

ALMINNELIGE FORRETNINGSVILKÅR FOR HANDEL MED FINANSIELLE INSTRUMENTER MV. GJENNOM PARETO BANK ASA

Gjeldende fra februar 2014

Disse forretningsvilkår ("Forretningsvilkårene") er utarbeidet i henhold til lov om verdipapirhandel (vphl.) med tilhørende forskrifter og gjelder for handel med finansielle instrumenter m.v. gjennom Pareto Bank ASA ("banken"). Begrep som er definert i vphl. har tilsvarende betydning når disse er benyttet i Forretningsvilkårene.

Handel med finansielle instrumenter gjennom banken kan være underlagt andre vilkår enn det som fremkommer i Forretningsvilkårene. Så langt det er adgang til det etter preseptorisk lovgivning kan Forretningsvilkårene bli fraveket i avtaler med kunder. Videre kan avtaler med kunder også bli regulert av annen lovgivning og andre rutiner i banken, for eksempel finansavtaleloven med tilhørende rutineverk for kredittavtaler, garanti- og kausjonsavtaler og lignende.

Bankens kunder anses å ha vedtatt Forretningsvilkårene som bindende for seg når kunden etter å ha mottatt vilkårene inngir ordre, inngår avtaler eller gjennomfører handler med banken.

1 Kort om banken

1.1 Generelt

Pareto Bank ASA er en norsk, privateid spesialbank. Banken startet sin virksomhet 4. januar 2008 med en egenkapital på 750 millioner kroner og 240 aksjonærer. Pareto AS er bankens største aksjonær med en eierandel på 15 %.

Bankens hovedområder er eiendomsfinansiering, verdipapirfinansiering og investeringstjenester, shipping & offshore samt dagligbanktjenester.

Kontaktinformasjon:

Pareto Bank ASA
Org.nr. 990906475
Dronning Maudsgate 3, 0250 Oslo, Pb 1823 Vika, 0123 Oslo
Telefon +47 24 02 81 00
Telefax +47 24 02 81 10

For ytterligere informasjon om banken og kommunikasjon med banken henvises til bankens internettside www.paretobank.no og punkt 26 under.

1.2 Tilknyttede agenter

Pareto Securities er agent for banken.

1.3 Hvilke tjenester banken har tillatelse til å yte

1.3.1 Banken har konsesjon til å yte følgende investeringstjenester

- Mottak og formidling av ordre på vegne av kunde i forbindelse med ett eller flere finansielle instrumenter
- Omsetning av finansielle instrumenter for egen regning
- Investeringsrådgivning som definert i vphl. § 2-4 første ledd

- Plassering av offentlige tilbud som nevnt i vphl. kapittel 7, plassering av emisjoner, samt garantistillelse for fulltegning av emisjoner eller tilbud om kjøp av finansielle instrumenter

1.3.2 Banken tilbyr følgende tilknyttede tjenester

- Oppbevaring og forvaltning av finansielle instrumenter
- Rådgivning med hensyn til foretaks kapitalstruktur, industrielle strategi og beslektede spørsmål, samt rådgivning og tjenester i forbindelse med fusjoner og oppkjøp av foretak
- Tjenester i tilknytning til valutavirksomhet når dette skjer i forbindelse med ytelse av investeringstjenester

1.4 Tilsynsmyndighet

Banken står under tilsyn av Finanstilsynet.

2 Hva Forretningsvilkårene gjelder

Forretningsvilkårene gjelder for bankens investeringstjenester og tilknyttede tjenester så langt de passer, samt tjenester vedrørende transaksjoner i instrumenter som er beslektet med finansielle instrumenter.

For følgende forhold vil det kunne bli inngått særskilt avtale eller tilleggsavtale:

1. handel med og clearing av standardiserte (noterte) derivatkontrakter,
2. handel med og/eller clearing av ikke-standardiserte (OTC) derivatkontrakter,
3. handel på kreditt,
4. innlån og utlån av finansielle instrumenter,
5. inngåelse av rente- og valutakontrakter,
6. inngåelse av avtale om pant og finansiell sikkerhetsstillelse,
7. handel og oppgjør, herunder clearing i utenlandske markeder og
8. internetthandel, herunder direkte ordreformidling til Oslo Børs eller annen markeds plass, samt eventuell programhandel.

Forretningsvilkårene gjelder i tillegg til særskilte avtaler som inngås mellom banken og kunden. Ved eventuell motstrid mellom slike avtaler som nevnt i forrige ledd og Forretningsvilkårene skal avtalene ha forrang.

Handel og clearing kan også være regulert av særlige handelsregler/standardvilkår ved de enkelte markeds plasser og oppgjørssentraler der handel og oppgjør/clearing gjennomføres. Ved motstrid mellom Forretningsvilkårene og/eller avtaler som nevnt i foregående avsnitt og slike handelsregler/standardvilkår skal handelsregler/standardvilkår for den enkelte markeds plass eller oppgjørssentral gjelde.

I tillegg til ovennevnte vil tjenestene som nevnt i punkt 1.3 kunne være regulert av verdipapirregisterloven, børsloven, aksjelovene, kjøpsloven, avtaleloven, angrerettloven og annen relevant lovgivning.

Banken er i tillegg forpliktet til å følge regler for god forretningsskikk fastsatt for de enkelte markeder, herunder forsvarlige etiske normer m.v.

3 Kundeklassifisering

3.1 Innledning

Banken har i henhold til vphl. plikt til å klassifisere sine kunder i kundekategorier, henholdsvis ikke-profesjonelle kunder og profesjonelle kunder, herunder kvalifiserte motparter. Det er gitt bestemmelser i vphl. og forskrifter om hvordan kategoriseringen skal skje. Banken vil informere alle kunder om i hvilken kategori de er klassifisert.

Klassifiseringen gjelder i forhold til selskapets investeringstjenester.

I hvilken grad kunden er beskyttet av lovgivningen og tilhørende forskrifter avhenger av kundekategori. Nedenfor følger en redegjørelse for hovedtrekkene ved investorbeskyttelsen for hver kundekategori. Redegjørelsen er ikke uttømmende.

Lovgivningen åpner til en viss grad for at kunder som ønsker å bytte kundekategori, kan anmode banken om dette. Vi understreker at bytte av kundekategori må godkjennes av banken. Selv om vilkårene for omklassifisering som følger nedenfor er oppfylt, står banken likevel fritt til å vurdere hvorvidt banken ønsker å etterkomme en anmodning. Bankene gjør oppmerksom på at den normalt ikke vil akseptere en slik omklassifisering.

3.2 Ikke-profesjonell kunde

Grad av investorbeskyttelse

Kunder klassifisert i denne kundegruppen har den høyeste graden av investorbeskyttelse. Dette innebærer blant annet at banken i større grad enn for de øvrige kundekategorier er forpliktet til å tilpasse tjenesteytelsen til kundens individuelle behov og forutsetninger.

I tillegg til at banken i sin tjenesteyting til kunden er underlagt generelle regler om god forretningsskikk, vil banken måtte vurdere hvorvidt investeringsmandat som etableres eller rådgivning som finner sted anses egnet for kunden. Investeringsrådgivning vil skje på bakgrunn av kundens opplysninger om investeringsmål, finansielle stilling samt erfaring og kunnskap om den aktuelle tjenesten/transaksjonen.

Dersom kunden ikke ønsker å gi banken nødvendig informasjon til å vurdere om rådet eller mandatet er egnet for kunden, er banken etter vphl. forhindret fra å gi kunden råd eller forvalte for kunden.

Status som ikke-profesjonell kunde innebærer også en omfattende rett til å motta informasjon fra banken. For investeringsrådgivning skal banken blant annet informere om de aktuelle finansielle instrumenter og risikoer forbundet med disse, handelssystemer og markedsplasser banken benytter, samt priser og andre kostnader ved enhver transaksjon slik at kunden settes i stand til å foreta en informert investeringsbeslutning. For enkelte produkter banken formidler vil det regelmessig ikke foreligge valgfrihet for videreformidling – tegning og innløsning i fondsandeler formidles til forvaltningsselskap for fondet, tegning av nyutstedte finansielle instrumenter formidles til utsteder eller tilrettelegger.

Informasjon om priser gis i den enkelte kundeavtale. Produktinformasjon, herunder informasjon om risiko, gis i forbindelse med det enkelte produkt i tillegg til det som fremkommer i punkt 5.

Adgang til omklassifisering fra ikke-profesjonell til profesjonell kunde

Ikke-profesjonelle kunder kan anmode om å bli behandlet som profesjonelle kunder eller kvalifiserte motparter, under forutsetning av at nærmere angitte vilkår er oppfylt og at en nærmere angitt prosedyre følges. Slik omklassifisering medfører en lavere grad av investorbeskyttelse.

De absolutte krav

Kunden må oppfylle minst to av følgende kriterier;

1. kunden har foretatt transaksjoner av betydelig størrelse på det relevante marked gjennomsnittlig 10 ganger pr. kvartal i de foregående fire kvartaler,
2. størrelsen på kundens finansielle portefølje, definert til å omfatte kontantbeholdning og finansielle instrumenter, overstiger et beløp som i norske kroner svarer til € 500.000 eller
3. kunden arbeider eller har arbeidet innen finansiell sektor i minst ett år i en stilling som krever kunnskap om de relevante transaksjoner og investeringstjenester.

Prosedyre

Kunden skal skriftlig informere banken om at vedkommende ønsker å bli behandlet som profesjonell. Kunden bes dokumentere at minst to av de absolutte kravene er oppfylt. Videre skal

kunden skriftlig i et separat dokument erklære at kunden kjenner konsekvensene av å miste beskyttelsen som følger av å være klassifisert som ikke-profesjonell kunde og som i hovedsak fremkommer av dette informasjonsskrivet. For nærmere informasjon kan banken kontaktes.

Banken må gjøre en konkret vurdering av hvorvidt kunden - på bakgrunn av kundens ekspertise, erfaring og kunnskap samt de planlagte transaksjoner - er i stand til å treffe egne investeringsbeslutninger og forstår den risiko som er involvert.

3.3 Profesjonell kunde, herunder kvalifisert motpart

Grad av investorbeskyttelse

Kunder klassifisert som profesjonelle kunder er i noe mindre grad enn ikke-profesjonelle kunder beskyttet av lovgivningen. Profesjonelle kunder er på enkelte områder ansett skikket til å ivareta egne interesser og tjenesteytingen vil som en følge av dette i mindre grad være tiltrettelagt kundens individuelle behov.

I utgangspunktet gjelder reglene om god forretningsskikk fullt ut overfor profesjonelle kunder. Omfanget av bankens forpliktelser er imidlertid noe redusert. Blant annet forventes profesjonelle kunder normalt å ha tilstrekkelige kunnskaper og finansiell bæreevne til å håndtere det investeringsmål kunden har satt. Ved investeringsrådgivning vil banken således basere sine råd på kundens opplysninger om investeringsmål og i utgangspunktet verken innhente informasjon om finansiell stilling eller kundens kunnskap og erfaring. En annen konsekvens vil være at profesjonelle kunder kan få tilgang til et bredere produktspekter. Profesjonelle kunder antas også å være skikket til å vurdere hvilken informasjon som er nødvendig for å treffe en investeringsbeslutning basert på mottatte råd. Dette innebærer at profesjonelle kunder i større grad enn ikke-profesjonelle kunder selv må innhente den informasjon de anser som nødvendig. Profesjonelle kunder vil motta rapporter om gjennomførte tjenester og annen viktig informasjon som bankens retningslinjer for ordreførelse og bankens sikkerhetsrett eller tilbakeholdsrett i finansielle instrumenter eller midler.

Kvalifiserte motparter er de profesjonelle kunder som i tillegg fyller vilkårene i vphl. § 10-14 eller vphf. § 10-3. Kravene i vphl. §§ 10-11, 10-12 og 10-13 (1) med hensyn til god forretningsskikk, informasjon til kunder, hensiktsmessighetstest, egnethetstest, beste resultat ved ordreførelse og visse regler i tilknytning til ordrebehandling samt enkelte andre regler gjelder ikke i forhold til kvalifiserte motparter, jf. vphl. § 10-14 og vphf. § 10-7 (4).

Adgang til omklassifisering fra profesjonell til ikke-profesjonell kunde

Profesjonelle kunder kan anmode om å bli klassifisert som ikke-profesjonell kunde og dermed få en høyere grad av investorbeskyttelse. Profesjonelle kunder er ansvarlig for at banken holdes løpende orientert om enhver endring om vil kunne påvirke deres klassifisering.

Det er den profesjonelle kundes plikt å anmode om en høyere grad av beskyttelse når vedkommende mener seg ute av stand til å foreta en korrekt risikovurdering. En slik endring av kundeklassifiseringen skal dokumenteres ved skriftlig avtale mellom banken og kunden.

3.4 Kundeklassifisering gjennomført av Pareto Securities AS

Banken vil der det er mulig legge til grunn kundeklassifiseringen som Pareto Securities AS har foretatt av kunden for alle transaksjoner som faller innenfor Forretningsvilkårene. Kunden er innforstått med dette. Banken legger følgelig samme kundeklassifisering til grunn som Pareto Securities AS. Har sistnevnte ikke foretatt nødvendig klassifisering, vil banken selv utføre klassifiseringen og meddele kunden resultatet av denne.

4 Kundens ansvar for opplysninger gitt banken, fullmakter mv.

For å oppfylle kravet i vphl. om å foreta egnethets- og hensiktsmessighetstest, har banken plikt til å innhente opplysninger fra kunder. Kunden forplikter seg til å gi banken fyldestgjørende og korrekte opplysninger om egen finansiell stilling, investeringserfaring og investeringsmål som er relevant for de ønskede tjenester og finansielle instrumenter/produkter. Kunden forplikter seg

også til å informere banken dersom det skjer vesentlige endringer i opplysninger som tidligere er gitt.

Kunden er innforstått med at banken er berettiget til å legge opplysningene gitt av kunden til grunn for sin vurdering av om tjenesten eller det finansielle instrumentet/produktet er egnet eller hensiktsmessig for kunden, og banken vil i utgangspunktet ikke foreta egne undersøkelser.

Videre er kunden innforstått med at dersom banken ikke gis tilstrekkelige opplysninger, vil banken ikke kunne avgjøre om tjenesten eller det finansielle instrumentet/produktet er hensiktsmessig eller egnet for kunden. Ved investeringsrådgivning vil kunden da bli informert om at den aktuelle tjenesten eller instrument ikke kan ytes. I forhold til de øvrige investeringstjenestene vil kunden i slike tilfeller bli informert om at opplysningene gitt banken er utilstrekkelige og at tjenesten eller produktet da er å betrakte som uhensiktsmessig. Dersom kunden på tross av slik advarsel fortsatt ønsker tjenesten eller produktet, vil den likevel kunne bli gjennomført.

Kunden forplikter seg til å etterleve den lovgivning og de regler, vilkår og betingelser som til enhver tid gjelder for det enkelte handelssystem som handler gjøres på. Det samme gjelder for oppgjør og clearing gjennom de enkelte oppgjørs- eller clearingsentraler.

Kunden innestår for at egen handel og oppgjør skjer i samsvar med og innenfor de tillatelser og fullmakter som måtte gjelde for kundens handel med finansielle instrumenter. Kunden skal etter krav fra banken dokumentere slike tillatelser og fullmakter. Dersom kunden er et utenlandsk foretak, forbeholder banken seg retten til på kundens regning å kreve fremlagt en begrunnet juridisk uttalelse om kundens tillatelser og fullmakter til å inngå den aktuelle handel.

Kunden skal gi banken en oversikt over den eller de personer som kan inngi ordre, utføre handel, inngå annen avtale knyttet til finansielle instrumenter/produkter eller som har fullmakt til å akseptere handler på vegne av kunden. Handel eller aksept fra disse er bindende for kunden med mindre banken ikke var i god tro med hensyn til den enkelte persons fullmakter. Kunden er ansvarlig for til enhver tid å holde banken oppdatert med hensyn til hvem som kan inngi ordre eller akseptere handler for kunden. Banken vil ikke akseptere fullmakter som angir rammer for den enkelte kundes handel, med mindre dette på forhånd er skriftlig avtalt. Kunden forplikter seg til å sikre at de midler og finansielle instrumenter som det enkelte oppdrag omfatter er fri for heftelser av enhver art, så som pant, sikkerhetsrett (tilbakeholdsrett), arrest mv. Det samme gjelder for de tilfeller der kunden handler som fullmektig for tredjemann.

Kunden forplikter seg til å gi opplysninger til banken, dersom kunden inngir ordre om salg av finansielle instrumenter som kunden ikke har tilgang til (short salg).

Banken vil der det er mulig legge til grunn egnethets- og hensiktsmessighetstesten som Pareto Securities AS har foretatt av kunden for alle transaksjoner som faller innenfor Forretningsvilkårene. Kunden er innforstått med dette. Banken legger følgelig samme egnethets- og hensiktsmessighetstest til grunn som Pareto Securities AS. Har sistnevnte ikke foretatt nødvendig test, vil banken selv utføre testen og meddele kunden resultatet av denne.

5 Risiko

5.1 Innledning

Kunden er innforstått med at investeringer i og handel med finansielle instrumenter og andre beslektede instrumenter er forbundet med risiko for tap. Den investerte kapital kan øke eller reduseres i verdi. Verdien av de finansielle instrumenter avhenger blant annet av svingninger i finansmarkedene. Historisk verdiutvikling og avkastning kan ikke benyttes som pålitelig indikator på fremtidig utvikling og avkastning på finansielle instrumenter. Kunden må selv evaluere risikoen forbundet med det aktuelle instrument og marked.

Kunden bør avstå fra å foreta investeringer i og handel med finansielle instrumenter og andre beslektede instrumenter dersom kunden selv ikke er innforstått med den risiko som er forbundet med slik investering eller handel. Kunden oppfordres til å søke råd andre relevante rådgivere og, etter behov, søke utfyllende informasjon i markedet før kunden tar sin beslutning

Alle handler kunden gjennomfører etter at det er innhentet råd fra banken så langt banken gir råd skjer på kundens eget ansvar og etter kundens eget skjønn og avgjørelse. Banken påtar seg under enhver omstendighet intet ansvar for rådgivningen dersom kunden helt eller delvis fraviker de råd banken har gitt. Banken garanterer uansett ikke for noe bestemt utfall av en kundes handel. Kunden er innforstått med dette.

I dette punktet gis en generell redegjørelse for risikoen på området. Det gjøres spesielt oppmerksom på at beskrivelsen nedenfor ikke er uttømmende med hensyn til de finansielle instrumentenes karakteristika, og at risikobeskrivelsene er på et generelt og overordnet nivå. Meningen med redegjørelsen er å gi kundene en introduksjon til de finansielle instrumentene det omhandler, og kunder som ønsker å investere i instrumentene må studere markedsføringsmateriale og annen relevant dokumentasjon nærmere.

Informasjonen er utarbeidet med bakgrunn i kravene til informasjon etter vphl. § 10-11 (2) og vphl. § 10-13. Dokumentet utgjør ikke investeringsrådgivning fra banken og skal ikke under noen omstendighet regnes som en annen form for rådgivning eller som en tjeneste fra banken.

5.2 Handel med finansielle instrumenter

Handel med finansielle instrumenter, som aksjer, egenkapitalbevis, obligasjoner, sertifikater, finansielle derivatinstrumenter eller andre rettigheter og forpliktelser som er beregnet for handel i verdipapirmarkedet, skjer normalt i en organisert form i et handelssystem. Med handelssystem¹ menes regulert marked, multilateral handelsfasilitet (MHF)², systematisk internaliserer (SI)³, prisstiller⁴ eller annen likviditetsgarantist.

Handel skjer gjennom de verdipapirforetak som benytter handelssystemet. Som kunde må du normalt kontakte et slikt verdipapirforetak for å kjøpe eller selge finansielle instrumenter. Det finnes også verdipapirforetak som formidler ordre til et verdipapirforetak som igjen benytter handelssystemet. Handel kan også skje internt i et verdipapirforetak, eksempelvis ved at foretaket trer inn som motpart i handelen, eller ved handel mot en annen av foretakets kunder (internhandel).

På et regulert marked (herunder børs) handles ulike typer finansielle instrumenter. På Oslo Børs handles aksjer, egenkapitalbevis, obligasjoner, sertifikater, enkelte fondsandeler og en rekke ulike finansielle derivatinstrumenter.

Kursinformasjon om de finansielle instrumenter som handles på det regulerte markedet, publiseres regelmessig via det aktuelle markeds hjemmeside, i aviser eller gjennom andre media.

Derivatinstrumenter som betegnes som ikke-standardiserte derivatinstrumenter (OTC-derivater) handles på markeder som ikke er regulerte. Den som ønsker å handle denne type derivatinstrumenter bør særskilt nøye sette seg inne i de avtaler og vilkår som regulerer handel av disse.

5.3 Ulike former for risiko knyttet til handel med finansielle instrumenter

5.3.1 Generelt om risiko

Finansielle instrumenter gir normalt avkastning i form av utbytte (aksjer og fondsandeler) eller rente (rentebærende instrument). I tillegg kan prisen (kursen) på finansielle instrumenter øke eller reduseres i forhold til det prisen var på det tidspunktet investeringen ble gjort. I beskrivelsen nedenfor brukes ordet investering også om eventuelle negative posisjoner i instrumentet (short posisjon). Den totale avkastningen er summen av utbytte/rente og prisendring på instrumentet.

Naturligvis søker investor en total avkastning som er positiv, dvs. som gir gevinst. Men det finnes også en risiko for at den totale avkastningen blir negativ dvs. at det blir et tap på investeringen. Risikoen for tap varierer mellom ulike instrumenter. Vanligvis er sjansen for gevinst på en

¹ Verdipapirforskriften § 10-25 (2)

² Verdipapirhandelsloven § 2-3 (4) – MHF finnes ikke i Norge i dag

³ Verdipapirhandelsloven § 2-4 (4)

⁴ Verdipapirhandelsloven § 2-4 (4) – flere verdipapirforetak opptre som likviditetsgarantist ovenfor utvalgte selskaper.

investering i et finansielt instrument koblet til risikoen for tap. I plasseringssammenheng brukes ofte ordet risiko som uttrykk både for risiko for tap og for muligheten for gevinst. I beskrivelsen nedenfor brukes imidlertid ordet risiko kun for å beskrive risikoen for tap.

Ved handel med utenlandske finansielle instrumenter oppstår også en valutarisiko.

Investeringer i finansielle instrumenter er forbundet med en økonomisk risiko, hvilket vil bli nærmere beskrevet nedenfor. Kunden må forstå denne risikoen og må derfor gjøre seg kjent med de vilkår, prospekter eller liknende, som gjelder for handel med slike instrumenter og om instrumentenes særskilte risikoer og egenskaper. Kunden må også fortløpende overvåke sine investeringer i slike instrumenter. Dette gjelder selv om kunden har fått individuell rådgivning i forbindelse med investeringen. Informasjon til bruk for overvåkning av priser og dermed verdiutviklingen på egne investeringer kan fåes i kurslister som offentliggjøres gjennom massemedia, som for eksempel aviser, internett og i noen tilfeller fra verdipapirforetaket selv. Om nødvendig, bør kunden av egen interesse reagere raskt, for eksempel ved å kvitte seg med investeringer som utvikler seg negativt eller å stille ytterligere sikkerhet ved investeringer som er finansiert med lån og hvor belåningsverdien reduseres.

5.3.2 Ulike typer av risikobegrep

I forbindelse med den risikovurdering som investor bør foreta seg ved investeringer og handel med finansielle instrumenter, og videre foreta seg fortløpende under hele investeringsperioden, finnes mange ulike risikotyper og andre faktorer som kunden bør være oppmerksom på. Nedenfor følger noen av de viktigste risikotyper:

Markedsrisiko – risikoen for at markedet i sin helhet, eller visse deler av markedet, hvor kunden har gjort sin investering, faller (eksempelvis det norske aksjemarkedet).

Kredittrisiko – risikoen for sviktende betalingsevne hos utsteder eller en motpart.

Prisvolatilitetsrisiko – risikoen for at store svingninger i kursen/prisen på et finansielt instrument påvirker investeringen negativt.

Kursrisiko – risikoen for at kursen/prisen på et finansielt instrument går ned.

Skatterisiko – risikoen for at skatteregler og/eller skattesatser er uklare eller kan endres.

Valutarisiko – risikoen for at en utenlandsk valuta som investeringen er knyttet til reduseres i verdi (eksempelvis vil fondsandeler i et verdipapirfond som er plassert i amerikanske verdipapir notert i USD være eksponert for tap ved fall i dollarkursen).

Gearingeffektrisiko – konstruksjonen av et derivatinstrument som gjør at det finnes en risiko for at prisutviklingen på den underliggende aktiva får større relativ effekt sett i forhold til beløpet som er investert i derivatinstrumentet. Eksempel: Kunden benytter 10.000 kroner til å kjøpe salgsoptjoner knyttet til underliggende aksjer med markedsverdi 100.000. Dersom markedskursen for aksjen faller eller holder seg stabil, er hele investeringen i kjøpsopsjonen tapt. Tilsvarende risiko kan oppstå ved lånefinansiering av investeringen.

Juridisk risiko – risikoen for at relevante lover og regler er uklare eller endres.

Selskapsspesifikk risiko – risikoen for at et selskap går dårligere enn forventet eller at selskapet blir rammet av en negativ hendelse slik at de finansielle instrumenter som er knyttet til selskapet dermed kan falle i verdi.

Bransjespesifikk risiko – risikoen for at en spesifikk bransje går dårligere enn forventet eller blir rammet av en negativ hendelse slik at de finansielle instrumenter som er knyttet til selskapene i den aktuelle bransjen dermed kan falle i verdi.

Likviditetsrisiko – risikoen for at kunden ikke kan selge et finansielt instrument på et tidspunkt kunden måtte ønske fordi omsetningen og kjøpsinteressen i det finansielle instrumentet er lav.

Renterisiko – risikoen for at det finansielle instrumentet som kunden investerer i reduseres i verdi pga endringer i markedsrenten.

Informasjonsrisiko – risikoen for at ikke all relevant informasjon er kjent i markedet.

5.4. Aksjer

5.4.1 Generelt om aksjer

Aksjer og aksjeselskap

Aksjer i et aksjeselskap gir eieren rett til en andel av selskapets aksjekapital. Hvis selskapet går med overskudd, gir normalt selskapet utbytte på aksjene. Aksjer gir som hovedregel også stemmerett på generalforsamlingen, som er det øverste besluttede organet i selskapet. Jo flere aksjer eieren har, desto større andel av kapitalen, utbytte og stemmene har normalt aksjeeieren. Stemmeretten kan variere avhengig av hvilken kategori aksjene har. Det finns to typer aksjeselskap i Norge, allmennaksjeselskap (ASA) og aksjeselskap (AS).

Aksjekursen

Kursen (prisen) på en aksje påvirkes for en stor del av selskapets fremtidsutsikter. En aksjekurs kan gå opp eller ned avhengig av aktørenes analyser og vurderinger av selskapets muligheter for å gjøre fremtidsgevinster. Den fremtidige eksterne utviklingen av konjunkturer, lovgivning, konkurranse osv. avgjør hvilken etterspørsel det blir etter selskapets produkter eller tjenester og det er derfor også av grunnleggende betydning for kursutviklingen på selskapets aksjer.

Det generelle rentenivået (markedsrenten) spiller også en avgjørende rolle for kursutviklingen. Hvis markedsrenten stiger, kan rentebærende finansielle instrumenter som utstedes samtidig, gi bedre avkastning. Normalt faller da kursene på noterte aksjer og på allerede utestående rentebærende instrumenter med lavere rente. Årsaken er at den økende avkastningen på nytutstedte rentebærende instrumenter relativt sett kan bli bedre enn avkastningen på aksjer, og på utestående rentebærende instrumenter. Dessuten påvirkes aksjekursene negativt av at renten på selskapets gjeld øker, hvilket reduserer de fremtidige gevinstmulighetene for selskapet.

Også andre faktorer som er knyttet direkte til selskapet, f.eks. endringer i selskapets ledelse og organisasjon, produksjonsavbrudd med mer kan påvirke selskapets fremtidige evne til å skape gevinster, både på kort og lang sikt. Selskaper kan i verste fall gå så dårlig at det må erklæres konkurs. Aksjekapitalen, dvs. aksjeeiernes investerte kapital, har siste prioritet til å få utbetalt noe fra konkursboet. Først må selskapets øvrige gjeld være innfridd i sin helhet. Dette resulterer vanligvis i at det ikke er midler igjen i selskapet etter betaling av gjeld slik at aksjene i selskapet blir verdiløse.

Også kursutviklingen på finansielle instrumenter notert på større utenlandske regulerte markeder og andre handelssystem påvirker kursutviklingen i Norge, blant annet fordi flere norske selskap også er notert på utenlandske regulerte markeder eller handles i andre handelssystem. Prisutjevninger (arbitrasje) skjer da mellom markedene. Kursen på aksjer i selskap som tilhører samme bransje/sector påvirkes ofte av forandringer i kursen hos andre selskap innenfor samme bransje/sector. Denne påvirkningen kan også gjelde for selskap i ulike land.

Aktørene i finansmarkedet har ofte ulike oppfatninger om hvordan aksjekurser vil utvikle seg. Disse faktorer, som også innbefatter hvordan selskapet blir verdsatt, bidrar til at det finnes både kjøpere og selgere. Hvis investorene har den samme oppfatningen om kursutviklingen vil de enten kjøpe, og da oppstår et kjøpspress fra mange kjøpere eller så vil de selge, og da oppstår det et salgspress fra mange selgere. Ved kjøpspress stiger kursen, og ved salgspress faller den.

Omsetningen, dvs. hvor mye som kjøpes eller selges av en bestemt aksje, påvirker aksjekursen. Ved høy omsetning reduseres forskjellen, også kalt "spread", mellom den kurs kjøperne er villige til å betale (kjøpskursen) og den kursen selgerne forlanger (salgskursen). En aksje med høy omsetning, der store beløp kan omsettes uten større innvirkning på kursen, har en god likviditet og er derfor lett å kjøpe og selge.

Rammebetingelser for næringsvirksomhet, både de nasjonale og de internasjonale, kan også påvirke aksjekursene. Endringer i skatte- og avgiftsnivå nasjonalt og i andre land påvirker selskapenes kostnadsnivå og dermed konkurransesituasjonen. Internasjonale avtaler mellom land om toll og avgifter ved import og eksport av varer og tjenester påvirker konkurransesituasjonen mellom selskaper og dermed aksjekursene. Voldsomme hendelser som katastrofer, terroraksjoner og krig kan gi store utslag i aksjekursene på børser verden over.

Daglige nøkkeltall for kursene som aksjene blir omsatt for, slik som "høyeste" "laveste" og "siste" samt informasjon om handelsvolum publiseres blant annet i de fleste større dagsaviser, på tekst-TV og på ulike internettsider som er drevet av markedsplasser, verdipapirforetak og mediaforetak. Aktualiteten på denne kursinformasjon kan variere avhengig av hvilken måte de blir publisert på.

Aksjehandel – herunder handelssystemer

Bare aksjer utstedt av allmennaksjeselskap (ASA) eller tilsvarende utenlandske selskap kan noteres på et regulert marked (herunder børs) i Norge. Det stilles i tillegg krav til selskapets størrelse, selskapets virksomhetshistorie og eierspredning, samt offentliggjøring av informasjon om selskapets økonomi, finansielle stilling og virksomheten for øvrig.

I Norge finnes det i dag to regulerte markeder for handel med aksjer; Oslo Børs og Oslo Axess. Det er kun Oslo Børs som har konsesjon som børs (www.oslobors.no). Oslo Axess (www.osloaxess.no) er i det alt vesentlige underlagt de samme regler som gjelder for Oslo Børs med hensyn til oppfølging, overvåkning og sanksjonering ved overtredelse av det regelverket som gjelder for handel på regulert marked. Handel i norske aksjer kan også skje på regulerte markeder i utlandet, hvor flere norske selskaper er notert.

Handel i aksjer som ikke er notert på et regulert marked skjer i det såkalte OTC-markedet. I dette markedet foregår handel dels basert på informasjon om priser og interesser som meglerforetakene oppgir til hverandre. Meglerforetaket kan bl.a. legge inn kjøps eller salgsinteresser i et handelstøttesystem som drives av Fondsmeglernes informasjonstjeneste AS. For mer informasjon om OTC – listen, se www.nfmf.no.

Investering i OTC-aksjer er generelt forbundet med vesentlig risiko, bl.a. likviditetsrisiko og informasjonsrisiko.

Dersom en aksje verken er notert på et regulert marked eller i et handelstøttesystem vil omsetning normalt skje ved at meglerforetakene søker å bistå kunden ved å kontakte potensielle kunder som kan være interessert å gå inn som motpart. Dette kan også skje ved handel i noterte aksjer.

Handel på et regulert marked eller i andre handelssystem eller meglerapparatet utgjør annenhåndsmarkedet for aksjer, egenkapitalbevis og obligasjoner som et selskap allerede har utstedt. Dersom annenhåndsmarkedet fungerer bra, dvs. det er lett å finne kjøpere og selgere og det fortløpende noteres tilbudspriser fra kjøpere og selgere, samt sluttkursen på utførte handler, har selskapene en fordel ved at det blir lettere å utstede nye aksjer og dermed skaffe mer kapital til selskapets virksomhet.

Førstehåndsmarkedet, eller primærmarkedet, kalles det markedet der det skjer tegning av nye aksjer, (eller egenkapitalbevis eller obligasjoner) i forbindelse med at selskapene foretar emisjoner.

Aksjer registrert på et regulert marked eller i et annet handelssystem inndeles normalt i ulike lister avhengig av selskapets markedsverdi eller aksjenes likviditet. Disse listene publiseres gjerne på handelssystemets hjemmeside, i aviser og gjennom andre media. Selskapene som er notert på Oslo Børs er inndelt i fire ulike segmenter avhengig av aksjenes likviditet; henholdsvis OBX, OB Match og OB Standard. Ulike aksjer kan i løpet av dagen eller over lengre perioder vise ulik stabilitet i kursene (volatilitet) dvs. hyppighet og størrelse på kursendringene. Aksjer på lister med høy likviditet anses normalt for å innebære lavere risiko enn aksjer notert på lister med lavere likviditet.

Ulike aksjeklasser

Aksjer kan finnes i ulike klasser, vanligvis A- og B-aksjer, som normalt har betydning for utøvelse av stemmerett på selskapets generalforsamling. Det er bare et fåtall av de norske børsnoterte selskapene som har ulike aksjeklasser. A-aksjer gir normalt en stemme, mens B-aksjer normalt gir begrenset eller ingen stemmerett. Forskjellene i stemmerett kan for eksempel skyldes at man ved eierspredning vil verne om de opprinnelige grunnleggerne og eiernes innflytelse over selskapet ved å gi dem en sterkere stemmerett.

Pålydende, split og spleis av aksjer

En aksjes pålydende er den verdi som hver aksje representerer av selskapets aksjekapital. Summen av alle aksjer i et selskap multiplisert med pålydende på hver aksje utgjør selskapets aksjekapital. Iblant vil selskapet endre pålydende, f.eks. fordi markedsprisen på aksjen har steget betydelig. Ved å dele opp hver aksje på to eller flere aksjer, en såkalt split, reduseres pålydende og samtidig reduseres kursen på aksjene. Aksjeeieren har derimot sin kapital uendret etter en split, men den er fordelt på flere aksjer som har et lavere pålydende og en lavere kurs.

Omvendt kan en spleis (omvendt split) utføres for eksempel dersom kursen faller betydelig. Da slås to eller flere aksjer sammen til en aksje. Aksjeeieren har dog samme kapital etter en spleis, men fordelt på færre aksjer som har et høyere pålydende og en høyere kurs.

Børsintroduksjon, privatisering og oppkjøp

Børsintroduksjon innebærer at aksjer i et aksjeselskap blir notert på et regulert marked (herunder børs). Allmennheten kan bli tilbudt å tegne (kjøpe) aksjer i selskapet i denne forbindelse. Oftest dreier det seg om et eksisterende selskap, som ikke tidligere har vært børsnotert, der eierne har besluttet å øke antall aksjonærer samt lette handelen i selskapets aksjer. Om et statlig eid selskap introduseres på en børs kalles det for privatisering eller delprivatisering avhengig av hvor stor eierandel i selskapet staten tilbyr å selge til allmennheten.

Oppkjøp foregår som regel på den måten at en eller flere investorer tilbyr aksjonærene i et selskap å selge sine aksjer på visse vilkår. Hvis kjøperen får mer enn 90 % av aksjekapitalen og stemmene i selskapet, kan kjøperen begjære tvangsinnløsning av de gjenstående aksjene fra de eierne som ikke har akseptert oppkjøpstilbudet.

Emisjoner

Dersom et aksjeselskap vil utvide virksomheten, kreves ofte ytterligere kapital. Dette kan selskapet skaffe seg bl.a. ved å utstede nye aksjer gjennom en emisjon. Som oftest får de gamle eierne tegningsretter som gir dem rett til å tegne aksjer i emisjonen. Antall aksjer som kan tegnes settes da i forhold til hvor mange aksjer eieren hadde tidligere. Tegneren må betale en pris (emisjonskurs) for de nyutstedte aksjene som kan være lavere enn markedskursen. Straks etter at tegningsrettighetene - som normalt har en viss markedsverdi - blir skilt ut fra aksjene, synker vanligvis kursen på aksjene. De aksjeeiere som har tegningsretter, men som ikke vil tegne, kan under tegningstiden (som ofte pågår noen uker) selge sine tegningsrettigheter på den markedsplassen der tegningsrettene er notert. Etter utløpet av tegningstiden og tildelingen forfaller tegningsrettighetene og blir dermed ubrukelige og verdiløse.

Hvis overkursfondet i et aksjeselskap har økt mye i verdi, kan selskapet overføre en del av verdiene til aksjeeierne gjennom en såkalt fondsemisjon. Ved en fondsemisjon tas det hensyn til antall aksjer som hver aksjeeier allerede har. Antall nye aksjer som tilbys aksjonærene gjennom fondsemisjonen settes i forhold til hvor mange aksjer eieren hadde tidligere. Gjennom fondsemisjonen får aksjeeieren flere aksjer, men eierens andel av selskapets aksjekapital forblir uendret. Kursen på aksjene synker ved en fondsemisjon, men gjennom økningen av antall aksjer beholder aksjeeieren en uendret markedsverdi på sin investerte kapital.

Aksjeselskap kan også gjennomføre en såkalt rettet emisjon som gjennomføres som en emisjon, men bare rettet mot en begrenset gruppe investorer. Ved en rettet emisjon skjer en såkalt utvanning av eksisterende aksjeeiers andel av antall stemmer og aksjekapital i selskapet så langt det gjelder aksjonærer som ikke er med i den rettede emisjonen, men antall eide aksjer påvirkes ikke og markedsverdien på den investerte kapital påvirkes normalt heller ikke så langt emisjonskursen blir oppfattet som å reflektere markedsverdi.

5.5 Generelt om aksjerelaterte instrumenter

Nær knyttet til aksjer er egenkapitalbevis, konvertible obligasjoner, aksjeindeksobligasjoner/-indekswarrants, aksjeopsjoner og aksjeindeksopsjoner, og depotbevis. Handel med disse instrumentene skjer normalt på et regulert marked (herunder børs), men OTC-handel forekommer også for denne type finansielle instrumenter.

Egenkapitalbevis

Egenkapitalbevis har klare likhetstrekk med aksjer. Forskjellen knytter seg først og fremst til eierrett til selskapsformuen og innflytelse i utstederens organer. Det er også satt visse restriksjoner på utbyttetildelingen. De børsnoterte egenkapitalbevis i Norge er utstedt av sparebanker. Mer informasjon om egenkapitalbevis finnes på www.grunnfondsbevis.no.

Konvertible obligasjoner

Konvertible obligasjoner er rentebærende verdipapirer som innen en viss tidsperiode kan byttes i aksjer til en på forhånd bestemt konverteringskurs/tegningskurs. Renten på de konvertible obligasjonene er normalt høyere enn kontantutbyttet på aksjene som lånet kan konverteres til, men konvertering gir innehaveren en mulighet for en kursgevinst dersom aksjen kan selges til en

høyere verdi enn konverteringskursen. Kursen på de konvertible obligasjonene følger normalt aksjekursen, og uttrykkes i prosent av pålydende på den konvertible obligasjonen.

Aksjeindeksobligasjoner/Indeksobligasjoner

Aksjeindeksobligasjoner/Indeksobligasjoner er obligasjoner der avkastningen ikke er en bestemt rente, men avhengig av utviklingen i en aksjeindeks eller indeksskurv eller annen referansestørrelse. Hvis indeksen utvikler seg positivt, følger også avkastningen etter. Ved en negativ indeksutvikling kan avkastningen utebli. Obligasjonen tilbakebetales alltid med sitt nominelle beløp på forfallsdagen og har således en begrenset tapsrisiko sammenlignet med aksjer og fondsandeler. Risikoen med en plassering i en aksjeindeksobligasjon kan (bortsett fra en eventuell overkurs) defineres som risikoen for tap av den alternative renteinntekten man ville fått dersom pengene i stedet var blitt plassert i bankinnskudd eller vanlige obligasjoner, og utløses i det tilfelle at den underliggende indeks ikke utvikler seg positivt i tilstrekkelig grad.

Aksjeopsjoner og aksjeindeksopsjoner

Det finnes ulike slags aksjeopsjoner. Ervervede (kjøpte) kjøpsopsjoner (call options) gir eieren rett til innen en viss tidsperiode å kjøpe allerede utstedte aksjer til en forhåndsbestemt pris. Ervervede (kjøpte) salgsoptionsjoner (put options) gir innehaveren rett til å selge aksjer innenfor en viss tidsperiode til en forhåndsbestemt pris. Mot hver ervervet opsjon tilsvarer en utstedt (solgt) opsjon.

Indeksopsjoner og indekswarrants gir gevinst eller tap knyttet til utviklingen av den underliggende indeks.

Kursen på opsjoner (premie/pris) følger normalt utviklingen i kursen på tilsvarende underliggende aksjer eller indeks. Det kan være innlagt gearingeffekter i instrumentet som ytterligere forsterker risikoen og gevinstpotensialet. Se nærmere nedenfor om derivater.

Warrants

Handel forekommer også med visse kjøps- og salgsoptionsjoner med lengre løpetid enn de standardiserte kjøpsopsjoner, vanligvis kalt warrants. Warrants kan gi rett til å kjøpe underliggende aksjer til forhåndsavtalt kurs, eller berettigede til et kontantoppgjør dersom kursen på den underliggende aksje er høyere enn den avtalte fremtidige kjøpskursen/innløsningskursen.

Depotbevis

Depotbevis er et bevis på at aksjer er oppbevart i et depot og gir i prinsippet eieren samme rettigheter som å eie selve aksjen. Depotbevis omsettes som aksjer, og prisutviklingen følger normalt prisutviklingen på det regulerte markedet i utlandet, hvor aksjen omsettes.

5.6 Rentebærende finansielle instrumenter (obligasjoner)

Generelt om obligasjoner og sertifikater

Et rentebærende finansielt instrument er en fordringsrett på utsteder av et lån. Avkastningen gis normalt i form av rente (kupong). Det finnes ulike former for rentebærende instrumenter avhengig av hvem som er utsteder, den sikkerhet som utsteder har stilt for lånet, løpetiden fram til forfallsdato og formen for utbetaling av renten. Et vanlig skille går ellers mellom obligasjoner, som har løpetid 12 måneder eller mer, og sertifikater som er instrumenter med løpetid inntil 12 måneder.

Renten (kupongen) utbetales vanligvis enten som fast eller flytende rente. På visse lån utbetales det ingen rente, men kun pålydende ved lånets forfallsdag (nullkuponger). Kjøp av nullkupong papirer skjer til en betydelig underkurs som gjør at effektiv rente er lik papirer med løpende kupongrente.

Risikoen på et rentebærende instrument består dels av den kursendring som kan inntreffe under løpetiden fordi markedsrenten forandres og dels av risiko for at utsteder ikke klarer å tilbakebetale lånet. Lån der fullgod sikkerhet for tilbakebetaling er stilt, er således mindre risikofylte enn lån uten sikkerhet.

Helt generelt kan man si at risikoen for tap på rentebærende instrumenter anses å være lavere enn for aksjer. Det er imidlertid betydelig forskjell på risikoen for ulike obligasjoner, der statsgaranterte obligasjoner og usikrede "high yield bonds" (høyrisikoobligasjoner) danner to ytterpunkter.

Markedsrenten bestemmes hver bankdag i pengemarkedene. Markedsrentene påvirkes av analyser og vurderinger som Norge Bank og andre større institusjonelle markedsaktører gjør med hensyn til hvordan utviklingen av økonomiske faktorer som inflasjon, konjunktur, renteutviklingen i Norge og i andre land kommer til å utvikle seg på kort og lang sikt. Norge Bank foretar også operasjoner i penge- og valutamarkedet med formål å styre utviklingen av markedsrenten slik at inflasjonen ikke stiger over eller synker under et visst fastsatt mål.

Dersom markedsrenten går opp, vil kursen på fastrenteinstrumenter typisk falle siden nye lån da utstedes med en rentesats som reflekterer aktuell markedsrente og dermed gir høyere rente enn hva det allerede utstedte instrumentet gjør. Omvendt vil kursen på allerede utstedte instrumenter stige når markedsrenten går ned.

Lån utstedt av stat, fylkeskommune og kommune (eller garantert av slike organisasjoner) anses for å være tilnærmet risikofrie med hensyn til innfrielse til den forhåndsbestemte verdien på forfallsdato.

Handel med obligasjoner

En del obligasjoner er børsnoterte og således skjer handel med disse finansielle instrumenter i likhet med børsnoterte aksjer på et regulert marked. I tillegg tilbyr Oslo Børs en alternativ markeds plass for handel i obligasjoner og sertifikater - Alternative Bond Market (ABM). ABM er en egen markeds plass som ikke er regulert av eller underlagt konsesjon iht børsloven, men som administreres og organiseres av Oslo Børs. I tillegg forekommer en betydelig handel med unoterte obligasjoner gjennom verdipapirforetak.

Handel med obligasjoner vil i praksis kunne avvike fra aksjehandelen, ved at rente- og valutamarkedet i større grad er kvoteringsmarkeder, i motsetning til aksjemarkedet som typisk er et ordredrevet marked. I dette ligger at det tradisjonelt er mer "market making" og egenhandel mot kunder fra banker/verdipapirforetak i rente- og obligasjonsmarkedet, men dette varierer fra produkt til produkt.

5.7 Derivatinstrumenter

Derivatinstrumenter, slik som opsjoner, terminer med videre, er utstedt med ulike former for underliggende aktiva, for eksempel aksjer, obligasjoner, råvarer og valutaer.

Handel med derivatinstrumenter er forbundet med særskilt risiko, som vil bli nærmere beskrevet nedenfor. Risikoen påhviler kunden alene, og kunden må derfor sette seg nøye inn i de vilkår som gjelder. Kunden må både sette seg inn i de alminnelige vilkår som gjelder for handel med derivater og i de spesielle vilkår i prospekt og lignende, og som beskriver instrumentenes egenskaper, samt den særskilte risiko som er knyttet til disse instrumentene. Risikoen varierer fra derivat til derivat. Selv om en kunde tidligere har gjort derivatforretninger må han nøye undersøke risikoen ved det enkelte derivat før han gjør andre typer av derivatkontrakter.

En kraftig verdiendring på derivatet kan raskt innebære en plikt for kunden til umiddelbart å stille betydelig tilleggssikkerhet. Unnlattelse av å gjøre dette innenfor de frister som gjelder vil medføre at banken har rett til å stenge (terminere) derivatforretningen på et tidspunkt som i ettertid kan vise seg ugunstig for kunden. Avhengig av typen derivat må kunden være oppmerksom på at man vil kunne tape hele det beløp som er betalt og/eller stillet som sikkerhet for investeringen. Tapet kan også bli høyere, dersom derivatforretningen eventuelt ikke stenges i tide. Kunden må derfor løpende overvåke sine plasseringer (posisjoner) i slike instrumenter, og i situasjoner som beskrevet ovenfor løpende vurdere om man ønsker å stenge forretningen eller stille tilleggssikkerhet. Informasjon for overvåkning kan hentes i kurslister oppgitt i massemedia og fra kundens verdipapirforetak.

Enkelte derivathandler vil kunne medføre at kunden må stille særskilt sikkerhet (marginkrav), eksempelvis på salg av opsjoner uten å eie underliggende aksje og kjøp og salg av terminer (futures og forwards) og swap-avtaler. Marginkravet vil variere avhengig av bl.a. det underliggende verdipapir, type instrument, instrumentets løpetid og volatilitet, og kan variere betydelig fra dag til dag. Dersom kunden ikke oppfyller marginkravene vil tvangssalg typisk bli utført for alle kundens derivatposisjoner, hvilket kan gi kunden betydelige tap. Kunden må derfor

agere raskt og stille ytterligere sikkerhet eller stenge posisjoner dersom det oppstår udekkede marginkrav.

Bruk av derivatinstrumenter

Derivatinstrumenter er en form for avtale (kontrakt), der selve avtalen er gjenstand for handel på kapitalmarkedet for finansielle instrumenter. Derivatinstrumentet er knyttet til et underliggende aktiva eller til en underliggende verdi. Dette aktiva eller denne verdien (i fortsettelsen bare kalt aktiva) kan utgjøres av et annet finansielt instrument, et annet aktiva med økonomisk verdi (for eksempel valuta eller råvarer) eller en form for verdibarometer (f. eks en indeks). Derivatinstrumenter kan brukes for å beskytte seg mot en forventet ufordelaktig prisutvikling på det underliggende aktiva.

De kan også brukes for å oppnå gevinst eller avkastning med en mindre kapitalinnsats enn hva som kreves for å gjøre en tilsvarende handel direkte i det underliggende aktiva ("gearing"). Derivatinstrumenter kan også brukes av andre grunner.

Bruken av derivatinstrumenter bygger på en viss forventning om hvordan prisen på det underliggende aktiva kommer til å utvikle seg over en viss tidsperiode. Før handelen med derivatinstrumenter starter, er det viktig at kunden er klar over formålet og hvilken prisutvikling på det underliggende aktiva som kan forventes, og på dette grunnlag velger riktig derivatinstrument eller kombinasjon av slike instrumenter.

Ulike typer derivatinstrumenter

Hovedtypene av derivatinstrumenter er opsjoner, terminer og swap-avtaler.

Opsjon

En opsjon er en avtale som innebærer at den ene parten (utstederen av en opsjonskontrakt) forplikter seg til å kjøpe eller selge det underliggende aktiva til den andre parten (innehaveren av kontrakten) til en forhåndsavtalt pris (exercise price). Tidspunktet for når man kan utøve rettigheten kan avhenge av hvilken type opsjon det dreier seg om. Ved en amerikansk opsjon kan rettigheten utøves under hele løpetiden. Ved en europeisk opsjon kan rettigheten bare utøves på bortfallsdagen.

Innehaveren betaler en premie til utstederen og får rett til å utøve rettigheten i kontrakten, men har ingen plikt til å gjøre det. Utstederen er derimot pliktig til å innfri kontrakten hvis innehaveren krever det.

Kursen på opsjonen følger normalt prisen på den underliggende aktiva. Risikoen for den som erverver en opsjon er at den reduseres i verdi eller blir verdiløs på bortfallsdagen. Utstederen av en opsjon løper en risiko som, om ikke spesielle forholdsregler tas, kan være ubegrenset stor.

Kjøpsopsjoner

Ved å kjøpe en kjøpsopsjon får man en rett til å kjøpe underliggende aktiva på et fremtidig tidspunkt til en forhåndsbestemt pris (innløsningskursen; også kalt "strikekurs"). Når man kjøper en kjøpsopsjon, betaler man en opsjonspremie samt kostnader i forbindelse med omsetning og administrasjon av opsjonsavtalen.

Det maksimale man som innehaver av en kjøpsopsjon kan tape, er opsjonspremien og de betalte kostnader. Maksimalt tap oppstår når kursen på det underliggende finansielle instrument forblir lavere eller lik strikekurs. Gevinstpotensialet er i teorien ubegrenset. Gevinsten er verdien av de underliggende finansielle instrumenter på innløsningsstidspunktet, fratrukket strikekurs og opsjonspremien inklusive kostnader.

Ved å utstede/selge en kjøpsopsjon får utsteder en plikt til å selge (dersom innehaver krever og kjøpe) de underliggende aktiva på et fremtidig tidspunkt til en forhåndsbestemt pris. Når man selger en kjøpsopsjon, mottar man en opsjonspremie fratrukket kostnader i forbindelse med omsetning og administrasjon av opsjonsavtalen.

Gevinstpotensialet for utsteder er begrenset til netto opsjonspremie. Dersom strikekurs forblir høyere eller lik markedskursen på det underliggende finansielle instrumentet, får man beholde opsjonspremien uten at innehaver normalt krever å få kjøpe verdipapirene.

Dersom utsteder har sikret seg ved å eie de underliggende finansielle instrumentene, oppstår intet tap ved kursstigning, men man går glipp av verdistigningen utover opsjonspremien. Ved kursfall oppstår tap når kursen på det underliggende verdipapir synker under kostprisen for verdipapiret, men dette kompenseres av opsjonspremien. Posisjonen av underliggende instrumenter og utstedt kjøpsopsjon vil totalt gi tap dersom de underliggende instrumentenes markedsverdi faller med mer enn opsjonspremien.

Dersom utsteder ikke har sikret seg ved å eie de underliggende finansielle instrumenter, har utsteder et ubegrenset tapspotensial ved kursstigning. Dersom innehaveren krever opsjonen innløst, må utsteder kjøpe de finansielle instrumentene i markedet til markedspris. Tapet beregnes som markedsverdien av de underliggende finansielle instrumenter minus strikekurs og opsjonspremie. Banken anbefaler utstedere av kjøpsopsjoner som ikke har sikret seg å sette et tak for når opsjonskontrakten skal stenges. Kunden bør følge kursutviklingen nøye og deretter reagere umiddelbart ved å stenge kontrakten om eksponeringen under kontrakten overstiger den grensen kunden har fastsatt.

Dersom utsteder ikke har sikret seg ved å eie de underliggende finansielle instrumenter, har utsteder et ubegrenset tapspotensial ved kursstigning. Dersom innehaveren krever opsjonen innløst må utsteder kjøpe de finansielle instrumentene i markedet til markedspris. Tapet beregnes som markedsverdien av de underliggende finansielle instrumenter minus strikekurs, fratrukket opsjonspremien.

Salgsopsjoner

Ved å kjøpe en salgsopsjon får man en rett til å selge underliggende aktiva på et fremtidig tidspunkt til en forhåndsbestemt pris (strikekurs/innløsningskurs). Når man kjøper en salgsopsjon, betaler man en opsjonspremie samt kostnader i forbindelse med omsetning og administrasjon av opsjonsavtalen.

Det maksimale man som innehaver av en salgsopsjon kan tape, er begrenset til opsjonspremien og de betalte kostnader. Maksimalt tap oppstår når kursen på det underliggende finansielle instrument forblir høyere eller lik strikekurs.

Gevinstpotensialet er begrenset til strikekursen fratrukket verdien av det underliggende finansielle instrument på innløsningstidspunktet og opsjonspremien inklusive kostnader. Er innehaver av en salgsopsjon eier av de underliggende instrumenter vil denne gevinsten gi ham kurssikring for tapet på den underliggende investeringen.

Ved å utstede/selge en salgsopsjon får man en plikt til å kjøpe (dersom innehaver krever å selge) de underliggende aktiva på et fremtidig tidspunkt til en forhåndsbestemt pris. Når man selger en salgsopsjon, mottar man en opsjonspremie fratrukket kostnader i forbindelse med omsetning og administrasjon av opsjonsavtalen.

Gevinstpotensialet ved en utstedelse er begrenset til netto opsjonspremie. Dersom strikekurs forblir lavere eller lik kursen på det underliggende finansielle instrumentet, får utsteder beholde opsjonspremien uten at innehaver normalt krever å få selge verdipapirene.

Ved kursfall oppstår tap for utsteder av opsjonen når verdien av de underliggende finansielle instrumenter er lavere enn strikekurs. Tapet er begrenset til differansen mellom strikekurs og de underliggende instrumenters markedsverdi med fradrag av netto opsjonspremie.

Termin

En termin innebærer at partene inngår en gjensidig bindende avtale om kjøp eller salg av det underliggende aktiva til en forhåndsavtalt pris og med levering eller annen fullbyrdelse av avtalen på et nærmere angitt tidspunkt.

Ved terminforretninger betales ingen opsjonspremie, men den avtalte terminkurs vil normalt bli fastsatt som spotkurs (dagens markedspris) på det underliggende finansielle instrumentet pluss rentekostnaden frem til terminens oppgjørsgdag. I tillegg må man betale kostnader i forbindelse med omsetning og administrasjon av terminkontrakten.

Ved terminhandel har kjøperen i sin helhet overtatt kursrisikoen på det underliggende finansielle instrumentet. Dersom kursen faller, oppstår et tap lik forskjellen mellom verdien på det underliggende finansielle instrumentet og terminkursen. Dersom kursen stiger, oppstår tilsvarende

en gevinst lik forskjellen mellom verdien på det underliggende finansielle instrumentet og terminkursen. I tillegg har kjøperen en kredittrisiko på at selgeren leverer de avtalte finansielle instrumenter på oppgjørsdagen.

En selger som eier de underliggende finansielle instrumenter har ingen risiko knyttet til kursutviklingen på det underliggende finansielle instrument, kun en kredittrisiko på at kjøperen kan gjøre opp det avtalte beløp på oppgjørsdagen.

Dersom selgeren ikke eier de underliggende finansielle instrumenter, har han i prinsippet et ubegrenset tapspotensialet ved kursstigning. Tapet beregnes som verdien av de underliggende finansielle instrumenter minus avtalt terminkurs. Pareto Bank anbefaler selgere i en terminforretning som ikke eier de underliggende finansielle instrumentene, og som heller ikke på annen måte har sikret seg, å sette et tak for når terminforretningen skal sikres eller stenges. Kunden bør følge kursutviklingen nøye og deretter reagere umiddelbart ved å sikre eller stenge kontrakten om eksponeringen under kontrakten overstiger den grensen kunden har fastsatt.

Tilsvarende har selgeren ved kursfall et gevinstpotensialet som beregnes som terminkursen minus verdien av de underliggende finansielle instrumenter. Selgeren har også en kredittrisiko på at kjøperen kan gjøre opp det avtalte beløp på oppgjørsdagen.

Ved terminforretninger i utenlandsk valuta må kunden være klar over at disse etter omstendigheten kan svinge mye i tider på døgnet der Pareto Bank ikke er tilgjengelig for stengnings eller sikringshandler. Eksempler på dette kan være kontrakter i amerikanske dollar eller i japanske yen. Om kunden selger valuta på termin og kursutviklingen går i kundens disfavør, vil kundens raskt være forpliktet til å stille betydelig tilleggsikkerhet, alternativt at kunden påføres betydelig tap om kontrakten stenges. Dette tapet kan i sin ytterste konsekvens langt overstige det beløp kunden har stillet som sikkerhet for forretningen. Pareto Bank anbefaler sine kunder å utvise stor grad av varsomhet ved salg av valuta på termin, og anbefaler videre at de posisjoner kundene tar, aldri er høyere enn at kunden har økonomisk evne til å tåle store svingninger i underliggende valuta.

Swap-avtale

En swap-avtale innebærer at partene blir enige om fortløpende å foreta innbetalinger til hverandre, for eksempel beregnet på en fast eller en flytende rente (rente-swap), eller på et visst tidspunkt bytte (swap) et aktivum med hverandre, for eksempel ulike slag av valutaer (valuta-swap).

Ved avaler i utenlandsk valuta må kunden være klar over at disse etter omstendigheten kan svinge mye i tider på døgnet der Pareto Bank ikke er tilgjengelig for stengnings- eller sikringshandler. Vi viser for øvrig til hva som uttales om risiko knyttet til valutaterminer.

Karakteristiske egenskaper ved derivatinstrumenter

Man kan beskrive handel med derivatinstrumenter som handel med eller flytting av risiko. Den som eksempelvis forventer en prisnedgang i markedet, kan kjøpe salgsoptions som øker i verdi om markedet faller. For å redusere eller unngå risiko for kursnedgang betaler kjøperen en premie, dvs hva opsjonen koster.

Handel med derivater kan i mange tilfeller ikke anbefales for de kunder med liten eller begrenset erfaring med handel i finansielle instrumenter, da slik handel ofte krever særskilt kunnskap. Det er viktig å være oppmerksomme på følgende karakteristiske egenskaper ved derivatinstrumenter for den som har til hensikt å handle med slike instrumenter.

Konstruksjonen av et derivatinstrument gjør at prisutviklingen på det underliggende aktiva får gjennomslag i kursen eller prisen på derivatinstrumentet. Dette prisgjennomslaget gir typisk relativt sett større utslag på verdien av derivatet enn hva verdiforandringen er på det underliggende aktiva. Prisdifferansen kalles derfor gearingeffekt, og kan føre til større gevinst på innsatt kapital enn om plasseringen hadde blitt gjort direkte i det underliggende aktiva. På den annen side vil gearingeffekten medføre større risiko for tap sammenlignet med en investering i det underliggende aktiva.

Gearingeffekten varierer avhengig av derivatinstrumentets konstruksjon og anvendelsesområde.

Store krav stilles derfor til overvåkingen av prisutviklingen på derivatinstrumentet og på det underliggende aktiva. Kunden bør i egen interesse være beredt på å handle raskt, ofte i løpet av dagen, dersom plasseringen i derivatinstrumentet utvikler seg i uheldig retning.

Den part som påtar seg en forpliktelse ved å utstede en opsjon eller inngå en terminavtale, er fra starten nødt til å stille sikkerhet for sin posisjon. I takt med at prisen på det underliggende aktiva går opp eller ned og dermed verdien på derivatinstrumentet øker eller reduseres, endres også kravet til sikkerhet. Ytterligere sikkerhet i form av en tilleggssikkerhet kan derfor måtte kreves. Hvis ikke kunden stiller tilstrekkelig sikkerhet har clearingorganisasjonen eller verdipapirforetaket rett til, uten kundens samtykke, å avslutte plasseringene (stenge samtlige derivatposisjoner) for å redusere tapet. En kunde bør således følge nøye med på prisutviklingen og sikkerhetskravet for å unngå en ufrivillig stengning av posisjonen.

Løpetiden for derivatinstrumenter kan variere fra meget kort tid til opp til flere år. Den relative prisendringen er ofte størst på instrumenter med kort (gjenværende) løpetid. Prisen på for eksempel en innehatt opsjon reduseres i alminnelighet raskere mot slutten av løpetiden ettersom tidsverdien avtar. Kunden bør derfor også nøye overvåke løpetiden på derivatinstrumentene.

Standardiserte og ikke-standardiserte derivatinstrumenter

Derivatinstrumenter handles i standardiserte og ikke-standardiserte former.

Standardiserte derivatinstrumenter

Handel med standardiserte derivatinstrumenter skjer på regulerte markeder og følger avtaler og vilkår, som standardiseres av en børs eller en clearingorganisasjon. På det norske derivatmarkedet tilbyr for eksempel Oslo Børs handel med standardiserte opsjoner og terminer. Følgende regulerte marked i Norge tilbyr handel med standardiserte derivatinstrumenter:

- Oslo Børs ASA* – handel med standardiserte opsjoner og terminer
- Nord Pool ASA** - handel og clearing av finansielle kraftkontrakter
- Imarex ASA*** – handel og clearing av fraktderivater m.m.
- FishEx ASA**- handel med laksekontrakter
- Fish Pool ASA***- handel med laksekontrakter

*Alle handler på Oslo Børs cleares av VPS Clearing ASA.

**Alle handler på Nord Pool ASA og FishEx ASA cleares av Nord Pool Clearing ASA.

***Alle handler på Fish Pool ASA cleares av NOS Clearing ASA, som også forestår clearing av handel over Imarex ASA.

Handel med utenlandske standardiserte derivatinstrumenter følger normalt de regler og vilkår i det land der børshandelen og clearingen er organisert. Det er viktig å merke seg at disse utenlandske reglene og vilkårene ikke behøver å sammenfalle med de som gjelder i Norge.

Ikke-standardiserte derivatinstrumenter

En del verdipapirforetak tilbyr egne former for derivatinstrumenter, som ikke handles på regulerte markeder. Det er slike derivatinstrumenter som betegnes som ikke-standardiserte derivatinstrumenter (OTC-derivater). Den som ønsker å handle denne type derivatinstrumenter bør særskilt nøye sette seg inne i de avtaler og vilkår som regulerer handel av disse.

5.8 Clearing

Ved clearing av derivater trer clearinginstitusjoner inn som motpart mellom kjøper og selger av derivatkontrakter, og garanterer for oppgjør av kontrakten. Clearinginstitusjonen opptrer som selger mot kjøper og som kjøper mot selger. I det standardiserte derivatmarkedet cleares gjerne derivatkontrakter av en clearinginstitusjon med konsesjon. I OTC-markedet er det gjerne verdipapirforetaket som har denne rollen.

5.9 Definisjoner

Vær oppmerksom på at definisjonene nedenfor er basisdefinisjoner, og at oppgjørsform (levering av underliggende instrumenter eller kontantoppgjør eller kombinasjoner av dette) og andre vilkår kan variere fra derivat til derivat. Det anvendes også dels ulike definisjoner i de ulike markedene, og handelsreglene som gjelder for det enkelte derivatinstrument må alltid konsulteres.

Opsjon. En avtale som gir den ene part (Innehaveren) i en gitt tidsperiode en rett, men ingen plikt til å kjøpe (Kjøpsopsjon) eller selge (Salgsopsjon) en avtalt mengde finansielle instrumenter til en på forhånd avtalt pris av/til den annen part (Utstederen).

Termin. En avtale hvor både kjøper og selger har avtalt at finansielle instrumenter skal overdras fra selger til kjøper til en avtalt pris på en avtalt dato som ligger lenger inn i fremtiden enn den normale oppgjørsfrist for det underliggende finansielle instrument avtalen omfatter.

Indeksopsjon/Indekstermin. En avtale hvor den underliggende verdi ikke er et verdipapir, men en indeks. En slik avtale gjøres ikke opp med levering av finansielle instrumenter, men med en avregning av avtalens verdi i penger.

Pris-swap. En avtale som risikomessig er helt tilsvarende en terminforretning, men hvor det ikke skal foretas levering av de underliggende finansielle instrumenter ved bortfall. Ved bortfall foretas et pengeoppgjør basert på forskjellen mellom swap-kursen og markedskursen på bortfallsdagen.

Short-salg. Salg av finansielle instrumenter som man ikke eier, men har lånt inn for å gjennomføre riktig oppgjør. De finansielle instrumenter må kjøpes inn på et senere tidspunkt og leveres tilbake til lånegiver.

Underliggende finansielle instrument(er). Dette er det/de finansielle instrument(er) innehaveren har rett til å selge eller kjøpe, eller det/de finansielle instrument(er) som er avtalt omsatt i en terminforretning, eller det/de finansielle instrument(er) som er avtalt som avregningsgrunnlag i en pris-swap.

Innløsning av en opsjon vil si å kreve oppgjør etter opsjonen, eksempelvis at det foretas en handel av det underliggende finansielle instrument i henhold til opsjonsavtalen.

Bortfallsdagen. Den dagen en opsjon enten må kreves innløst eller bortfaller verdiløs. Bortfallsdagen for en termin er den dag avtalen går inn i en oppgjørsfase, typisk ved at den endres til en handel med ordinær oppgjørsfrist for levering av underliggende finansielle instrument mot betaling av kjøpesum.

Oppgjørsdagen. Den dagen en termin, opsjon eller pris-swap blir endelig avsluttet ved at de underliggende finansielle instrumenter blir levert mot den avtalte kjøpesum, eller den pengemessige avregning forfaller til betaling. Oppgjørsdagen er normalt tre børsdager etter bortfallsdagen.

Amerikansk opsjon/termin. En opsjon/termin hvor Innehaveren kan kreve innløsning, helt eller delvis, når som helst i tiden frem til det avtalte tidspunkt på bortfallsdagen.

Europeisk opsjon/termin. En opsjon/termin som kun kan kreves innløst på bortfallsdagen.

Spotpris/Spotkurs. Den kurs verdipapiret omsettes til for normal levering den tredje børsdag etter handelsdagen.

Strikepris/Strikekurs/Innløsningskurs. Den avtalte pris ved innløsning av en opsjon.

Terminpris/Terminkurs. Den avtalte pris ved oppgjør av en terminforretning.

Swappris/Swapkurs. Den avtalte pris som skal benyttes ved avregning av en pris-swap.

Opsjonspremie. Det beløp Innehaveren har betalt Utstederen for kjøpet av opsjonen.

Sikringsaksjer/Hedge. Dersom en selger av en opsjon/termin/swap ikke ønsker å ha kursrisiko, kjøper/shortselger han et antall av det underliggende verdipapir slik at den eventuelle verdiøkning av det solgte derivat utlignes med en tilsvarende verdiøkning på de underliggende verdipapirer. De verdipapirer som på denne måten sikrer utsteder mot kursrisiko kalles ofte sikringsaksjer eller hedge.

5.10 Verdipapirfond

Et verdipapirfond er en "portefølje" av ulike finansielle instrumenter, eksempelvis i aksjer og/eller obligasjoner. Fondet eies av alle som sparer i fondet, andelseierne, og forvaltes av et forvaltningsselskap. Det finnes ulike slags verdipapirfond med ulike investeringsstrategier og risikoprofiler. Nedenfor følger en kort beskrivelse av de mest vanlige verdipapirfond⁵:

Aksjefond - et verdipapirfond som normalt skal investere minst 80 prosent av fondets forvaltningskapital i aksjer (eller andre egenkapitalinstrumenter) og som normalt ikke skal investere i rentebærende papirer.

Kombinasjonsfond - et verdipapirfond som ikke defineres som et rent aksjefond eller rentefond. Et kombinasjonsfond kan ha en tilnærmet fast overvekt av aksjer eller rentepapirer, men andelen av ulike papirer kan også endres i løpet av fondets levetid.

Rentefond - et verdipapirfond som skal plassere midler i andre verdipapirer enn aksjer. Rentefondene deles inn i obligasjonsfond og pengemarkedsfond.

Indeksfond - et verdipapirfond som forvaltes relativt passivt i forhold til fondets referanseindeks.

Fond-i-fond - et verdipapirfond som investerer sine midler i ett (eller eventuelt flere) underliggende verdipapirfond.

Hedgefond (spesialfond) - det finnes ingen eksakt definisjon av begrepet hedgefond, og variasjonen mellom de enkelte hedgefondene kan være meget stor med hensyn til investeringsvalg og risikoprofil. Et hedgefond er ikke pålagt å følge den norske verdipapirfondloven eller UCITS-direktivet, og hedgefondene står fritt til å benytte ulike finansielle instrumenter. Fondet kan som oftest ta opp lån, og står vanligvis ganske fritt til å bruke ulike derivater. Et hedgefond kan også handle verdipapirer "short", noe som innebærer at fondet selger lånte verdipapirer, for så å kjøpe de lånte papirene på et senere tidspunkt.

Andelene kan kjøpes og løses inn (selges) hos forvaltningsselskapet. Andelenes aktuelle verdi beregnes daglig av forvaltningsselskapet og baseres på kursutviklingen av de finansielle instrumenter som fondet har investert i. Det finnes også andeler i fond som kan omsettes på et regulert marked (Exchange Traded Funds –"ETF"). I dag er det to verdipapirfond som handles på Oslo Børs.

En av ideene med et aksjefond er å plassere i flere ulike aksjer og andre finansielle instrumenter. Dette medfører at risikoen for andelseierne reduseres i forhold til risikoen for de aksjeeierne som plasserer bare i en eller i ett fåtall aksjer. Andelseierne slipper å velge ut, kjøpe og selge samt overvåke aksjene og drive annet forvaltningsarbeid rundt dette.

5.11 Shorthandel

Shorthandel betyr å selge finansielle instrumenter som man ikke eier (ved å låne aksjer av verdipapirforetaket eller på annen måte). Samtidig binder lånetaker seg til å gi långiveren tilbake instrumenter av samme slag på et senere avtalt tidspunkt.

Shorthandel blir benyttet som investeringsstrategi når det forventes at aksjen skal gå ned i verdi. På salgstidspunktet regner låntakeren med å kunne kjøpe de lånte instrumentene på markedet til en lavere pris på tidspunktet for tilbakegivelsen enn den prisen disse instrumentene ble solgt for. Skulle prisen i stedet gå opp, oppstår det et tap, som ved en kraftig prisforhøyelse kan bli vesentlig.

5.12 Lånefinansiert handel

Finansielle instrumenter kan i mange tilfeller kjøpes for delvis lånt kapital. Da både egen innskutt kapital samt den lånte kapitalen benyttes til å erverve verdipapirer, kan kunden gjennom lånefinansieringen få en større gevinst dersom investeringen utvikles positivt sammenlignet med en investering som kun er gjort med egen innskutt kapital.

⁵ Kilde: www.vff.no

Gjelden som er knyttet til den lånte kapitalen påvirkes ikke av om kursene på de kjøpte instrumentene endres i positiv eller negativ retning, hvilket er en fordel ved en positiv kursutvikling. Dersom kursen på de kjøpte instrumentene utvikles i negativ retning forblir gjelden uendret. Egenkapitalen vil da svekkes, og kunden risikerer også at gjelden bringes til forfall av långiver. Ved et kursfall kan derfor den egne innskutte kapitalen helt eller delvis gå tapt samtidig som gjelden bare delvis kan innfris med salgsinntektene fra de finansielle instrumentene som ble kjøpt inn, mens restgjelden må dekkes med andre midler.

Et par eksempler: Dersom kjøper har benyttet 500.000 av egne midler og 500.000 av lånte midler til kjøp av aksjer, vil hele hans egenkapital være tap dersom investeringen faller med 50 % i verdi. Dersom han hadde lånt 600.000 og stilt med 400.000 i egenkapital, ville han i dette scenarioet ha måttet dekke 100.000 av gjelden med andre midler, etter å ha solgt de innkjøpte verdipapirene.

6 **Ordreformidling**

6.1 **Bakgrunn**

Banken har konsesjon til å forestå mottak og ordreformidling. Disse retningslinjene er fastsatt for å sikre en god og forsvarlig håndtering av innleggelse av ordre hos leverandør, evt. tilrettelegger av finansielle instrumenter, i samsvar med prinsippene i vphl. § 10-13 og forskrift om verdipapirhandel § 10-28 flg. om ordreutførelse, samt for å sikre beste resultat, jf. vphl. § 10-12 og forskrift om verdipapirhandel §§ 10-25 flg.

Retningslinjene gjelder for håndtering av ikke-profesjonelle og profesjonelle kunder med mindre annet fremkommer av den enkelte bestemmelsen.

Ved etablering av kundeforholdet gjøres kunden oppmerksom på følgende:

- (i) at det foretas lydopptak av samtlige telefonsamtaler vedrørende investeringstjenester, herunder ordrer/indikasjoner som gis over telefon,
- (ii) at all annen kommunikasjon vedrørende investeringstjenester lagres,
- (iii) at opptakene lagres i tre år og
- (iv) at bankens søkekriterier som kan brukes ved søk i lydopptak og annen lagret kommunikasjon kan oppgis på forespørsel.

Ved telefonsamtaler med nye kunder som ennå ikke har mottatt skriftlig informasjon som nevnt ovenfor (slik informasjon gis i de alminnelige forretningsvilkårene) og ved telefonsamtaler med tredjeparter i forbindelse med ytelse av investeringstjenester, vil banken informere muntlig om at telefonsamtalen tas opp på bånd.

6.2 **Oppnåelse av beste resultat**

Beste resultat ved formidling av ordre

Banken skal, ved formidling av kundeordre, gjennomføre alle rimelige tiltak for å oppnå best mulig resultat for kunden med hensyn til pris, kostnader, hurtighet, sannsynlighet for gjennomføring og oppgjør, størrelse, art og andre relevante forhold. Ved avgjørelsen av hvilke av disse forholdene det skal legges mest vekt på ved formidlingen av en konkret ordre, skal det tas hensyn til kundens egenskaper (profesjonell/ikke-profesjonell), ordrens art, egenskaper ved de finansielle instrumentene som inngår i ordren og egenskaper ved de aktuelle mottakere av ordre som foreligger.

For ikke-profesjonelle kunder innebærer kravet til beste resultat at ordren skal gjennomføres til lavest mulig kostnad for kunden. Med "kostnad" menes, i tillegg til bankens vederlag, direkte kostnader og gebyrer som utløses av ordreformidlingen. Dersom kunden har gitt spesifikke instruksjoner, skal ordren uansett formidles i samsvar med dette.

Tiltak for å sikre best resultat

Ved ikrafttredelse av disse retningslinjene vil banken kun formidle ordre i valuta- og rentederivater. Per i dag er det kun DnB NOR Bank ASA og Nordea Bank Norge ASA som er mottaker av ordre valuta- og rentederivater fra banken da ingen andre foretak har ønsket å tilby denne tjenesten.

Ved mottak av provisjon ved formidling gjelder de satser banken fremforhandler med DnB Bank ASA.

Dersom banken på et senere tidspunkt har flere aktører å formidle ordre til, vil banken etablere standardiserte prosedyrer for hvilke ordre som skal legges inn til hvilke foretak. Den enkelte ansatte skal ikke avvike fra slike prosedyrene uten etter samtykke fra bankens administrerende direktør. I slik situasjon skal banken, i rådgivningen til kunden, søke å påse at ulike provisjonsvederlag fremforhandlet fra ulike foretak, ikke påvirker tjenesten til kunden. Ved avvik av betydning skal kunden informeres spesifikt om dette. Ved mottak av provisjon ved formidling gjelder de satser banken fremforhandler med det enkelte foretak.

Compliance Officer skal vurdere om de foretak banken formidler ordre til har effektive prosedyrer, systemer og ordninger som sikrer at kunder sikres best mulig resultat ved utførelsen av ordren. Verdipapirforetak med konsesjon til ordreførelse, som driver virksomhet i Norge enten i kraft av norsk konsesjon eller i kraft av grensekryssende virksomhet/eventuelt filialetablering etter MiFID-direktivet skal normalt anses å tilfredsstille kravene i første ledd.

Banken skal årlig vurdere hvorvidt det skal gjøres endringer i forhold til hvilke ordremottakere som benyttes.

6.3 Foretak det formidles ordre til

Ved ikrafttredelse av disse retningslinjene vil banken kun formidle ordre i valuta- og rentederivater til DnB Nor Bank ASA og Nordea Bank ASA.

Dersom banken på et senere tidspunkt vil formidle ordre til flere foretak, vil det bli utarbeidet en oversikt over hvilke foretak dette er. Oversikten vil være et vedlegg til disse retningslinjene.

6.4 Formidling av ordre

Banken skal ikke misbruke opplysninger om ikke-formidlede ordre, og skal iverksette alle rimelige tiltak for å hindre at ansatte og andre med tilknytning til banken misbruker slike opplysninger.

Kunder skal informeres om eventuelle vesentlige problemer med å formidle ordren straks banken har blitt oppmerksom på dette.

Banken formidler på nåværende tidspunkt kun ordre i valuta- og rentederivater relatert til kunders sikring av engasjement i banken. Det vil i liten grad være sammenlignbare kundeordre. Dersom slik likevel skulle inntreffe, skal disse videreformidles straks og i den tidsrekkefølge de mottas, med mindre ordrens art eller de gjeldende markedsbetingelser umuliggjør dette eller det strider mot kundens interesser.

7 Levering og betaling (oppgjør) av finansielle instrumenter i Norge

7.1 Omsettelige verdipapirer, verdipapirfondsandeler, standardiserte finansielle terminkontrakter og opsjoner samt sertifikater

For handel i Norge av omsettelige verdipapirer på regulert marked, verdipapirfondsandeler, standardiserte finansielle terminkontrakter og opsjoner på kjøp eller salg av finansielle instrumenter registrert i Verdipapirsentralen (VPS), er den ordinære oppgjørsfrist fire børsdager (T+3), med mindre annet er avtalt. Med børsdag menes enhver dag norsk børs holder åpent.

For sertifikater er oppgjørsfristen tre børsdager (T+2) med mindre annet er avtalt.

Opgjørsfrist beregnes fra og med handelsdag til og med oppgjørsdag.

Opgjør er betinget av at kunden stiller til disposisjon for banken nødvendige midler og finansielle instrumenter på eller før oppgjørsdag. Med mindre annet er særskilt avtalt har banken kundens

tillatelse og fullmakt til, i samsvar med den enkelte handel eller transaksjon, å belaste kundens bankkonto eller å inngi anmodning om belastning av kundens bankkonto.

Kunden anses å ha levert VPS-registrerte finansielle instrumenter til banken når de finansielle instrumentene er mottatt på en verdipapirkonto i VPS angitt av banken.

Kunden plikter innen oppgjørsfristen å levere de solgte finansielle instrumenter til banken eller friggi de solgte finansielle instrumenter på sin verdipapirkonto i VPS eller annet tilsvarende register. Inngivelse av ordre om salg av finansielle instrumenter eller aksept av et salgstilbud medfører, med mindre annet er skriftlig avtalt, at banken er gitt fullmakt til å anmode kundens kontofører om frigivelse av de aktuelle finansielle instrumenter. Levering av fysiske finansielle instrumenter skal skje i henhold til særskilt avtale med banken.

Kunden anses å ha betalt kjøpesummen til banken når denne er godskrevet på bankens bankkonto med valuteringsdato senest på oppgjørsdag.

7.2 Valuta spot

For handel med valuta spot er den ordinære oppgjørsfrist tre bankdager (T+2) (handelsdag inkludert), med mindre annet er avtalt. Med bankdag menes dag banker i det aktuelle markedet holder åpent. Oppgjørsfrist beregnes fra og med handelsdag til og med oppgjørsdag.

7.3 Øvrige finansielle instrumenter

For andre finansielle instrumenter gjelder særlige oppgjørsfrister og oppgjørsregler. Disse oppgjørsregler og oppgjørsfrister vil fremgå av særskilte avtaler, og undertiden kunne fremgå av den produktinformasjon som er utarbeidet for det enkelte produkt. For handel i ikke-standardiserte derivater (OTC), samt handel i valuta- og renteinstrumenter, herunder veksling av valuta, vil oppgjørsfrister og oppgjørsregler kunne avtales ved avtaleinngåelse. I slike tilfeller vil oppgjørsfrister og oppgjørsregler fremgå av bekreftelsen som sendes kunden etter at avtale er inngått.

8 Rapportering om utførte tjenester – bekreftelse på avtaler og utførte oppdrag

Banken vil ved sluttseddel/bekreftelse eller på annen måte straks rapportere til kunden om de tjenester den har utført eller de avtaler som er inngått. I den grad det er relevant vil sluttseddel/bekreftelse omfatte opplysninger om omkostninger i forbindelse med den handel som er gjennomført for kunden. Utover dette vil sluttseddel/bekreftelse inneholde informasjon i henhold til den til enhver tid gjeldende rett.

Bekreftelser som skal påtegnes av kunden, skal straks etter mottak påtegnes og deretter sendes i retur til banken slik dette er angitt i bekreftelsen eller på annen måte avtalt med kunden.

Banken forbeholder seg rett til å korrigere åpenbare feil i sluttseddel eller annen bekreftelse. Slik korrigerings skal gjøres straks feilen blir oppdaget.

Levering av finansielle instrumenter registrert i VPS kan bekreftes ved endringsmelding fra VPS i den grad kunden har avtalt med kontofører å motta slike bekreftelser.

9 Reklamasjon mellom banken og kunden

Dersom kunden har avtalt å motta sluttseddel eller annen bekreftelse per e-post eller annet elektronisk medium og kunden ikke har mottatt slik sluttseddel eller bekreftelse innen utgangen av neste børsdag/bankdag etter at avtale er inngått eller etter oppdragsperiodens utløp, må kunden så raskt som mulig og senest innen utgangen av andre børsdag/bankdag etter at avtale er inngått eller etter oppdragsperiodens utløp, meddele dette til banken. Dersom kunden har avtalt å motta sluttseddel eller annen bekreftelse per ordinær post og kunden ikke har mottatt sluttseddel eller annen bekreftelse innen tre børsdager og innen syv børsdager for kunder med utenlandsk adresse etter at avtale er inngått eller etter oppdragsperiodens utløp, må kunden så raskt som mulig og

senest innen utgangen av henholdsvis fjerde og åttende børsdag etter at avtale er inngått eller etter oppdragsperiodens utløp meddele dette til banken. Kunden skal straks etter mottak av sluttseddel eller annen bekreftelse kontrollere denne og skal så snart som mulig etter mottakelse og senest innen utgangen av neste børsdag/bankdag - dersom reklamasjon ikke kunne inngis innen normal kontortids utløp på mottaksdagen - gi melding til den aktuelle enhet i banken dersom han vil gjøre gjeldende at noe av det som fremkommer av sluttseddelen/bekreftelsen er i strid med ordren, oppdraget eller den inngåtte handel. Dersom kunden ikke reklamerer som angitt over, vil kunden kunne bli bundet av slik sluttseddel/bekreftelse selv om denne ikke er i samsvar med inngått avtalte/vilkår for handelen.

Dersom levering til kunden av finansielle instrumenter registrert i VPS ikke er skjedd på oppgjørsdag og kunden har stillet de nødvendige midler til disposisjon for banken, må kunden straks kontakte banken og eventuelt erklære heving overfor banken dersom kunden vil påberope forsinkelsen som grunnlag for å heve avtalen. Dette likevel slik at hevingserklæringen ikke vil få noen virkning dersom kunden mottar oppfyllelse innen to børsdager etter at slik hevingserklæring er mottatt. Kunden har i denne perioden ikke rett til å slutte dekningsavtale for banken regning og risiko.

Med "straks" i foregående ledd forstås samme dag eller - dersom reklamasjon eller innsigelse ikke kunne inngis innen normal kontortids utløp - senest innen utgangen av neste børsdag. Fristen regnes fra det tidligste av:

- det tidspunkt kunden fikk eller burde fått kunnskap om at levering ikke er skjedd ved innsyn på VPS-konto, ved hjelp av elektronisk bekreftelsessystem, ved underretning fra forvalter eller på annen måte,
- det tidspunkt endringsmelding fra VPS kom frem til eller i henhold til tiden for ordinær postgang burde ha kommet frem til den adresse kunden har oppgitt.

Dersom betaling til kunden ikke er skjedd til den tid som er fastsatt i avtalen og kunden har levert de aktuelle finansielle instrumenter eller stilt disse til disposisjon for banken, må kunden straks han har konstatert eller burde ha konstatert at oppgjør ikke er mottatt, kontakte banken og eventuelt erklære heving overfor banken dersom kunden vil påberope forsinkelsen som grunnlag for å heve avtalen. Kunden kan bare heve avtalen dersom forsinkelsen er vesentlig.

Ved kjøp eller salg av finansielle instrumenter gjennom banken gjelder de alminnelige regler om avtalers ugyldighet tilsvarende i forholdet mellom kjøperen og selgeren. Dersom kunden vil gjøre gjeldende at en avtale ikke er bindende grunnet ugyldighet, må kunden fremsette innsigelse om dette straks etter at kunden fikk kunnskap om eller burde fått kunnskap om de forhold som påberopes som grunnlag for ugyldigheten. (I alle tilfelle må innsigelsen være fremsatt innen seks måneder etter at avtalen er sluttet.) Slik innsigelse vil ha slik virkning i forhold til banken som følger av de alminnelige regler om avtalers ugyldighet.

Muntlig reklamasjon eller innsigelse skal umiddelbart bekreftes skriftlig.

Dellevering til kunden gir ham ikke rett til å heve avtalen med mindre kunden har tatt uttrykkelig forbehold om full levering.

For avtaler om handel med valuta (valutaspot) skal reklamasjonsfristene beregnes ut fra bankdager og ikke børsdager.

Dersom kunden ikke har reklamert innenfor den tid som er angitt ovenfor, anses reklamasjonsretten som bortfalt.

10 **Angrerett**

Det er ikke angrerett etter angrerettloven⁶ på de tjenester og handler i finansielle instrumenter som omfattes av Forretningsvilkårene.

⁶ Lov av 21. desember 2000 nr. 105

11 Handel i utlandet, herunder oppbevaring av kunders aktiva

For handel med og oppgjør av utenlandske finansielle instrumenter henvises til de handelsregler og oppgjørs- eller leveringsbetingelser som er fastsatt i det land eller av den markeds plass hvor de finansielle instrumenter er kjøpt eller solgt. Det vises for øvrig til den særskilte avtale som skal inngås for denne type handel mellom kunden og banken som vil ha rang foran Forretningsvilkårene.

Dersom finansielle instrumenter eller kundemidler er oppbevart i en annen jurisdiksjon i forbindelse med ytelse av investeringstjenester eller tilknyttet tjeneste, vil banken informere kunden om dette. Kunden er innforstått med at dens rettigheter i forbindelse med slike aktiva kan avvike fra det som gjelder i Norge. Kunden er videre innforstått med at oppgjør og sikkerhetsstillelse i utenlandske markeder kan innebære at kundens aktiva som er avgitt til oppgjør eller som sikkerhetsstillelse ikke holdes adskilt fra det eller de av banken benyttede utenlandske verdipapirforetaks og/eller oppgjørsrepresentanters egne midler.

Kunden er innforstått med at han selv bærer risikoen for egne aktiva som er overført til utenlandske banker, verdipapirforetak, oppgjørsagenter, oppgjørssentraler o.l. i form av oppgjør eller sikkerhetsstillelse, og at bankens ansvar overfor kunden for slike aktiva er begrenset i samsvar med lover og regler i det aktuelle land eller på det aktuelle marked. Banken påtar seg uansett ikke noe ansvar ut over det som vil følge etter norsk rett, se punkt 18, med mindre annet er skriftlig avtalt med kunden.

12 Mislighold

Kunden anses å ha misligholdt sine forpliktelser i henhold til Forretningsvilkårene bl.a. når:

1. Levering av finansielle instrumenter eller penger ikke skjer innen oppgjørsfristen eller kunden ikke oppfyller enhver annen vesentlig forpliktelse etter Forretningsvilkårene,
2. Kunden inngår særskilt avtale med sine kreditorer om betalingsutsettelse, blir insolvent, innleder gjeldsforhandlinger av enhver art, innstiller sine betalinger eller tas under konkursbehandling eller offentlig administrasjon,
3. Kunden avviker sin virksomhet eller vesentlige deler av denne.

Banken har ved mislighold rett, men ikke plikt til å:

1. Erklære samtlige uoppgjorte handler som misligholdt og ikke utførte oppdrag som kansellert og avsluttet.
2. Utøve sin sikkerhetsrett i henhold til vphl. § 12-2.

Banken har tilbakeholdsrett i de finansielle instrumenter som banken har kjøpt for kunden, jf. vphl. § 12-2.

Dersom kunden ikke har betalt kjøpesummen innen tre - 3 - dager etter oppgjørsfristen kan banken, med mindre annet er skriftlig avtalt, og uten ytterligere varsel, selge de finansielle instrumentene for kundens regning og risiko til dekning av bankens krav. Slikt salg skal normalt skje til børskurs eller en kurs som etter markedets stilling er rimelig. Dersom de aktuelle finansielle instrumenter er overført til kundens verdipapirkonto i VPS eller annet tilsvarende register for finansielle instrumenter anses kunden å ha frigitt de finansielle instrumentene eller å ha gitt fullmakt til slik frigivelse for gjennomføring av dekningsalget.

3. Realisere andre aktiva enn de som er omfattet av punkt 2 ovenfor, og kunden anses å ha samtykket i slikt tvangssalg gjennom uavhengig megler, jf. lov om tvangssalg § 1-3 annet ledd.
4. Stenge alle posisjoner som er gjenstand for sikkerhetsstillelse og/eller marginberegning,
5. Benytte til motregning samtlige av bankens tilgodehavende mot kunden fra andre finansielle instrumenter og eller tjenester herunder krav på kurtasje, utlegg for skatter og avgifter, krav på renter mv. og utgifter eller tap som følge av kundens mislighold av en

eller flere forpliktelser overfor bankens, overfor ethvert tilgodehavende kunden har mot banken på misligholdstidspunktet - enten kravene er i samme eller ulik valuta. Krav i utenlandsk valuta blir å omregne til NOK etter markedskurs på misligholdstidspunktet.

6. Gjennomføre for kundens regning og risiko hva banken anser nødvendig til dekning eller reduksjon av tap eller ansvar som følge av avtaler inngått for eller på vegne av kunden, herunder reversering av transaksjoner.
7. Dersom kunden ikke leverer avtalt ytelse eller beløp, herunder ikke leverer de finansielle instrumenter på avtalt tidspunkt til banken, kan banken umiddelbart foreta dekningskjøp eller innlån av finansielle instrumenter for kundens regning og risiko for å oppfylle sin leveringsplikt overfor kjøper. Tilsvarende kan banken foreta de handlinger banken anser nødvendig for å redusere det tap eller ansvar som følger av kundens mislighold av avtale inngått med banken, herunder foreta handlinger for å redusere risiko for tap knyttet til endringer i valutakurser, renter samt andre kurser eller priser som kundens handel er knyttet til. Kunden plikter å erstatte bankens eventuelle tap med tillegg av forsinkelsesrente og eventuelle gebyrer.
8. Kreve dekket alle kostnader og tap banken er blitt påført som følge av kundens mislighold, herunder, men ikke begrenset til, kurstap ved dekningshandel og reverseringsforretninger, utgifter påløpt ved lån av finansielle instrumenter, renter, tap som følge av endringer i valutakurser, renter m.m. og andre forsinkelsesgebyrer.

For øvrig gjelder kjøpslovens bestemmelser om forventet (antesipert) mislighold, herunder heving ved slikt mislighold.

Ved dekningstransaksjoner som følge av kundens mislighold eller forventede mislighold bærer kunden iht. punkt 12 nr. 8 over, risikoen for kurs- eller markedsendringer frem til dekningstransaksjonen er gjennomført, dog slik at en eventuell gevinst ikke tilfaller kunden, med mindre kunden kan godtgjøre at han ville kunnet gjøre opp sin forpliktelse på oppgjørsdagen og at årsaken til at oppgjøret ikke skjedde ikke kan legges ham til last.

13 Renter ved mislighold

Ved bankens eller kundens mislighold svares rente tilsvarende til enhver tid gjeldende forsinkelsesrente, jf. forsinkelsesrenteloven⁷, med mindre annet er særskilt avtalt.

14 Godtgjørelse

Bankens godtgjørelse i form av renter, kurtasje, kursdifferanse eller annet, eventuelt med tillegg av avgifter knyttet til handel og clearing mv. vil være gjenstand for individuell avtale.

Kurtasje er en provisjon (godtgjørelse) som legges til eller trekkes fra verdien av de finansielle instrumenter som kunden kjøper eller selger. Kurtasje angis normalt som en prosentsats. Inntil et bestemt investeringsbeløp, betaler kunden en bestemt minimumskurtasje. Alternativt kan godtgjørelse beregnes som en kursdifferanse, dvs. et påslag på kjøperkurs eller et fradrag i salgskurs.

Kunden vil før gjennomføring av en tjeneste motta nærmere informasjon om betalingsbetingelser og de totale kostnader kunden skal betale for det enkelte finansielle instrumentet, investeringstjenesten eller tilknyttet tjeneste. Herunder skal det opplyses om provisjoner, gebyrer og alle skatter og avgifter som skal betales via banken. Om kostnadene ikke kan angis presist, skal grunnlaget for beregningen opplyses.

Banken forbeholder seg rett til å gjøre fradrag i kundens tilgodehavende for omkostninger som nevnt i første ledd, samt for eventuelle skatter, omsetningsavgifter o.l.

For de tilfeller der handel ikke kommer i stand vil banken ikke kreve godtgjørelse med mindre annet er særskilt avtalt.

⁷ Lov av 17. desember 1976 nr. 100

Banken gjør særskilt oppmerksom på at den har samarbeidsavtaler med selskapene i Pareto-gruppen som innebærer at partene avregner provisjonen som kunden betaler for enkeltprodukter etter en fastsatt fordelingsnøkkel. Når det gjelder shorthandel så deler Pareto Securities AS og Pareto Bank netto inntekter med fordelingsnøkkel 40/60. Når det gjelder verdipapirfinansiering så gir banken hele etableringsgebyret for kreditter under MNOK 10 til Pareto Securities AS og 50 % av overskytende. Når det gjelder innskuddsrente på oppgjørskontoer så er det inngått avtale om at Pareto Securities får en fast margin for å formidle kunder til banken.

15 Forvaltning - kontoføring i VPS

Banken vil, med mindre annet er avtalt, ikke opptre som forvalter for kunder i relasjon til den til enhver tid gjeldende aksjelovgivning.

Dersom banken har finansielle instrumenter til forvaltning eller depot for kunden, skal egen avtale inngås for denne virksomhet. Banken kan inngå avtale med annen depotmottager om forvaltning eller depot for kunden. Valg av slik depotmottager skjer etter bankens beste skjønn og kunden anses å ha akseptert valg av depotmottager med mindre annet fremgår av den særskilte forvaltnings- eller depotavtale. Banken påtar seg intet ansvar for slik depotmottagers eventuelle mislighold ved håndtering eller forvaltning av kundens aktiva.

Dersom banken skal være kontofører for kundens VPS-konti eller verdipapirkonto i annet tilsvarende register, skal det inngås egen avtale om dette.

16 Fullmektiger (mellommenn), forvaltere og oppgjørsagenter

Dersom kunden inngir ordre eller oppdrag som fullmektig, forvalter, oppgjørsagent el. for tredjemann, er kunden og den han opptre på vegne av eller for, bundet av Forretningsvilkårene. Kunden er solidarisk ansvarlig overfor banken for denne tredjemanns forpliktelser i det omfang forpliktelsene er et resultat av kundens ordre eller oppdrag.

Dersom kunden benytter forvalter, oppgjørsbank eller andre mellommenn fordres det at dette reguleres i særskilt avtale. Bruk av slike mellommenn fritar ikke sluttkunden for dennes ansvar i henhold til Forretningsvilkårene.

17 Oppbevaring av kunders aktiva - klientkonti

Banken vil sikre at kundens aktiva holdes atskilt fra bankens egne aktiva og så langt mulig beskyttes mot bankens øvrige kreditorer innenfor rammene en bank kan operere etter norsk rett. Kunden vil bli godskrevet renter på sine pengemidler etter bankens alminnelige betingelser.

Kundens finansielle instrumenter vil, dersom disse er registrert i VPS eller liknende verdipapirregister, bli overført til kundens konto i dette register. Dersom det finansielle instrumentet ikke er registrert vil det bli oppbevart i depot hos bank eller annen depositar. Dersom register, bank eller annen depositar går konkurs vil kundens finansielle instrumenter normalt være beskyttet ved separatistrett.

Banken påtar seg intet ansvar overfor kunden for de aktiva som er overført til kundekontoer hos tredjepart (herunder samlekontaer), forutsatt at slik tredjepart er valgt i henhold til gjeldende rett og banken ellers har oppfylt alminnelig krav til aktsomhet. Dette vil også gjelde dersom tredjepart blir insolvent eller går konkurs. For ytterligere informasjon om ansvarsfraskrivelser, se punkt 18.

Dersom informasjon ikke er gitt på annen måte, vil banken minst en gang årlig sende kunden en oversikt over de aktiva banken oppbevarer på vegne av kunden. Dette gjelder ikke dersom slik informasjonen er inntatt i andre periodiske oversikter.⁸ Banken kan ikke anvende finansielle

⁸ Gjelder ikke kredittinstitusjon

instrumenter banken oppbevarer på kundens vegne med mindre annet er særskilt avtalt.

For handel og oppgjør i utenlandske markeder gjelder særskilte regler, jf. punkt 11.

18 Ansvar og ansvarsfritak

Banken er ansvarlig overfor kunden for oppfyllelse av kjøp eller salg den har sluttet på vegne av eller med kunden. Dette gjelder likevel ikke dersom kunden på forhånd har godkjent den annen part som motpart i handelen.

Banken påtar seg intet ansvar for oppgjør dersom kunden ikke stiller til disposisjon for banken de avtalte midler og/eller finansielle instrumenter på eller før oppgjørsdag. Banken er heller ikke ansvarlig dersom en uegnet eller uhensiktsmessig tjeneste ytes som følge av at kunden har gitt banken ufullstendige eller uriktige opplysninger, jf. punkt 4.

Banken påtar seg intet ansvar for indirekte skade eller tap som påføres kunden som følge av at kundens avtale(r) med tredjemann helt eller delvis faller bort eller ikke blir riktig oppfylt.

Banken eller dens ansatte er ikke ansvarlig for kundens tap så lenge banken eller dens ansatte ved rådgivning eller gjennomføring av ordre eller oppdrag har oppfylt alminnelige krav til aktsomhet. For de tilfeller der banken har benyttet kredittinstitusjoner, verdipapirforetak, oppgjørssentraler, forvaltere eller andre tilsvarende norske eller utenlandske medhjelpere, vil banken eller dens ansatte kun være ansvarlig for disse medhjelperes handlinger eller unnlatelser dersom banken ikke har oppfylt alminnelige krav til aktsomhet ved utvelgelsen av sine medhjelpere. Dersom medhjelpere som nevnt i forrige punktum er benyttet etter ordre eller krav fra kunden påtar banken seg intet ansvar for feil eller mislighold fra disse.

Banken er ikke ansvarlig for skade eller tap som skyldes hindring eller andre forhold utenfor bankens kontroll, herunder strømbrydd, feil eller brydd i elektroniske databehandlingssystemer eller telenett mv., brann, vannskade, streik, lovendringer, myndighetenes pålegg eller lignende omstendigheter.

Når handel er utført på et norsk eller utenlandsk regulert marked etter ordre eller krav fra kunden, vil banken ikke være ansvarlig for feil eller mislighold begått av dette regulerte markedet eller eventuell tilknyttet oppgjørssentral. Kunden anses herved å være innforstått med at det enkelte regulerte marked eller den enkelte oppgjørssentral kan ha fastsatt egne regler for regulering av sitt ansvar overfor medlemmer av det regulerte marked eller oppgjørssentralen, kunder mv. med større eller mindre grad av ansvarsfraskrivelser.

Banken er ikke ansvarlig for de tilfeller der forsinkelse eller uteblivelse skyldes at penge- eller verdipapiroppjøret er suspendert eller opphørt som følge av forhold utenfor bankens kontroll.

Begrensninger i bankens ansvar utover det som er angitt over, kan følge av særskilt avtale med kunden.

19 Tilbakeholdelse av skatter mv.

Ved handel i utenlandske markeder kan banken i henhold til lov, forskrift eller skatteavtale være pålagt å holde tilbake beløp tilsvarende ulike former for skatter eller avgifter. Det samme kan gjelde for handel i Norge på vegne av utenlandske kunder.

Der slik tilbakeholdelse skal skje, kan banken foreta en foreløpig beregning av det aktuelle beløp og holde dette beløpet tilbake. Når endelig beregning foreligger fra kompetent myndighet, skal eventuelt for mye tilbakeholdt skatt utbetales kunden så snart som mulig. Det vil være kunden som har plikt til å fremskaffe den nødvendige dokumentasjon for dette og for at dokumentasjonen er korrekt.

20 Avslutning av forretningsforholdet

Handler eller transaksjoner som ligger til oppgjør ved avslutning av forretningsforholdet skal avsluttes og gjennomføres så snart som mulig. Ved avslutning av forretningsforholdet skal banken gjennomføre et sluttoppgjør der banken er berettiget til å motregne i kundens tilgodehavende for bankens tilgodehavende herunder for renter, kurtasje, kursdifferanser, skatter, avgifter, renter mv.

21 Interessekonflikter

Banken vil søke å unngå at det oppstår interessekonflikter.

Banken har retningslinjer og regler for å sikre at virksomhetsområdene i banken opererer uavhengig av hverandre slik at kundens interesser ivaretas på en betryggende måte. Særlig vil banken vektlegge at det foreligger tilfredsstillende informasjonssperre mellom avdelinger for rådgivning eller tilrettelegging og andre relevante avdelinger.

Banken har videre en særlig plikt til å sørge for at kundens interesser går foran bankens interesser og foran interessene til personer med direkte eller indirekte kontroll i banken. Likeledes skal enkelte kunder ikke usaklig tilgodeses på bekostning av andre kunder.

Dersom banken har en særlig interesse ut over den alminnelige inntjening, f.eks. som følge av egne posisjoner av et visst omfang i de finansielle instrumenter rådgivningen gjelder, vil det bli opplyst om denne interesse.

Dette, samt de særskilte taushetspliktbestemmelser som gjelder, kan medføre at bankens ansatte som har kontakt med kunden kan være forhindret fra å benytte eller ikke kjenner til informasjon som foreligger i banken og som kan være relevant for kundens investeringsbeslutninger. I enkelte tilfeller vil kundens kontaktperson(er) i banken ikke ha anledning til å utøve rådgivning med hensyn til bestemte investeringer. Banken kan i slike tilfeller ikke begrunne hvorfor den ikke kan gi råd eller utføre en bestemt ordre.

Banken og dens ansatte kan ha egne interesser i relasjon til de handler kunden vil foreta. Dette kan bl.a. følge av:

1. rådgivning eller tilretteleggeroppdrag for det aktuelle investeringsobjekt,
2. garantistillelse eller deltagelse i fulltegningskonsortier,
3. market-making og annen egenhandel,
4. rådgivning for andre kunder,
5. upubliserte investeringsanbefalinger (analyser) utarbeidet av Foretaket,
6. ansattes egne posisjoner.

22 Sikkerhetsstillelse

Banken er medlem av Verdipapirforetakenes sikringsfond i samsvar med vphl.

Sikringsfondet skal gi dekning for krav som skyldes dets medlemmers manglende evne til å tilbakebetale penger eller levere tilbake finansielle instrumenter som oppbevares, administreres og forvaltes av medlemmene i forbindelse med utøvelse av investeringstjenester og/eller visse tilleggstjenester. Dekning ytes med inntil kroner 200.000 per kunde.

Sikkerheten dekker ikke krav som stammer fra transaksjoner omfattet av rettskraftig straffedom om hvitvasking av penger eller kunder som har ansvar for eller har dratt fordel av forhold som vedrører banken, når slike forhold har forårsaket bankens økonomiske vanskeligheter eller bidratt til en forverring av bankens økonomiske situasjon. Sikkerheten dekker heller ikke krav fra finansinstitusjoner, kredittinstitusjoner, forsikringsselskaper verdipapirforetak, verdipapirfond og andre foretak for kollektiv forvaltning, pensjonskasser og pensjonsfond, samt fra eventuelle konsernselskaper til banken.

23 Tiltak mot hvitvasking av penger

Ved etablering av kundeforhold skal kunden gjennom legitimasjonskontroll mv. dokumentere sin identitet samt angi og dokumentere eventuelle fullmakts- eller representasjonsforhold, slik at banken til enhver tid kan oppfylle sine plikter i henhold til regler som følge av tiltak mot hvitvasking av penger, slik disse til enhver tid gjelder.

Kunden er kjent med at banken er eller kan være forpliktet til å gi offentlige myndigheter alle relevante opplysninger knyttet til kundeforholdet eller enkelttransaksjoner. Dette kan skje uten at kunden opplyses om at slike opplysninger er gitt.

24 Opplysningsplikt overfor myndigheter, klageorgan og andre

Banken vil uaktet lovbestemt taushetsplikt gi informasjon om kunden, kundens transaksjoner, innestående på klientkonto og annet til de myndighetsorganer som måtte kreve dette i medhold av gjeldende rett.

Kunden anses å ha samtykket i at opplysninger som er undergitt taushetsplikt også kan gis til de markeds plasser, oppgjørssentraler o.l. som måtte kreve dette i medhold av lov, forskrift eller andre regler fastsatt for disse organer. Likeledes anses kunden å ha samtykket i at slike opplysninger kan meddeles Bankklagenemnda der dette er påkrevet for behandlingen av klagesaker.

25 Endringer

Banken forbeholder seg rett til å endre Forretningsvilkårene. Vesentlige endringer får virkning fra det tidspunkt de skriftlig er meddelt kunden. Kunden anses å ha akseptert å motta melding om endringer per e-post dersom kunden har oppgitt e-post adresse til banken. Andre endringer trer i kraft fra det tidspunktet de er publisert på bankens internettside. Endringer vil ikke ha virkning for ordre, handler, transaksjoner mv. som er inngitt eller gjennomført før tidspunktet for meddelelsen av endringene.

26 Meddelelser, språk og fullmakter

Kundens skriftlige meddelelser skal sendes pr. brev, telefaks eller etter avtale pr. SWIFT eller annen elektronisk kommunikasjon. Meddelelser sendt pr. telefaks skal bekreftes ved oversendelse av originalbrev, med mindre annet fremgår av disse vilkår. I den grad kunden vet eller burde vite hvilken enhet i banken som er rette mottaker, må meddelelsen sendes til vedkommende enhet og anses i motsatt tilfelle for ikke mottatt av banken. Kunden kan i kommunikasjon med banken benytte norsk eller engelsk.

Kunden skal ved etablering av forretningsforholdet meddele banken personnummer/-organisasjonsnummer, adresse, telefon- og telefaksnummer, eventuelle elektroniske adresser samt eventuelle fullmektiger. Videre skal enkeltpersoners kompetanse/fullmakt dokumenteres for banken slik den måtte kreve. Det samme gjelder for bankkontoer og verdipapirkontoer i VPS eller annet tilsvarende register. Eventuelle endringer skal straks meddeles banken skriftlig.

27 Tolkning

I tilfelle motstrid med lovgivning som kan fravikes ved avtale skal Forretningsvilkårene ha forrang.

I tilfelle der det henvises til lovgivning, andre regler eller disse vilkår skal dette forstås slik disse lover, regler og vilkår til enhver tid gjelder.

Vedrørende forholdet mellom Forretningsvilkårene og øvrige avtaler inngått mellom banken og kunden, se punkt 2.

28 Vernetng - lovvalg - tvisteløsning

Tvister i forholdet mellom kunden og banken, herunder tvister som står i forbindelse med Forretningsvilkårene skal løses etter norsk rett med Oslo tingrett som (ikke-eksklusivt) vernetng. Kunder med utenlandsk vernetng fraskriver seg enhver eventuell rett til å motsette seg at søksmål som har tilknytning til disse forretningsvilkår fremmes for Oslo tingrett. Kunder med vernetng i utlandet kan, uavhengig av overnevnte, saksøkes av banken ved slikt vernetng dersom banken ønsker dette.

Dersom kunden ikke er tilfreds med klagebehandlingen hos banken, kan kunden i noen tilfeller bringe saken inn for Bankklagenemnda. Banken kan gi nærmere informasjon om klagebehandlingen for de enkelte produkter. Utenlandske kunder, herunder nordmenn hjemmehørende i utlandet, som kan påberope seg lover eller regler som gir beskyttelse mot rettsforfølgelse fra banken i relasjon til sine forpliktelser overfor banken, fraskriver seg denne rett så langt dette ikke er i direkte strid med de aktuelle lover eller regler.

29 Personopplysningsloven

Banken ved administrerende direktør er behandlingsansvarlig etter Personopplysningsloven.

Personopplysninger vil bli behandlet i samsvar med gjeldende lover og forskrifter. Formålet med behandlingen av personopplysninger er gjennomføring av de avtaler som inngås mellom banken og kunden, administrasjon, fakturering/oppgjør samt markedsføring av investeringsprodukter og -tjenester.

Personopplysninger kan ved lovbestemt opplysningsplikt bli utlevert til offentlige myndigheter.

Kunden kan be om informasjon om hvilken behandling banken foretar, og hvilke opplysninger som er registrert, jf. personopplysningsloven § 18. Kunden kan kreve retting av uriktige eller mangelfulle opplysninger, samt kreve sletting av opplysninger når formålet med behandlingen er gjennomført og opplysningene ikke kan brukes/arkiveres til annet formål, jf. personopplysningsloven §§ 27 og 28.

30 Språk

Forretningsvilkårene finnes i norsk versjon.