 kr.



$\text{Värde MINI SHRT HMB} = (485 \text{ kr} - 434 \text{ kr}) / 10 = 5,1 \text{ kr}$

Valuta

Om den underliggande tillgången noteras i en annan valuta skall detta tas med i beräkningen enligt följande;

Mini Long = $(\text{Pris på underliggande tillgång} - \text{finansieringsnivå}) \times \text{valutakurs} / \text{multiplikator}$

Mini Short = $(\text{Finansieringsnivå} - \text{pris på underliggande tillgång}) \times \text{valutakurs} / \text{multiplikator}$

Restvärde - Om stop-loss nivå vidrörs

Stop-loss nivån på en Mini Future befinner sig alltid en bit ovanför (Mini Long) eller under (Mini Short) lånedelen som kallas finansieringsnivå. Anledningen är att om stop-loss nivån vidrörs så kommer utgivaren av Mini Futuren omedelbart att gå ur sin position i den underliggande tillgången och instrumentet upphör att existera på börsen. Ibland blir det en "mellanskillnad" mellan den nivå som utgivaren lyckats sälja den underliggande tillgången på

och Mini Futurens lånedel. Denna mellanskillnad kallas för restvärde och återförs automatiskt till Mini Futurens innehavare efter ett antal bankdagar. Vi tar ett exempel:

Du äger en MINI LONG ABB där stop-loss nivån på 125 kr vidrörs. Finansieringsnivån (lånedelen) är på 118 kr och det krävs 10 st MINI LONG ABB för att kontrollera en underliggande aktie. Det genomsnittliga försäljningspriset för den underliggande aktien blir 123,5 kr. Restvärdet beräknas då enligt följande:

$\text{Restvärde MINI LONG ABB} = (123,5 \text{ kr} - 118 \text{ kr}) / 10 = 0,55 \text{ kr}$

Mini Future - Att välja Mini Future

Oavsett vilken typ av börshandlad investeringsprodukt du placerar i, så är det bra att du som investerare skapar dig uppfattning om hur du tror att marknaden kommer att utvecklas. Genom att göra det skapar du dig ett bättre underlag för att söka åt den investeringsprodukt som bäst passar din marknadstro och risknivå.

Vid en investering i en Mini Future är följande punkter initialt viktiga att tänka på:

- Val av underliggande tillgång
- Marknadsutveckling – Upp eller Ner
- Marknadsrörelsens storlek – Val av hävstång

Val av underliggande tillgång

Den kanske mest grundläggande punkten av alla är ditt val av underliggande tillgång. Det finns en mängd olika underliggande tillgångar att välja mellan, t.ex. valutor, aktier, index, råvaror och numera även obligationer.

Exempel på underliggande tillgångar:

- **Valutor:** Euro, dollar, pund, DKK, NOK.
- **Råvaror:** Olja, guld, silver, koppar, platina, naturgas, vete, majs, socker.
- **Index:** S&P 500, Dow Jones, RDX, Hang Seng China-Enterprises, BRIC, NIKKI, OMX.
- **Aktier:** ABB, Astra Zeneca, Ericsson, Vestas, Swedbank, Boliden, Volvo.

Marknadsutveckling – Upp eller Ner

Välj en Mini Long om du tror att priset på den underliggande tillgången kommer att stiga och en Mini Short om du tror att priset på den underliggande tillgången kommer att falla.

Val av hävstång

Hävstången anger hur mycket Mini Futurans värde förväntas förändras i förhållande till den underliggande tillgången. Värdet på en Mini Future som har hävstång 5 förväntas förändras 5 gånger så mycket som den underliggande tillgången.

Till skillnad från warranten och turbowarranten så har en Mini Future

ingen fastställd slutdag. Detta innebär att en investerare inte lika noggrant behöver analysera när i tiden en viss rörelse kommer att ske. Däremot är det viktigt att tänka på vilken marginal man vill ha till stop-loss nivån. Ju högre hävstången är ju snabbare når instrumentet dess stopp-loss nivå vid en felaktig marknadstro.

Kostnaden för en Mini Future

Du följer med i den underliggande tillgångens värdeförändring fullt ut med endast en liten kapitalinsats tack vare att emittenten bekostar den återstående delen. Den delen kallas för finansieringsnivå. För en MINI Long så betalar du indirekt räntekostnaden genom att räntan adderas till finansieringsnivån. Det innebär i praktiken att värdet på en Mini Long minskar – allt annat lika – med kostnaden för finansieringen.

Kostnaden per dag för en Mini Long =

*(Finansieringskostnad *
Finansieringsnivå)/(365 *
Multiplikator)*

Finansieringskostnaden hittar du i emittentens slutliga villkor.

På liknande sätt, fast tvärtom, sker beräkningen av finansieringsnivån för en MINI Short. Underliggande tillgång säljs och på så sätt uppstår ett tillgodovande för investeraren som ger upphov till en ränteintäkt. Ränteintäkten erhålls genom att finansieringsnivån ökar på daglig basis.

Årsräntan hittar du i emittentens slutliga villkor och den är beroende av aktuell räntenivå. En innehavare kan även få betala ränta för en Mini Short om marknadsräntan blir tillräckligt låg.

Summering: Mini Future

- Hävstångsprodukt med inbyggd stop-loss.
- En Mini Long stiger när underliggande stiger; en Mini Short stiger när underliggande sjunker.
- Har ingen fast löptid.
- Finansieringsnivån och stop-loss nivån uppdateras löpande.

Bull & Bear certifikat

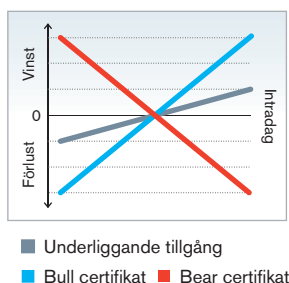
Bull & Bear certifikat med hävstång

Bull & Bear certifikat med hävstång är börsnoterade värdepapper där investeraren kan erhålla en hävstångseffekt vid en korrekt marknadstro. Hävstångseffekten innebär att avkastningen kan bli större i certifikatet än den procentuella förändringen i den underliggande tillgången. Hur stor den procentuella förändringen förväntas bli, skiljer sig åt mellan olika certifikat och anges av certifikatets hävstång. Hävstången är konstant intradag, vilket innebär att hävstången är fast under en handelsdag och inte över en längre period. Observera att hävstången fungerar åt båda hållen, dvs. hävstången verkar negativt vid felaktig marknadstro.

Ett Bull certifikat ökar i värde när marknaden stiger och ett Bear certifikat ökar i värde när marknaden faller.

Certifikaten är kopplade till underliggande tillgångar som t.ex. aktier, index, råvaror eller valutor.

Exempel: Bull & Bear- certifikat med hävstång 3



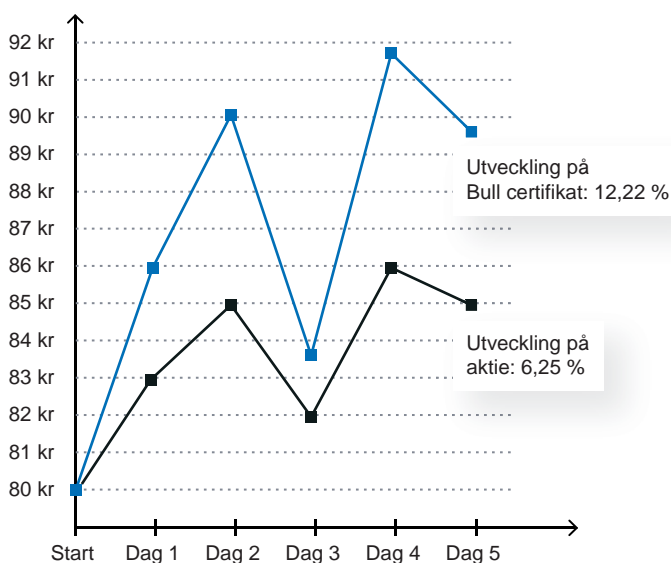
Exempel Bull certifikat med hävstång

Du tror att en specifik aktie skall gå upp och investerar i ett Bull certifikat som är kopplad till aktien. Certifikatet kostar 80 kr och har en hävstång på 2. Vi skall i exemplet följa och jämföra den procentuella förändringen i pris på den underliggande tillgången och certifikatet över en period av 5 dagar.

Dag	Aktiens pris	Daglig % förändring	Certifikatets värde *	Daglig % förändring
Start	80,00 kr		80,00 kr	
1	83,00 kr	+3,75 %	86,00 kr	+7,50 %
2	85,00 kr	+2,40 %	90,12 kr	+4,80 %
3	82,00 kr	-3,52 %	83,77 kr	-7,04 %
4	86,00 kr	+4,87 %	91,92 kr	+9,74 %
5	85,00 kr	-1,16 %	89,78 kr	-2,32 %
Procentuell utveckling		+6,25 %		+12,22 %

* Beräkningarna är gjorda exklusive administrationsavgift och courtage.

Bull certifikat med hävstång



På längre sikt kan värdeutvecklingen i Bull certifikat bli såväl större som mindre än dubbelt så mycket som aktiens procentuella uppgång. Detta på grund av att certifikatens värdeutveckling baserar sig på den dagliga utvecklingen i aktien och inte över en längre tid.

Bull & Bear certifikat

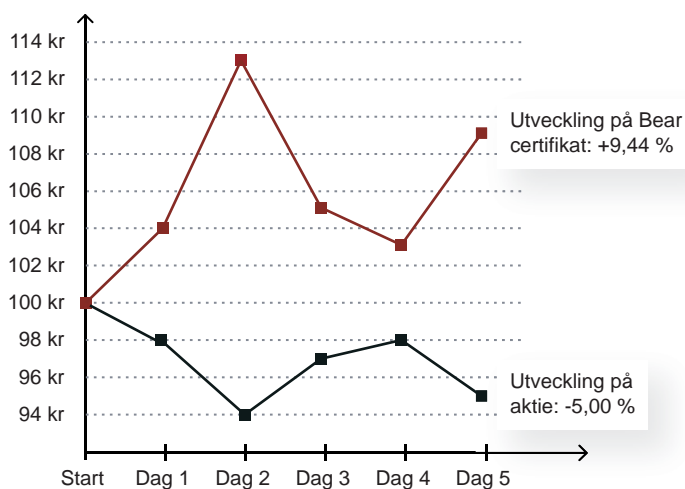
Exempel Bear certifikat med hävstång

Du tror att en specifik aktie skall gå ner i pris och investerar i ett Bear certifikat som är kopplad till aktien. Certifikatet kostar 100 kr och har en hävstång på 2. Vi skall i exemplet följa och jämföra den procentuella förändringen på aktien och certifikatet över en period av 5 dagar.

Dag	Aktiens pris	Daglig % förändring	Certifikatets värde *	Daglig % förändring
Start	100,00 kr		100,00 kr	
1	98,00 kr	-2,00 %	104,00 kr	+4,00 %
2	94,00 kr	-4,08 %	112,48 kr	+8,16 %
3	97,00 kr	+3,19 %	105,30 kr	-6,38 %
4	98,00 kr	+1,03 %	103,13 kr	-2,06 %
5	95,00 kr	-3,06 %	109,44 kr	+6,12 %
Procentuell utveckling		-5,00 %		+9,44 %

* Beräkningarna är gjorda exklusive administrationsavgift och courtage.

Bear certifikat med hävstång



På längre sikt kan värdeutvecklingen i Bear certifikat bli såväl större som mindre än dubbelt så mycket som aktiens procentuella nedgång. Detta på grund av att certifikatens värdeutveckling baserar sig på den dagliga utvecklingen i aktien och inte över en längre tid.

Valutarisk

Om certifikatet är kopplat till en marknad som handlas i en annan valuta än SEK, kan certifikatets värde påverkas av kursförändringar mellan den aktuella valutan och SEK.

Kortnamn - Börskod

Kortnamnet beskriver instrumentets funktion, underliggande tillgång, hävstång och emittent.

Exempel:

BULL OMX × 2 N

BULL = Certifikatet ökar i värde när underliggande tillgång går upp i värde
OMX = OMXS 30 är underliggande tillgång

× 2 = Hävstången är 2

N = Nordea är emittent *

Exempel:

BEAR GULD × 3 C

BEAR = Certifikatet ökar i värde när underliggande tillgång går ner i värde
GULD = GULD är underliggande tillgång

× 3 = Hävstången är 3

C = Commerzbank är emittent *

Handel och kostnader

Bull & Bear certifikat skall du kunna köpa och sälja hos din bank eller mäklare. Om du behåller certifikatet till slutdagen utbetalas värdet (slutlikvidbeloppet) kontant och pengarna levereras automatiskt till ditt konto.

I de flesta fall finns inga restriktioner om lägsta tillåtna handelsvolym. Du kan med andra ord vanligen handla ända ned till ett certifikat om du vill.

En administrationsavgift tillkommer normalt för Bull & Bear certifikat. Avgiften räknas på årsbasis och dras dagligen från certifikatets värde.

Exempel:

Om certifikatet kostar 80 kr och avgiften är en procent per år (80 öre) så blir avgiften 0,0022 kronor per dag (80kr * 0,01 / 365).

Deltagandeinstrument - Trackercertifikat

Precis som namnet anger så kan man med ett deltagandeinstrument ta del av prisutvecklingen i en specifik underliggande tillgång. Exempel på underliggande tillgångar kan vara aktier, index, råvaror eller sektorer.

Det finns främst två olika konstruktioner av deltagandeinstrument. Den ena konstruktionen kallas "tracker", och följer den underliggande tillgången i såväl upp- som i nedgång.

Den andra konstruktionen följer också den underliggande tillgången, men har en extra funktion. Denna "extra funktion" erhålls genom att emittenten behåller den underliggande tillgångens framtida förväntade utdelning. Exempel på "extra" funktion kan vara t.ex. en hävstångsfunktion vid uppgång eller ett skydd vid nedgång.

Trackercertifikat

Som nämnts ovan så följer en tracker den underliggande tillgången. Det innebär att om den underliggande tillgången går upp 3 procent i värde, så kommer trackern att gå upp 3 procent i värde. Går den underliggande tillgången ner 4 procent i värde, så kommer trackern att gå ner 4 procent i värde. En tracker "följer" den underliggande tillgången och kan därför liknas med en direktinvestering i den underliggande tillgången.

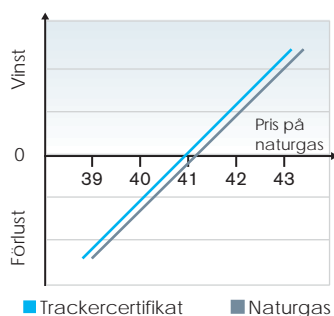
Trackercertifikat kallas ibland för Open End certifikat och Indexcertifikat. Skillnaden dom emellan är att ett Indexcertifikat har en fastställd slutdag medan ett Open End certifikatet inte har det.

Trackerertifikat möjliggör investeringssalternativ mot marknader och tillgångsklasser som annars kan vara svåra att få exponering mot.

Råvaror






Intresset för att investera i råvaror har genom åren ökat och fler och fler investerare försöker ta del av prisutvecklingen i t.ex. naturgas, guld eller olja. Det har tidigare främst varit möjligt genom att köpa en aktie i ett råvarubolag. Men genom att köpa en aktie i ett företag får

en investerare exponering mot företaget i sig och inte en direkt exponering mot råvaran. Trackers däremot, möjliggör en direkt exponering mot den underliggande råvaran. Du kan idag t.ex. investera direkt på börsen i utvecklingen av naturgaspriset genom Trackercertifikat.



Exempel: Trackercertifikatet "följer" den underliggande tillgången och kan därför liknas vid en direktinvestering, i det här exemplet, i naturgas.

Exempel på aktieindex som Trackercertifikat kan ge exponering mot:

-  DAX - Tyskland
-  Dow Jones Euro Stoxx 50 - Europa
-  Dow Jones Industrial Average - USA
-  IBEX 35 - Spanien
-  OMX30 - Sverige
-  RDX - Ryssland
-  S&P 500 - USA

Liknar fonder

Investeringsmässigt finns det likheter mellan trackercertifikat och börshandlade fonder. Tidigare kunde du i princip bara få exponering mot olika sektorer eller länders utveckling genom fondköp. Men nu kan du även köpa trackercertifikat som är kopplade till denna typ av underliggande tillgångar. Att investera i trackercertifikat är vanligen förenat med lägre kostnader än traditionella fonders förvaltningsavgifter.

Genom att värdepapperna handlas på

börsen kan du enkelt handla dom genom en vanlig aktiedepå. Eftersom emittenten vanligen garanterar att köpa tillbaka och sälja instrumentet på börsen, har du även en transparent, snabb och tillförlitlig exekvering.

Risk

Risken med att investera i deltagandeinstrument kan jämföras med att köpa den underliggande tillgången. För börshandlade investeringsprodukter finns det vanligen även en kreditrisk på emittenten.

Deltagandeinstrument - Bonus- och Tillväxtcertifikat

Bonuscertifikat

Ett bonuscertifikat är en börshandlad investeringsprodukt vars värde följer utvecklingen i den underliggande tillgången, som kan vara t.ex. en aktie eller ett index. Men förutom att följa den underliggande tillgången kan certifikatet ge en "bonus". Storleken på den eventuella bonusen anges av certifikatets s.k. bonusnivå. Bonusnivån är det värde som på slutdagen tillfaller investeraren i de fall den underliggande tillgången inte någon gång under löptiden handlas under en förutbestämd nivå, kallad barriärnivå. Om kursen på den underliggande tillgången någon gång under löptiden, är lika med eller lägre än barriärnivån, förfaller bonusmekanismen och värdet på bonuscertifikatet följer den underliggande tillgången. Om däremot den underliggande tillgången på slutdagen handlas över certifikatets bonusnivå, kommer innehavaren att få motsvarande värdeutveckling som den underliggande tillgången.

"Bonusfunktionen" i certifikatet får du som investerare genom att emittenten behåller eventuella framtida utdelningar i den underliggande tillgången.

Tillväxtcertifikat

Ett tillväxtcertifikat är en börshandlad investeringsprodukt vars värde följer utvecklingen i den underliggande tillgången. Men utöver att följa den underliggande tillgången, så har certifikatet en extra funktion i form av en "tillväxtdel". Tillväxtdelen verkar endast om den underliggande tillgången utvecklas positivt från dess startkurs. Om den underliggande tillgången utvecklas negativt från dess startvärde, följer tillväxtcertifikatets värdeutveckling den underliggande tillgången.

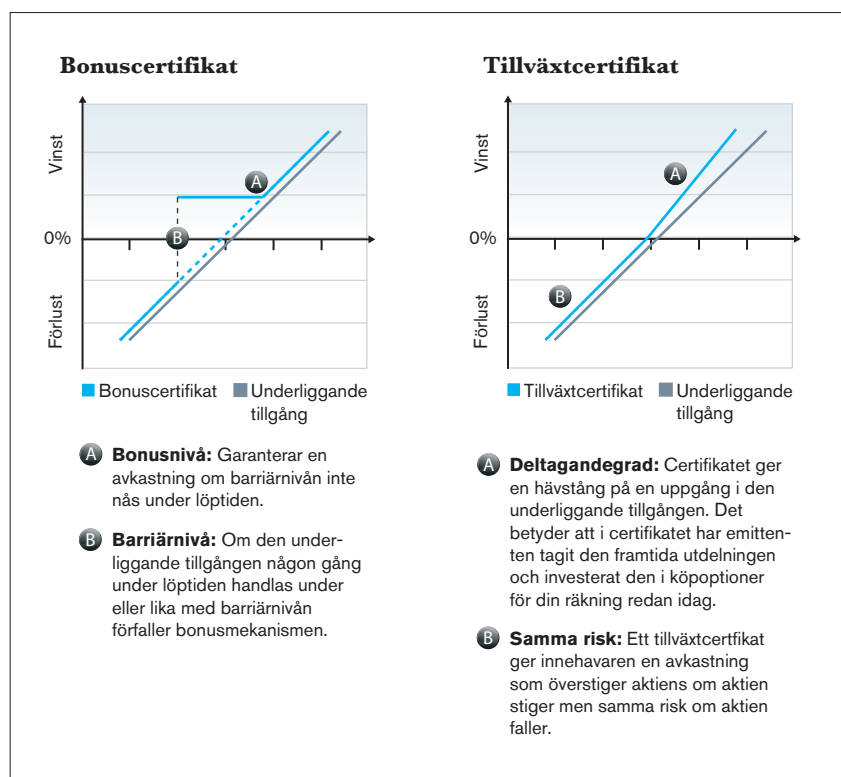
Tillväxtdelen skapar en hävstång i certifikatet jämfört med den underliggande tillgången vid en positiv värdeutveckling. Hur stor denna hävstång är bestäms i samband med emissionen av certifikatet och anges av en s.k. deltagandegrad eller uppräkningsfaktor. Deltagandegraden/uppräkningsfaktorn anger hur mycket värdet på certifikatet kommer att förändras i förhållande till den underliggande tillgången på certifikatets slutdag.

Exempel: Värdet på ett hävstångscertifikat med en deltagandegrad på 140 %, kommer vid en positiv marknadsutveckling på slutdagen att förändras 1,4 gånger så mycket som den underliggande tillgången. Går den underliggande tillgången upp 10%, kommer tillväxtcertifikatets värde ha stigit med 14% på slutdagen.

"Tillväxtfunktionen" i certifikatet får du som investerare genom att emittenten behåller eventuella framtida utdelningar i den underliggande tillgången.

Handlas via din aktiedepå

Bonus- och tillväxtcertifikat kan du handla hos din bank eller mäklare. Utgivaren (emittenten) agerar vanligen market maker och tillhandahåller kontinuerliga köp- och säljkurser. Det innebär att du när som helst, under börsens öppettider, kan köpa- eller sälja dina bonus- och tillväxtcertifikat.



Avkastningsförbättrande instrument

Instrumentkategorins namn syftar till instrumentens funktion att ge en avkastningsförbättrande funktion i en svagt negativ eller stillastående marknad, eller - i vissa fall - i en svagt positiv marknad. Detta jämfört med en direkt investering i motsvarande underliggande tillgång. Funktionen ges i utbyte mot att investeraren avsäger sig en eventuell avkastning i en uppåtgående marknad, eller en del av avkastningen i en uppåtgående marknad.

Det finns främst två olika typer av avkastningsförbättrande instrument. Genom den ena får du köpa den underliggande tillgången till ”rabatt” och genom den andra får du möjlighet till hög fast ”ränta”.

Köp med rabatt

Den första typen av avkastningsförbättrande instrument bygger på att du som investerare kan köpa instrumentet till ett lägre pris än vad du kan köpa den underliggande tillgången för. I gengäld har instrumentet oftast ett ”tak” som begränsar avkastningsmöjligheten när marknaden stiger. ”Taket” sätts av utgivaren vid emissionen och ändras inte under instrumentets löptid.

Ponera att en aktie kostar 80 kr och du köper ett avkastningsförbättrande instrument som ger samma värdeutveckling som aktien, för 70 kr. Du har alltså köpt instrumentet med 10 kr ”rabatt”. Ponera vidare att priset på aktien faller och handlas för 75 kr på instrumentets slutdag. Då kommer aktieägaren att ha gjort en förlust på -5 kr per aktie medan du som innehavare av instrumentet har gjort en vinst på 5 kr per instrument. Detta är ett sätt att skapa avkastning i en stillastående, svagt stigande eller fallande marknad.

Ett exempel på denna typ av avkastningsförbättrande instrument är Maxcertifikat.

Möjlighet till fast avkastning

Den andra typen av avkastningsförbättrande instrument är i stället konstruerade för att under löptiden ge en fast ”ränta” i en sidåtgående marknad. Räntan kan skapas genom att instrumentet istället begränsar den möjliga avkastningen i en uppåtgående marknad.

Vissa av dessa instrument har fasta avläsningsdagar, s.k. observationsdagar.

Det är på dessa dagar emittenten jämför prisnivån på den underliggande tillgången med instrumentets villkor, och kan på så sätt avgöra om räntan ska betalas ut eller ej.

En annan funktion som kan användas för att avgöra om instrumentet ska ge en ränta eller ej är en s.k. barriärnivå. Om instrumentet inte har vidrört eller passerat barriärnivån på slutdagen

så betalas räntan ut, annars inte. Exempel på avkastningsförbättrande instrument av denna typ är Autocall, Autokupong och Omvänd Konvertibel.

Risk

Risken med att investera i avkastningsförbättrande instrument kan ses som något lägre än om du skulle investera direkt i den underliggande tillgången. Man kan säga att de olika konstruktionerna ger dig som investerare en form av ”förlustbuffert”.

Handlas via din aktiedepå

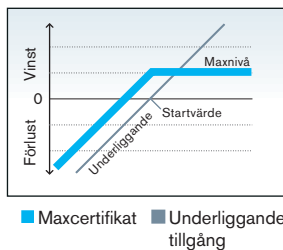
Du kan handla avkastningsförbättrande instrument hos din bank eller mäklare under hela löptiden. Emittenten) agerar vanligen market maker och tillhandahåller kontinuerliga köp och säljkurser. Det innebär att du när som helst, under börsens öppettider, kan köpa- eller sälja instrumentet.

Avkastningsförbättrande instrument- Maxcertifikat & Autocall

Maxcertifikat

Ett maxcertifikats princip bygger på att du köper certifikatet till ett billigare pris än vad du kan handla den underliggande tillgången för. Man kan säga att du handlar certifikatet till ett "rabatterat" pris. I gengäld har maxcertifikatet en begränsad avkastning i form av ett "tak", den så kallade maxnivån. Maxnivån är den högsta avkastning som innehavaren av ett maxcertifikat kan tillgodogöra sig, oavsett hur mycket priset på den underliggande tillgången stiger.

Exempel: Maxcertifikat



Lägre risk

Certifikatets konstruktion ger innehavaren ett visst skydd och innebär generellt en lägre risk än en direkt investering i den underliggande tillgången. Detta genom att priset på den underliggande tillgången kan falla mer innan innehavaren av maxcertifikatet gör en förlust, i förhållande till den som istället köpt den underliggande tillgången. Om priset på den underliggande tillgången handlas under maxnivån på slutdagen, utbetalas ett belopp motsvarande den aktuella kursen på den underliggande tillgången. Om priset på den underliggande tillgången handlas på eller över maxnivån på slutdagen, utbetalas ett belopp motsvarande maxnivån.

$$\text{Maxvinst} = \text{Maxnivå} - \text{Inköpspris}$$

$$\text{Maximal avkastning} = (\text{Maxnivå} - \text{inköpspris}) / \text{inköpspris}$$

$$\text{Avkastning vid stillastående marknad} = (\text{Pris på underliggande tillgång} - \text{inköpspris}) / \text{inköpspris}$$

$$\text{Kurskydd} = \text{Pris på underliggande tillgång} - \text{pris på maxcertifikatet}$$

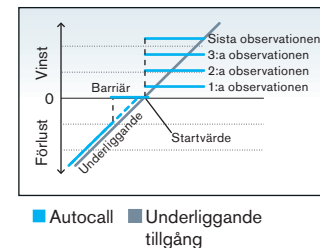
Autocall

Autocall är en annan typ av avkastningsförbättrande instrument som kan ge avkastning i en stillastående marknad. Likt maxcertifikat har en autocall en begränsad löptid och är kopplad till en specifik underliggande tillgång, t.ex. aktier, index, aktiekorgar eller råvaror. Förutom underliggande tillgång består en autocall normalt av startvärde, ränta, barriärnivå, observationsdagar samt lösendag.

Exempel på funktion

Det finns olika konstruktioner på autocalls men den generella principen är att instrumentet ger avkastning i form av en ränta, förutsatt att instrumentets villkor för detta har uppfyllts. Ett startvärde för en autocall fastställs initialt av utfärdaren och kommer under löptiden att vara riktvärde för om en ränta ska utbetalas eller inte. Under ett antal så kallade observationsdagar kan utfärdaren kontrollera och jämföra den underliggande tillgångens pris med startvärdet. Har villkoren för räntebetalning uppfyllts, betalas det nominella beloppet plus en ränta och därefter förfaller värdepappret. Om inte, fortsätter värdepappret och dess villkor till nästa observationsdag.

Exempel: Autocall



Om priset på den underliggande tillgången inte vid någon observationsdag uppfyllt villkoren, men på slutdagen handlas högre än instrumentets barriärnivå, återbetalas det nominella beloppet.

Om priset på den underliggande tillgången däremot handlas vid eller under barriärnivån på slutdagen, återbetalas vanligen det nominella beloppet minus den faktiska nedgången.

Tänk på att villkoren mellan olika autocalls kan variera och därmed förutsättningen för instrumentets avkastning.

Tabellen nedan visar teoretiskt hur olika marknadsutvecklingar påverkar priset på ett fiktivt maxcertifikat i förhållande till den underliggande tillgången. Pondera att en aktie idag kostar 80 kr, ett maxcertifikat (MC) på aktien kostar 70 kr och har en maxnivå på 90 kr.

Aktiekurs på slutdagen	Värdet förändring aktien	Avkastning aktien	Värdet förändring MC	Avkastning MC
60 kr	-20 kr	-25 %	-10 kr	-14,3 %
70 kr	-10 kr	-12,5 %	0 kr	0 %
80 kr	0 kr	0 %	+10 kr	+14,3 %
90 kr	+10 kr	+12,5 %	+20 kr	+28,6 %
100 kr	+20 kr	+25 %	+20 kr	+28,6 %

Kapitalskyddade instrument

”Kombinera trygghet med potentiell avkastning.”

Ett kapitalskyddat instrument kombinerar trygghet med möjlighet till marknadsrelaterad avkastning. Detta möjliggörs av instrumentets konstruktion som kan delas upp i två delar - en garantidel och en tillväxtdel.

Garantidel

Garantidelen ger instrumentet dess kapitalskydd och består vanligen av en s.k. nollkupongsobligation. Nollkupongsobligationen ger inte några utdelningar under löptiden, utan växer istället till att på återbetalningsdagen motsvara och betala tillbaka det nominella beloppet. Det nominella beloppet är därmed det belopp som en investerare är berättigad till på återbetalningsdagen vid en investering i ett kapitalskyddat instrument.

Tillväxtdel

Tillväxtdelen skapas genom att investeraren avstår från obligationens avkastning i form av ränta. I gengäld använder utfärdaren dessa pengar till att köpa optioner på en underliggande tillgång. Det är denna del – tillväxtdelen - som möjliggör en eventuell marknadsrelaterad avkastning. Tillväxtdelen kan vara knuten till t.ex. ett aktieindex, ett råvaruindex, en valutakurs eller en handelsstrategi. Ibland kallas kapitalskyddade instrument för samlingsnamnet ”Indexobligationer”. Tillväxtdelen i en indexobligation ger instrumentet dess hela namn. En indexobligation som är kopplad till ett aktieindex kallas för aktieindex obligation, en indexobligation vars tillväxtdel är kopplad till en valutakurs kallas för valutaobligation, etc.

Överkurs

En del kapitalskyddade instrument erbjuds att köpas till en så kallad överkurs. Det innebär att garantidelen minskas samtidigt som tillväxtdelen ökas. Instrument som erbjuds till överkurs sänker därmed kapitalskyddet till förmån för en ökad avkastningspotential.

Deltagandegrad

Deltagandegraden, eller som det också kallas – Uppräkningsfaktorn, anger hur stor del av utvecklingen i en underliggande tillgång som investeraren får ta del av. Om deltagandegraden är större än 100 procent, får en investerare större del

av utvecklingen än den faktiska uppgången i den underliggande tillgången. Om deltagandegraden är lägre än 100%, får en investerare mindre del av utveckling än den faktiska uppgången i den underliggande tillgången. En deltagandegrad på 140 % innebär att en uppgång på 10 % i den underliggande tillgången, ger en avkastning på 14 % på slutdagen i det kapitalskyddade instrumentet.

Återbetalning

När löptiden är slut fastställs hur mycket pengar du får tillbaka. Som lägst får du tillbaka det nominella beloppet, även om utvecklingen i den underliggande tillgången varit negativ. Vid en positiv utveckling återbetalas det nominella beloppet och ett tilläggsbelopp. Tilläggsbeloppet bestäms av den faktiska utvecklingen i den underliggande tillgången samt deltagandegraden. Tilläggsbeloppet kan beräknas enligt följande:

$$\text{Tilläggsbelopp} = \text{Nominellt belopp} \times \text{deltagandegrad} \times \text{uppgången i den underliggande tillgången}$$

Återbetalningsbeloppet kan beräknas enligt följande:

$$\text{Återbetalningsbelopp} = \text{Nominellt belopp} + \text{tilläggsbelopp}$$

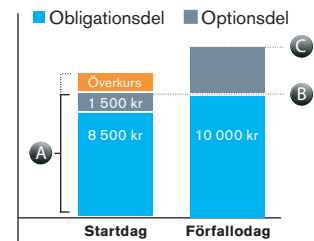
Exempel

Du har investerat 100 000 kr i en aktieindexobligation vilket utgör det nominella beloppet. Deltagandegraden är 140 % och aktiemarknaden stiger med 10 %. På återbetalningsdagen räknas värdet för aktieindexobligationen ut enligt följande:

$$\text{Tilläggsbelopp} = 100\,000\text{ kr} \times 140\% \times 10\% = 14\,000\text{ kr.}$$

$$\text{Återbetalningsbelopp} = 100\,000\text{ kr} + 14\,000\text{ kr} = 114\,000\text{ kr}$$

Exempel: Kapitalskyddat instrument



- A Teckningskurs:** Ofta sker teckningen till ett pris motsvarande det nominella beloppet. Ibland erbjuds teckning till överkurs, som inte är kapitalskyddat på förfalldagen.
- B Kapitalskydd:** 100 % av nominellt belopp återbetalas på förfalldagen.
- C Tilläggsbelopp:** Optionen möjliggör en eventuell marknadsrelaterad avkastning.

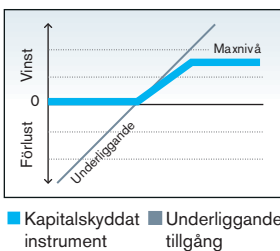
Kapitalskyddade instrument

Det finns ett flertal olika konstruktioner av kapitalskyddade instrument. Vi kommer att beskriva fyra typer:

- Kapitalskydd med maxnivå
- Kapitalskydd utan maxnivå
- Kapitalskydd med knockout
- Kapitalskydd med kupong

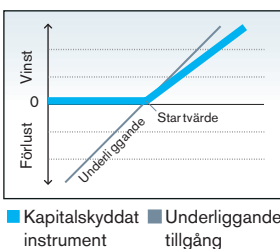
Kapitalskydd med maxnivå

Kapitalskyddade instrument med maxnivå innebär att investeraren deltar i utvecklingen av den underliggande tillgången upp till en på förhand bestämd maxnivå. Stiger värdet på den underliggande tillgången över maxnivån, stannar instrumentets värde som styrs av den underliggande tillgången vid maxnivån. Deltagandegraden anger sedan hur stor del av uppgången som investeraren får del av.



Kapitalskydd utan maxnivå

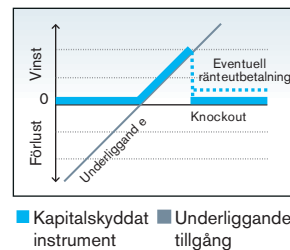
Kapitalskyddade instrument utan maxnivå följer den underliggande tillgången när den stiger utan begränsning. Hur stor del av uppgången som investeraren tar del av anges av deltagandegraden.



Kapitalskydd med knockout

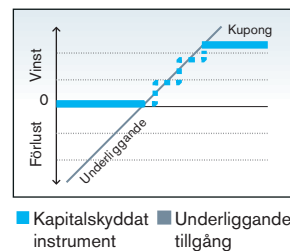
Kapitalskyddade instrument med knockout innebär att investeraren deltar i utvecklingen av en underliggande tillgång upp till en så kallad knockout nivå. Om priset på den underliggande tillgången under instrumentets löptid inte vid något tillfälle vidrör knockout nivån, deltar investeraren i utvecklingen enligt angiven deltagandegrad.

Om knockout nivån vidrörs, upphör instrumentets funktion att följa utvecklingen i den underliggande tillgången och en eventuell ränteutbetalning möjliggörs.



Kapitalskydd med kupong

Kapitalskyddade instrument med kupong ger investeraren möjlighet till avkastning i form av en årlig kupong. Vid ett antal avslämningsdagar, s.k. observationsdagar, fastställs om kupongen ska betalas ut eller ej. Den eventuella kupongens storlek beror på utvecklingen i en eller flera underliggande tillgångar, men kupongens storlek är vanligen begränsad till en maxnivå.



Tänk på att olika aktörer kan ha olika namn på liknande instrument och att liknande instruments funktion och villkor kan variera. Se till att läsa och förstå instrumentets villkor innan investering.

Vinstsäkring

Vinstsäkring innebär i praktiken att det kapitalskyddade beloppet ökar genom att ett kapitalskyddat instrument säljs och kapitalet används för att köpa ett nytt med liknande villkor fast med högre garantidelen. Vinstsäkring kan vara aktuellt för de investeringar som visat en kraftigt positiv utveckling under löptiden.

Omvänd vinstsäkring

Omvänd vinstsäkring innebär i praktiken att garantidelen minskar och tillväxtdelen börjar om på ett nytt lägre värde. Detta görs genom att ett kapitalskyddat instrumentet säljs och kapitalet används för att köpa ett nytt med liknande villkor. Omvänd vinstsäkring kan vara aktuellt

för de investeringar som visat en kraftigt negativ utveckling under löptiden.

Förklaring av graf

