



Alminnelige forretningsvilkår

Informasjon om kundeklassifisering

Retningslinjer for ordrettførelse

Informasjon til kunder om interessekonflikter

Risikoinformasjon

ALMINNELIGE FORRETNINGSVILKÅR	3
1 Kort om Carnegie AS (“Foretaket”)	3
1.1 Kontaktinformasjon.....	3
1.2 Hvilke tjenester Foretaket har tillatelse til å yte.....	3
1.3 Investeringsrådgivning	4
1.4 Tilsynsmyndighet	4
2 Hva Forretningsvilkårene gjelder	4
3 Lydopptak og annen dokumentasjon	4
4 Kundeklassifisering	5
5 Kundens ansvar for opplysninger gitt Foretaket, fullmakter mv.	5
6 Risiko.....	6
7 Ordre og oppdrag - avtaleslutning	7
7.1 Inngivelse og aksept av ordre og inngåelse av avtale	7
7.2 Oppdragsperiode for ordre	7
7.3 Retningslinjer for ordreutførelse	8
7.4 Nærmere om særskilte handelsregler	8
7.5 Kansellering av ordre og omsetning	8
8 Levering og betaling (oppgjør) av finansielle instrumenter i Norge	9
9 Rapportering om utførte tjenester – bekreftelse på avtaler og utførte oppdrag	10
10 Reklamasjon mellom Foretaket og Kunden.....	10
11 Angrerett	11
12 Handel i utlandet, herunder oppbevaring av kunders aktiva.....	11
13 Mislighold.....	12
14 Renter ved mislighold	13
15 Godtgjørelse	13
16 Kontoføring i VPS og depot	14
17 Fullmektiger (mellommenn), forvaltere og oppgjørsagenter.....	14
18 Oppbevaring av kunders aktiva - klientkonti	14
19 Ansvar og ansvarsfritak.....	15
20 Tilbakeholdelse av skatter mv.	16
21 Avslutning av forretningsforholdet	16
22 Interessekonflikter	16
23 Sikkerhetsstillelse	16
24 Tiltak mot hvitvasking av penger	17
25 Opplysningsplikt overfor myndigheter, klageorgan og andre	17
26 Endringer	17
27 Meddelelser, språk og fullmakter.....	17
28 Tolkning	18
29 Klagebehandling	18
30 Vernetting - lovvalg - tvistløsning	18
31 Personopplysningsloven.....	18
32 Språk	19
INFORMASJON OM KUNDEKLASSIFISERING	20
1 Klassifisering.....	20
2 Ikke-profesjonell kunde.....	20
2.1 Grad av investorbekyttelse.....	20
2.2 Adgang til omklassifisering.....	20
3 Profesjonell kunde	21
3.1 Hvilke type foretak omfattes	21
3.2 Grad av investorbekyttelse.....	21
3.2 Adgang til omklassifisering.....	22
4 Kvalifisert motpart	22
4.1 Grad av investorbekyttelse.....	22
4.2 Adgang til omklassifisering.....	23
RETNINGSLINJER FOR ORDREUTFØRELSE	24
INFORMASJON TIL KUNDER OM INTERESSEKONFLIKTER	30
INFORMASJON TIL KUNDER OM EGENSKAPER OG RISIKO	31

ALMINNELIGE FORRETNINGSVILKÅR
FOR
HANDEL MED FINANSIELLE INSTRUMENTER M.V. GJENNOM
CARNEGIE AS

14. februar 2019

Disse forretningsvilkår ("Forretningsvilkårene") er utarbeidet i henhold til lov om verdipapirhandel (vphl) med tilhørende forskrifter. Vilrårene erstatter i sin helhet tidligere versjoner av forretningsvilkårene. Begrep som er definert i vphl har tilsvarende betydning når de er benyttet i disse vilkår med mindre annet fremgår av sammenhengem.

Foretakets kunder anses å ha vedtatt Forretningsvilkårene som bindende for seg når Kunden etter å ha mottatt vilrårene inngir ordre, inngår avtaler eller gjennomfører handler med Foretaket.

1 Kort om Carnegie AS ("Foretaket")

1.1 Kontaktinformasjon

Carnegie AS
Org.nr.: 936 310 974
Fjordalléen 16, femte etasje, Aker Brygge
Postboks 684 Sentrum
NO – 0106 Oslo
Telefon: + 47 22009300 www.carnegie.no

For ytterligere informasjon om kommunikasjon direkte med Foretaket, se punkt 27.

1.2 Hvilke tjenester Foretaket har tillatelse til å yte

1.2.1 Foretaket har konsesjon til å yte følgende investeringstjenester:

1. mottak og formidling av ordre på vegne av kunde i forbindelse med et eller flere finansielle instrumenter,
2. utførelse av ordre på vegne av kunde,
3. omsetning av finansielle instrumenter for egen regning,
5. investeringsrådgivning,
6. fulltegningsgaranti for finansielle instrumenter eller plassering av finansielle instrumenter med fulltegningsgaranti,
7. plassering av finansielle instrumenter der foretaket ikke avgir fulltegningsgaranti.

1.2.2 Foretaket vil også tilby følgende tilknyttede tjenester:

1. oppbevaring og forvaltning av finansielle instrumenter,
2. kredittgivning
3. rådgivning med hensyn til foretaks kapitalstruktur, industriell strategi og beslektede spørsmål, samt rådgivning og tjenester i forbindelse med fusjoner og opp kjøp av foretak,
4. tjenester i tilknytning til valutavirksomhet når dette skjer i forbindelse med ytelse av investeringstjenester, samt valutavirksomhet i medhold av finansforetakslovens § 2-5 tredje ledd,
5. utarbeidelse og formidling av investeringsanbefalinger, finansielle analyser og andre former for generelle anbefalinger vedrørende transaksjoner i finansielle instrumenter,
6. tjenester tilknyttet fulltegningsgaranti,

I tillegg opptrer Foretaket som systematisk internaliserer for likvide aksjer på Oslo Børs.

1.3 Investeringsrådgivning

Foretaket har konsesjon til å yte investeringsrådgivning. Foretakets investeringsrådgivning er ikke å anse som uavhengig etter de betingelser som er oppstilt i lovgivningen.

1.4 Tilsynsmyndighet

Foretaket står under tilsyn av Finanstilsynet. Adresse: Revierstredet 3, 0151 Oslo, www.finanstilsynet.no

2 Hva Forretningsvilkårene gjelder

Forretningsvilkårene gjelder for Foretakets investeringstjenester, investeringsvirksomhet 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. finansiering av handel i finansielle instrumenter
4. tjenester i forbindelse med garantistillelse for fulltegning av emisjoner eller andre offentlige tilbud, herunder plassering av emisjoner eller tilbud og tjenester i forbindelse med fusjoner og oppkjøp av selskaper,
5. innlån og utlån av finansielle instrumenter,
6. oppbevaring og forvaltning av finansielle instrumenter,
7. inngåelse av rente- og valutakontrakter,
8. inngåelse av avtale om pant og finansiell sikkerhetsstillelse,
9. handel med varederivater,
10. handel og oppgjør, herunder clearing i utenlandske markeder.

Forretningsvilkårene gjelder i tillegg til særskilte avtaler som inngås mellom Foretaket 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 markedsplasser 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 markedsplass eller oppgjørssentral gjelde.

I tillegg til ovennevnte vil tjenestene som nevnt i punkt 1.2 kunne være regulert av verdipapirhandel-loven, verdipapirregisterloven, børsloven, aksjeselskapslovene, kjøpsloven, avtaleloven, angrerettloven og annen relevant lovgivning.

Foretaket er i tillegg forpliktet til å følge regler for god forretningsskikk fastsatt for de enkelte markeder, herunder etiske normer fastsatt av Verdipapirforetakenes Forbund. De etiske normer og behandlingsreglene for klagesaker i henhold til disse finnes på Verdipapirforetakenes Forbund hjemmeside, www.vpff.no.

3 Lydopptak og annen dokumentasjon

Foretaket vil ta lydopptak av telefonsamtaler i tilknytning til ytelse av investeringstjenester og investeringsvirksomhet, eller telefonsamtaler som er ment å føre til at det ytes investeringstjenester eller utøves investeringsvirksomhet. Foretaket vil foreta lydopptak av samtlige ordrer om kjøp, salg eller tegning av finansielle instrumenter som inngis per telefon. Foretaket har ikke anledning til å utføre ordre som ringes inn til telefoner som ikke er tilkoblet lydopptaksutstyr, herunder mobiltelefon uten opptaksfunksjon. Lydopptak og annen dokumentasjon vil bli oppbevart av Foretaket.

Lydopptak skal oppbevares i en periode som samsvarer med gjeldende rett beregnet fra opptaksdag, og vil normalt bli slettet etter utløpet av den pålagte oppbevaringstiden. Lydopptak med den enkelte kunde vil kunne gjenfinnes ved søk blant annet på tidspunkt for samtalen, inngående og utgående telefonnummer og ansatt hos Foretaket som utførte samtalen. Foretaket kan bli pålagt å utlevere lydopptak til offentlig myndighet og andre som kan kreve dette i medhold av lov.

I tillegg vil lydopptak kunne bli utlevert til Verdipapirforetakenes Forbunds Etisk Råd, blant annet i forbindelse med behandling av klagesaker for Kunden, jf. også Forretningsvilkårene punkt 25. Tilknyttede agenter og andre foretak som samarbeider med Foretaket om ytelse av relevante investeringstjenester har tilsvarende plikt til å foreta lydopptak av sine samtaler med Kunden i den grad det ytes slik investeringstjeneste over telefon.

Dokumentasjon av kommunikasjon gjennom andre kommunikasjonskanaler enn telefon ved ytelse av investeringstjenester vil bli oppbevart av Foretaket i en periode som samsvarer med gjeldende rett. Foretaket vil etter forespørsel fra Kunden gjøre lydopptak og annen dokumentasjon tilgjengelig for Kunden. Kunden kan få nærmere informasjon om fremgangsmåte ved å ta kontakt med Foretaket.

4 Kundeklassifisering

Foretaket 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. Foretaket vil informere alle kunder om i hvilken kategori de er klassifisert.

Klassifiseringen har betydning for omfanget av kundebeskyttelsen. Det stilles større krav til blant annet informasjon og rapportering til kunder klassifisert som ikke-profesjonelle enn til kunder klassifisert som profesjonelle. Videre har Foretaket i henhold til vphl plikt til å innhente opplysninger om Kunden for å vurdere om tjenesten eller det aktuelle finansielle instrumentet/produktet er egnet eller hensiktsmessig for Kunden, benevnt i forskrifter som egnethetstest og hensiktsmessighetstest.

Klassifiseringen har betydning for omfanget av disse testene samt for vurderingen av hva som vil utgjøre ”beste utførelse” ved gjennomføring av handler for Kunden, se punkt 7.3.

Forretningsvilkårene gjelder for kunder klassifisert som profesjonelle kunder og ikke-profesjonelle kunder. Kunder klassifisert som profesjonelle anses likevel for å ha særlige forutsetninger for selv å vurdere de enkelte markedet, investeringsalternativ, handler og den rådgivning Foretaket yter. Profesjonelle kunder kan ikke påberope seg særskilte regler og vilkår som er fastsatt for å beskytte den ikke-profesjonelle kunde.

Kunden kan anmode Foretaket om å endre kundeklassifiseringen. Informasjon om slik omklassifisering og om konsekvensene av dette finnes som vedlegg til Forretningsvilkårene.

5 Kundens ansvar for opplysninger gitt Foretaket, fullmakter mv.

For å oppfylle kravet i vphl om å foreta egnethets- og hensiktsmessighetstest, har Foretaket plikt til å innhente opplysninger fra kunder. Kunden forplikter seg til å gi Foretaket fyllestgjørende 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 Foretaket dersom det skjer vesentlige endringer i opplysninger som tidligere er gitt.

Foretaket har også plikt til å innhente informasjon fra Kunden for å kunne gjennomføre transaksjonsrapportering og FATCA¹- og CRS²-rapportering i henhold til internasjonale avtaler Norge er bundet av. Kunden må ved etablering av kundeforholdet meddele Foretaket (i) fødselsnummer/organisasjonsnummer/LEI-nummer³, adresse, skatteland, telefonnummer, eventuelle

¹ Foreign Account Tax Compliance Act, som gjelder amerikanske personer.

² Common Reporting Standard, som gjelder personer innenfor OECD.

³ Legal Entity Identifier, som er et internasjonalt organisasjonsnummer.

elektroniske adresser, eiere eller andre reelle rettighetshavere til juridiske personer, samt personer med ordrefullmakt. Fysiske personer skal oppgi sitt eller sine statsborgerskap.

Kunden er innforstått med at Foretaket 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 vil i utgangspunktet ikke foreta egne undersøkelser. Kunden er innforstått med at Foretaket har rett til å foreta egne undersøkelser for å forsikre seg om at innhentede opplysninger er pålitelige.

Videre er Kunden innforstått med at dersom Foretaket ikke gis tilstrekkelige opplysninger, vil Foretaket 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 Foretaket 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 Foretaket dokumentere slike tillatelser og fullmakter. Dersom Kunden er et utenlandsk foretak, forbeholder Foretaket seg retten til for Kundens regning å kreve fremlagt en begrunnet juridisk uttalelse om Kundens tillatelser og fullmakter til å inngå den aktuelle handel.

Kunden skal gi Foretaket 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 Foretaket ikke var i god tro med hensyn til den enkelte persons fullmakter. Kunden er ansvarlig for til enhver tid å holde Foretaket oppdatert med hensyn til hvem som kan inngi ordre eller akseptere handler for Kunden. Foretaket 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 Foretaket, dersom Kunden inngir ordre om salg av finansielle instrumenter som Kunden ikke har tilgang til (udekket shortsalg).

6 Risiko

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. Finansielle instrumenter og andre beslektede instrumenter kan ha ulik likviditetsgrad. For de mest likvide finansielle instrumenter er det sannsynlig at man kan omsette instrumentet uten særlig påvirkning på kursen, mens det motsatte kan være tilfelle for mindre likvide finansielle instrumenter. For enkelte instrumenter kan omsetning være krevende å få gjennomført, i særdeleshet unoterte finansielle instrumenter.

For mer detaljert informasjon om egenskaper knyttet til de ulike finansielle instrumenter samt til den risiko som er knyttet til handel med ulike finansielle instrumenter vises det til informasjonsskriv på www.carnegie.no. Dette materialet vil bli oversendt til Kunden forut for Foretakets levering av tjenester til Kunden dersom dette er påkrevd. Kunden må selv vurdere 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 forstår den risiko som er forbundet med slik investering eller handel. Kunden oppfordres til å søke råd hos Foretaket og 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 Foretaket skjer på Kundens eget ansvar og etter Kundens eget skjønn og avgjørelse. Foretaket påtar seg under enhver omstendighet intet ansvar for rådgivningen dersom Kunden helt eller delvis fraviker de råd Foretaket har gitt. Foretaket garanterer ikke for noe bestemt utfall av en kundes handel.

7 Ordre og oppdrag - avtaleslutning

7.1 Inngivelse og aksept av ordre og inngåelse av avtale⁴

Ordre fra Kunden skal inngis muntlig over telefon. Ordre kan etter avtale inngis på e-post, telefaks, Bloomberg, Reuters og andre meldingssystemer. Det vil kunne gjelde begrensninger for slik inngivelse av ordre. Nærmere informasjon om dette kan fås ved henvendelse til Foretaket. Muntlige ordre over telefon er bindende for Kunden når ordren har kommet frem til Foretaket, med mindre annet er særskilt avtalt. Ordre inngitt på e-post eller telefaks blir bindende i henhold til nærmere avtale med Foretaket. For handel i ikke-standardiserte derivater (OTC), samt handel i valuta- og renteinstrumenter, herunder veksling av valuta, vil avtale om handel anses inngått med bindende virkning når vilkår for den aktuelle avtalen er akseptert av Kunden.

Foretaket vil foreta lydopptak av samtlige ordrer og indikasjoner på ordrer om kjøp, salg eller tegning av finansielle instrumenter som inngis per telefon. Foretaket har ikke anledning til å utføre ordre eller indikasjoner som ringes inn til telefoner som ikke er tilkoblet lydutstyr, herunder mobiltelefon uten opptaksfunksjon. Lydopptak og annen dokumentasjon for avtaler, ordre og indikasjoner på ordre som er inngitt på annen måte, vil bli oppbevart av Foretaket. For øvrig vises det til pkt. 3 over. Kunden forplikter seg til å gi opplysninger til Foretaket dersom Kunden inngir ordre om salg av finansielle instrumenter som Kunden ikke eier (shortsalg).

Foretaket vil ikke være forpliktet til å utføre ordre eller inngå avtale Foretaket antar vil kunne medføre brudd på offentligrettslige lover eller regler fastsatt for det/de aktuelle regulerte markedet/markedene.

Kunden kan ikke forestå programhandel (bruke algoritmer) mot eller via Foretaket med mindre dette er særskilt avtalt.

Ordre fra kunde som normalt handler for fremmed regning, dvs. for sin arbeidsgiver eller annen fysisk eller juridisk person, vil bli avvist dersom Kunden ved inngivelse av ordre ikke klart angir hvem ordren foretas for regning av. Dersom Kunden samtidig inngir ordre både for egen regning og for arbeidsgiver eller annen fysisk eller juridisk person sin regning, vil Foretaket prioritere den oppdragsgiveren representerer.

7.2 Oppdragsperiode for ordre

For ordre knyttet til handel i omsettelige verdipapirer og derivatkontrakter med omsettelige verdipapirer som underliggende instrument gjelder ordren oppdragsdagen eller til stenging av den markedsplass ordren er lagt inn på og bortfaller deretter, med mindre annet er avtalt eller fremgår for den aktuelle ordretype eller ordrespesifikasjon. For andre oppdrag avtales oppdragets varighet særskilt.

Oppdragsdag er den dag Kundens ordre til Foretaket om å kjøpe eller selge finansielle instrumenter gjennom eller til/fra et annet foretak er kommet frem til Foretaket. For de tilfeller Foretaket initierer en handel anses oppdragsdag å være den dag Foretaket tar kontakt med Kunden og får aksept for oppdraget vedrørende kjøp eller salg av de aktuelle finansielle instrumenter.

⁴ Se Verdipapirforetakenes Forbunds anbefaling vedrørende rådgivning og ordremottak på annet enn tapet fasttelefon

Ordren kan tilbakekalles i den grad den ikke er utført av Foretaket. Dersom Foretaket som ledd i utførelsen har videreplassert ordren helt eller delvis til andre, kan tilbaketrekking av ordre kun gjøres gjeldende i den utstrekning Foretaket kan få tilbakekalt den videreplasserte ordren.

7.3 Retningslinjer for ordreførelse

Foretaket er forpliktet til å gjennomføre alle tiltak som er tilstrekkelige til å sikre Kunden best mulige betingelser ved utførelse av mottatte ordre innenfor oppdragsperiodens varighet. Foretaket har utarbeidet retningslinjer for ordreførelse som blant annet angir i hvilke handelssystemer transaksjoner i ulike finansielle instrumenter kan gjennomføres. Handler vil bli gjennomført i overensstemmelse med disse retningslinjene med mindre Kunden har gitt spesifikke instruksjoner om hvordan handelen skal gjennomføres. Ordren vil i så tilfelle utføres i tråd med slik instruksjon.

Retningslinjene for ordreførelse må særskilt godkjennes av Kunden før Foretaket utfører ordre på vegne av Kunden.

Foretaket forbeholder seg rett til å aggregere Kundens ordre med ordre fra andre kunder, personer eller foretak som er eller ikke er tilknyttet Foretaket som beskrevet i retningslinjene for ordreførelse. Aggregering av ordre vil kunne finne sted dersom det er usannsynlig at aggregering generelt vil være til ulempe for Kundene. Kunden er imidlertid innforstått med at aggregering av ordre i enkelttilfeller kan medføre en ulempe.

Foretaket forbeholder seg også rett til å aggregere Kundens ordre med transaksjoner foretatt for Foretakets egen regning. Dersom den samlede ordren kun delvis utføres vil Kundens ordre i utgangspunktet bli prioritert fremfor Foretakets ordre. Unntak fra dette gjelder imidlertid dersom Foretaket ikke hadde kunnet utføre handelen på tilsvarende fordelaktige vilkår uten aggregeringen.

Ordre fra kunde som normalt handler for fremmed regning, dvs. for sin arbeidsgiver eller annen fysisk eller juridisk person, vil bli avvist dersom Kunden ved inngivelse av ordre ikke klart angir hvem ordren foretas for regning av. Dersom Kunden samtidig inngir ordre både for egen regning og for regning av sin arbeidsgiver eller annen fysisk eller juridisk person, vil Foretaket prioritere den oppdragsgiveren representerer.

De til enhver tid gjeldende retningslinjer for ordreførelse vil bli ansett som godkjent av Kunden ved inngått kundeavtale. Kunden samtykker uttrykkelig til at Foretaket kan handle finansielle instrumenter for Kunden utenom en markeds plass.

7.4 Nærmere om særskilte handelsregler

For handel med finansielle instrumenter (egenkapital- og fremmedkapitalinstrumenter) notert på Oslo Børs/Oslo Axess, med unntak av derivatkontrakter, gjelder de særskilte fastsatte handelsregler (Oslo Børs Member and Trading Rules) i forholdet mellom Kunden og Foretaket. Dette regelverket omhandler registrering av ordre og handler i handelssystemet, herunder hvilke ordrebetingelser som generelt kan benyttes og de nærmere regler for prioritering og gyldighet mv. Se i denne sammenheng www.oslobors.no eller www.osloaxess.no.

For handler som gjennomføres på annen norsk eller utenlandsk markeds plass, gjelder i forholdet mellom Kunden og Foretaket de fastsatte handelsregler som gjelder for den aktuelle markeds plassen.

7.5 Kansellering av ordre og omsetning

I henhold til Oslo Børs Member and Trading Rules kan Oslo Børs/Oslo Axess under gitte forutsetninger kansellere ordre og omsetninger. Slik sletting vil være bindende for Kunden.

Tilsvarende vil kunne gjelde ved kansellering av ordre og omsetninger på annen norsk eller utenlandsk markeds plass.

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

8.1 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 tre børsdager (T+2), med mindre annet er avtalt. Med børsdag menes enhver dag norsk børs holder åpent.

Oppgjørsfrist beregnes fra og med handelsdag til og med oppgjørsdag.

Oppgjør er betinget av at Kunden stiller til disposisjon for Foretaket nødvendige midler og finansielle instrumenter på eller før oppgjørsdag. Med mindre annet er særskilt avtalt har Foretaket 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, så fremt ikke den aktuelle bank krever at særskilt skriftlig belastningsfullmakt skal være inngitt av Kunden.

Kunden anses å ha levert VPS-registrerte finansielle instrumenter til Foretaket når de finansielle instrumentene er mottatt på en av Foretakets verdipapirkontoer i VPS eller på en annen av Foretaket angitt verdipapirkonto i VPS.

Kunden anses å ha betalt kjøpesummen til Foretaket når denne er godskrevet på Foretakets bankkonto med valuteringsenest på oppgjørsdag.

Kunden plikter innen oppgjørsfristen å levere de solgte finansielle instrumenter til Foretaket eller frigi 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 Foretaket 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 Foretaket.

For finansielle instrumenter som enten er tatt opp til clearing i en CCP⁵, eller er registrert i en CSD⁶, eller notert på en markeds plass vil det automatisk iverksettes dekningskjøp dersom det finansielle instrumentet ikke er levert senest et visst antall dager etter oppgjørsfristen. Normalt vil dette være fire dager etter oppgjørsfristen. Denne fristen kan forlenges til syv dager for instrumenter som handles på mindre likvide markeds plasser og til femten dager for finansielle instrumenter notert på en SMB børs.

Den enkelte CCP, CSD eller markeds plass har egne myndighetsgodkjente regler om dekningskjøp som er fastsatt i henhold til lovgivning om verdipapirsentraler og oppgjørsvirksomhet

Dekningskjøp iverksettes av CCP dersom instrumentet cleares av CCP. Dersom instrumentet handles på markeds plass og ikke cleares av CCP iverksettes dekningskjøp av markeds plass. I de tilfeller hvor instrumentet verken cleares av CCP eller handles på markeds plass iverksettes dekningskjøp av CSD. Mislykkes dette dekningskjøpet har den kjøpende part mulighet til å velge mellom utsettelse av levering eller kontantkompensasjon.

Ved forsinket levering gjelder et lovbestemt sanksjonssystem. CCP'en, CSD'en eller markeds plass vil utferdige avgift/bot til den selgende part som følge av misligholdet, uansett om dekningskjøpet foretas eller ikke. Avgiften/botens størrelse er standardisert og uavhengig av selgerens skyld (objektivt ansvar). Avgiften/botens størrelse er standardisert i henhold til gjeldende rettsregler.

⁵ En CCP (Central Counterparty) er en aktør i verdipapirmarkedet som trer inn som sentral avtalemotpart i en verdipapirhandel, og forestår oppgjøret av verdipapirer og penger mellom de to opprinnelige partene (kjøper og selger). En CCP trer inn som kjøper mot selger og som selger mot kjøper i det øyeblikket handel finner sted.

⁶ Central Securities Depository, i Norge er dette Verdipapirsentralen (VPS).

8.2 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.

8.3 Øvrige finansielle instrumenter

For andre finansielle instrumenter gjelder særlige oppgjørsfrister og oppgjørsregler. Disse oppgjørsregler og oppgjørsfrister vil fremgå av de særskilte avtaler som nevnt i punkt 2 andre ledd, 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 rente-instrumenter, 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.

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

Foretaket vil ved sluttseddel/bekreftelse eller på annen måte straks rapportere til Kunden om de tjenester det 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 Foretaket slik dette er angitt i bekreftelsen eller på annen måte avtalt med Kunden.

Foretaket 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.

10 Reklamasjon mellom Foretaket 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 Foretaket.

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 Foretaket.

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 Foretaket 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 avtale/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 Foretaket, må Kunden straks kontakte Foretaket og eventuelt erklære heving overfor Foretaket 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 Foretakets 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 post gang 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 Foretaket, må Kunden straks han har konstatert eller burde ha konstatert at oppgjør ikke er mottatt, kontakte Foretaket og eventuelt erklære heving overfor Foretaket 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 Foretaket 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 Foretaket som følger av de alminnelige regler om avtalers ugyldighet.

Muntlig reklamasjon eller innsigelse skal umiddelbart bekrefte 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.

Dersom Foretaket er Kontofører Investor for Kunden i medhold av punkt 16, skal Kunden straks gi melding til Foretaket vedrørende feil i registreringen på VPS-kontoen. Dersom slik melding ikke er mottatt av Foretaket innen utgangen av påfølgende børsdag etter at Kunden mottok endringsmelding fra VPS, skal Kunden anses for å ha aksepterte Foretakets registrering.

11 Angrerett

Det er ikke angrerett etter angrerettloven (Lov av 20. juni 2014 nr. 27) på de tjenester og handler i finansielle instrumenter som omfattes av Forretningsvilkårene.

12 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 kan inngås for denne type handel, jf. punkt 2 nr. 10.

Dersom finansielle instrumenter eller kundemidler er oppbevart i en annen jurisdiksjon i forbindelse med ytelse av investeringstjenester eller tilknyttet tjeneste, vil Foretaket informere Kunden om dette. Kunden er innforstått med at Kundens rettigheter i forbindelse med slike aktiva kan variere. 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 Foretaket 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 Foretakets ansvar overfor Kunden for slike aktiva er begrenset i samsvar med lover og regler i det aktuelle land eller på det aktuelle marked. Foretaket 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.

13 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 oppfylder 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 konkurs behandling eller offentlig administrasjon,
3. Kunden avvikler sin virksomhet eller vesentlige deler av denne.

Foretaket 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 § 16-2.

Foretaket har tilbakeholdsrett i de finansielle instrumenter som Foretaket har kjøpt for Kunden, jf. vphl § 16-2.

Dersom Kunden ikke har betalt kjøpesummen innen tre - 3 - dager etter oppgjørsfristen kan Foretaket, med mindre annet er skriftlig avtalt, og uten ytterligere varsel, selge de finansielle instrumentene for Kundens regning og risiko til dekning av Foretakets 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 tvangsfullbyrdelse § 1-3 annet ledd.
4. Stenge alle posisjoner som er gjenstand for sikkerhetsstillelse og/eller marginberegning.
5. Benytte til motregning samtlige av Foretakets tilgodehavender 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 Foretaket, overfor ethvert tilgodehavende Kunden har mot Foretaket 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 Foretaket 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 Foretaket, kan Foretaket umiddelbart foreta dekningskjøp eller innlån av finansielle instrumenter for Kundens regning og risiko for å oppfylle sin leveringsplikt overfor kjøper. Tilsvarende kan Foretaket foreta de handlinger Foretaket anser nødvendig for å redusere det tap eller ansvar som følger av Kundens mislighold av avtale inngått med Foretaket, 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 Foretakets eventuelle tap med tillegg av forsinkelsesrente og eventuelle gebyrer. Dersom dekningskjøp ikke gjennomføres av Foretaket vil dekningskjøp iverksettes etter rettsregler fastsatt i lovgivning for CCP'er, CSD'er eller regulert markedsplass.
8. Kreve dekket alle kostnader og tap Foretaket er blitt påført som følge av Kundens mislighold, herunder, men ikke begrenset til, avgift eller bot utferdiget til foretaket av den relevante CCP, CSD eller markedsplass, utgifter påløpt ved utføring av dekningskjøp eller innlån av finansielle instrumenter, 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 transaksjoner som følge av Kundens mislighold eller forventede mislighold bærer Kunden i henhold til punkt 13 nr. 8 over, risikoen for kurs- eller markedsendringer frem til transaksjonen 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. Dette gjelder uavhengig av om transaksjonen er en deknings-transaksjon foretatt av Foretaket eller om det er en transaksjon foretatt av Kunden etter at Foretaket har varslet at misligholdsbeføyelser vil bli iverksatt.

14 Renter ved mislighold

Ved Foretakets eller Kundens mislighold svares rente tilsvarende til enhver tid gjeldende forsinkelsesrente, jf. forsinkelsesrenteloven (Lov av 17. desember 1976 nr. 100), med mindre annet er særskilt avtalt.

15 Godtgjørelse

Foretakets godtgjørelse i form av 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. For derivater og sammensatte finansielle instrumenter vil det normalt være andre kostnadselementer for Kunden enn nevnt foran.

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 Foretaket. Om kostnadene ikke kan angis presist, skal grunnlaget for beregningen opplyses. I tillegg skal det opplyses om det kan forekomme andre avgifter og/eller kostnader som ikke betales eller blir pålagt gjennom Foretaket. For nærmere informasjon om Foretakets godtgjørelse, se Foretakets hjemmeside.

Foretaket 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 Foretaket ikke kreve godtgjørelse med mindre annet er særskilt avtalt.

16 Kontoføring i VPS og depot

Med mindre det er inngått annen avtale, gjelder det som er fastsatt under for kontoføring i VPS og oppbevaring/forvaltning i depot.

Hvor Foretaket skal opptre som Kundens Kontofører Investor i VPS, har Foretaket fullmakt til å foreta de registreringer på VPS-kontoen som omfattes av Kundens instruksjoner, herunder overføre fra VPS-kontoen omsettelige verdipapirer som omfattes av ordrer inngitt til Foretaket om salg. Kunden er innforstått med at kjøpte eller tegnede omsettelige verdipapirer blir registrert på den aktuelle VPS-kontoen, dersom ingen annen konto er oppgitt i ordren. Foretaket gis innsynsrett i Kundens beholdning på VPS-kontoen. Kunden er videre innforstått med at Foretakets registreringer på VPS-kontoen skjer i overensstemmelse med de bestemmelser som fremgår av Forretningsvilkårene for Verdipapirsentralen ASA, tilgjengelig på VPS' hjemmeside <http://www.vps.no/public/Kontofoerer/>, samt de til enhver tid gjeldende lover og forskrifter.

Foretaket kan inngå avtale med annen depotmottaker om forvaltning eller depot for Kunden. Valg av slik depotmottaker skjer etter Foretakets beste skjønn og Kunden anses å ha akseptert valg av depotmottaker med mindre annet fremgår av den særskilte forvaltnings- eller depotavtale. Foretaket påtar seg intet ansvar for slik depotmottakers eventuelle mislighold ved håndtering eller forvaltning av Kundens aktiva.

17 Fullmektiger (mellommenn), forvaltere og oppgjørsagenter

Dersom Kunden inngir ordre eller oppdrag som fullmektig, forvalter, oppgjørsagent eller lignende for tredjemann, er Kunden og den han opptre på vegne av eller for, bundet av Forretningsvilkårene. Kunden er solidarisk ansvarlig overfor Foretaket 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.

18 Oppbevaring av kunders aktiva - klientkonti

Foretaket vil sikre at Kundens aktiva holdes atskilt fra Foretakets egne aktiva og så langt mulig beskyttes mot Foretakets øvrige kreditorer. Kunden vil bli godskrevet renter på sine pengemidler etter Foretakets alminnelige betingelser.

Midler som Foretaket oppbevarer på vegne av Kunden vil bli innsatt på Foretakets klientkonto i en kredittinstitusjon eller godkjent pengemarkedsfond etter skriftlig samtykke fra Kunden. Denne konto kan være samlekonto for midler foretaket oppbevarer på vegne av flere kunder. Dersom kredittinstitusjonen går konkurs, vil kontoen være dekket av reglene om bankenes sikringsfond. For innskudd i kredittinstitusjoner som er medlem av den norske sikringsfondsordningen, vil en samlet kundekonto bli erstattet med et beløp på inntil kroner 2.000.000. Kundens dekningsrett vil i slike tilfeller bli tilsvarende redusert. Dersom innskudd skjer i en kredittinstitusjon som ikke er medlem av den norske sikringsfondsordningen, vil deknningen fremgå av reglene for sikringsordningen i det landet kredittinstitusjonen er medlem. Også i dette tilfellet vil dekningsretten kunne bli redusert.

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.

Foretaket påtar seg intet ansvar overfor Kunden for de aktiva som er overført til kundekontoer hos tredjepart, herunder samlekontoer, forutsatt at slik tredjepart er valgt i henhold til gjeldende rett og Foretaket

ellers har oppfylt alminnelige krav til aktsomhet. Dette vil også gjelde dersom tredjepart blir insolvent eller går konkurs. For ytterligere informasjon om ansvarsfraskrivelser, se punkt 19.

Dersom informasjon ikke er gitt på annen måte, vil Foretaket minst én gang årlig sende Kunden en oversikt over de aktive Foretaket oppbevarer på vegne av Kunden. Dette gjelder ikke dersom slik informasjonen er inntatt i andre periodiske oversikter. Foretaket kan ikke anvende finansielle instrumenter Foretaket oppbevarer på Kundens vegne med mindre annet er særskilt avtalt.

For handel og oppgjør i utenlandske markeder gjelder særskilte regler, jf. punkt 12.

19 Ansvar og ansvarsfritak

Foretaket er ansvarlig overfor Kunden for oppfyllelse av kjøp eller salg det 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.

Foretaket påtar seg intet ansvar for oppgjør dersom Kunden ikke stiller til disposisjon for Foretaket de avtalte midler og/eller finansielle instrumenter på eller før oppgjørsdag. Foretaket er heller ikke ansvarlig dersom en uegnet eller uhensiktsmessig tjeneste ytes som følge av at Kunden har gitt Foretaket ufullstendige eller uriktige opplysninger, jf. punkt 5.

Foretaket 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.

Foretaket eller dets ansatte er for øvrig ikke ansvarlig for Kundens tap så lenge Foretaket eller dets ansatte ved rådgivning eller gjennomføring av ordre eller oppdrag har oppfylt alminnelige krav til aktsomhet. For de tilfeller der Foretaket har benyttet kredittinstitusjoner, verdipapirforetak, oppgjørssentraler, forvaltere eller andre tilsvarende norske eller utenlandske medhjelpere, vil Foretaket eller dets ansatte kun være ansvarlig for disse medhjelperes handlinger eller unnlatelser dersom Foretaket 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 Foretaket seg intet ansvar for feil eller mislighold fra disse.

Foretaket er ikke ansvarlig for skade eller tap som skyldes hindring eller andre forhold utenfor Foretakets kontroll, herunder strømbrydd, feil eller brudd i elektroniske databehandlingssystemer eller telenett m.v., brann, vannskade, streik, lovendringer, myndighetenes pålegg eller lignende omstendigheter.

Når handel er utført på en norsk eller utenlandsk handelsplass (inkludert SI) etter ordre eller krav fra Kunden, vil Foretaket ikke være ansvarlig for feil eller mislighold begått av denne handelsplassen eller eventuell tilknyttet oppgjørssentral. Kunden anses herved 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.

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

Dersom regelverk eller offentlige myndigheter pålegger Kunden å være registrert med Legal Entity Identifier (LEI) er det Kundens ansvar å anskaffe og opprettholde denne. Kunden skal holde Foretaket skadesløs for eventuelle tap, krav og kostnader som Foretaket blir påført som følge av at plikten til å anskaffe og opprettholde LEI ikke overholdes.

Begrensninger i Foretakets ansvar utover det som er angitt over, kan følge av særskilt avtale med, eller advarsel til, Kunden.

20 Tilbakeholdelse av skatter mv.

Ved handel i utenlandske markeder kan Foretaket 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 Foretaket 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 Kundens plikt å fremskaffe den nødvendige dokumentasjon for dette og Kundens ansvar at dokumentasjonen er korrekt.

21 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 Foretaket gjennomføre et sluttoppgjør der Foretaket er berettiget til å motregne i Kundens tilgodehavende for Foretakets tilgodehavende herunder for kurtasje, skatter, avgifter, renter mv.

22 Interessekonflikter

Foretaket er forpliktet til å treffe egnede forholdsregler for å unngå at det oppstår interessekonflikter mellom Foretaket og kunder, og kunder i mellom.

Foretaket har retningslinjer og regler for å sikre at virksomhetsområdene i Foretaket opererer uavhengig av hverandre slik at Kundens interesser ivaretas på en tryggende måte. En oppsummering av retningslinjene er tilgjengelig på Foretakets hjemmeside. Særlig vil foretaket vektlegge at det foreligger tilfredsstillende informasjonssperrer mellom avdelinger for rådgivning eller tilrettelegging og andre avdelinger, herunder den ordinære meglingen i Foretaket.

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

Dersom Foretaket 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 Foretakets ansatte som har kontakt med Kunden kan være forhindret fra å benytte eller ikke kjenner til informasjon som foreligger i Foretaket og som kan være relevant for Kundens investeringsbeslutninger. I enkelte tilfeller vil Kundens kontaktperson(er) i Foretaket ikke ha anledning til å utøve rådgivning med hensyn til bestemte investeringer. Foretaket kan i slike tilfeller ikke begrunne hvorfor det ikke kan gi råd eller utføre en bestemt ordre.

Foretaket og dets 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 og utførelse av ordre for andre kunder,
5. upubliserte investeringsanbefalinger (analyser) utarbeidet av Foretaket,
6. ansattes egne posisjoner.

23 Sikkerhetsstillelse

Foretaket 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. Valutahandel dekkes ikke av Verdipapirforetakenes sikringsfond.

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 Foretaket, når slike forhold har forårsaket Foretakets økonomiske vanskeligheter eller bidratt til en forverring av Foretakets økonomiske situasjon. Sikkerheten dekker heller ikke krav fra finansinstitusjoner, kredittinstitusjoner, forsikringsselskaper verdipapirforetak, verdipapirfond og andre foretak for kollektiv forvaltning, pensjonskasser og pensjonsfond, eller fra eventuelle konsernselskaper til Foretaket.

24 Tiltak mot hvitvasking av penger

Ved etablering av kundeforhold skal Kunden gjennom legitimasjonskontroll m.v. dokumentere sin identitet samt angi og dokumentere eventuelle fullmakts- eller representasjonsforhold, slik at Foretaket kan oppfylle sine plikter i henhold til de til enhver tid gjeldende regler for tiltak mot hvitvasking av penger.

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

25 Opplysningsplikt overfor myndigheter, klageorgan og andre

Foretaket vil uaktet lovbestemt taushetsplikt gi informasjon om Kunden, Kundens transaksjoner, innstående 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 markedsplasser, 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 Verdipapirforetakenes Forbunds etiske råd eller Finansklagenemnda der dette er påkrevet for behandlingen av klagesaker.

26 Endringer

Foretaket 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 Foretaket. Andre endringer trer i kraft fra det tidspunktet de er publisert på Foretakets internettside. Endringer vil ikke ha virkning for ordre, handler, transaksjoner mv. som er inngitt eller gjennomført før tidspunktet for meddelelsen av endringene.

27 Meddelelser, språk og fullmakter

Kundens skriftlige meddelelser skal sendes pr. brev, e-post eller etter avtale pr. SWIFT eller annen elektronisk kommunikasjon. I den grad Kunden vet eller burde vite hvilken enhet i Foretaket som er rette mottaker, må meddelelsen sendes til vedkommende enhet og anses i motsatt tilfelle for ikke mottatt av Foretaket. Kunden kan i kommunikasjon med Foretaket benytte norsk eller engelsk.

Kunden skal ved etablering av forretningsforholdet meddele Foretaket fødselsnummer/organisasjonsnummer/LEI-nummer, adresse, telefon- og e-postadresse, eventuelle elektroniske adresser samt eventuelle fullmektiger. Det samme gjelder for bankkontoer og verdipapirkontoer i VPS eller annet tilsvarende register. Eventuelle endringer skal straks meddeles Foretaket skriftlig.

28 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 Foretaket og Kunden, se punkt 2.

29 Klagebehandling

Kunden kan inngi klage til Foretaket. Det bør klart fremgå at det dreier seg om en klage. Foretakets retningslinjer for behandling av kundeklager er tilgjengelige på www.carnegie.no.

Dersom Kunden ikke er tilfreds med klagebehandlingen hos Foretaket, kan Kunden bringe spørsmål om forståelsen av Forretningsvilkårene og forhold i tilknytning til Foretaket inn for Verdipapirforetakenes Forbunds Etiske Råd i samsvar med de etiske normer og behandlingsreglene for saker i henhold til de etiske normer. Foretaket 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 Foretaket i relasjon til sine forpliktelser overfor Foretaket, fraskriver seg denne rett så langt dette ikke er i direkte strid med de aktuelle lover eller regler.

30 Vernetting - lovvalg - tvisteløsning

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

31 Behandling av personopplysninger

Foretaket ved daglig leder er behandlingsansvarlig etter Personopplysningsloven. Personopplysninger som gis i søknader eller avtaler, f.eks. kontaktopplysninger, fødselsnummer og annet (f.eks. kredittopplysninger), behandles av Foretaket, som behandlingsansvarlig, for gjennomføring av de avtaler som inngås mellom Foretaket og Kunden, administrasjon, fakturering/oppgjør samt markedsføring av investeringsprodukter og -tenester. Personopplysninger kan ved lovbestemt opplysningsplikt bli utlevert til offentlige myndigheter.

Personopplysninger kan også inngå i grunnlag for Foretakets interne analyser, forretnings- og prosessutvikling, statistikk og risikostyring. Videre kan Foretaket innhente supplerende personopplysninger fra private og offentlige registre med vedlikehold som formål.

Foretaket kan for definerte formål og i overensstemmelse med reglene om taushetsplikt, overføre kundeopplysninger til andre selskap i Carnegie Gruppen eller til leverandører som Foretaket samarbeider med innenfor og utenfor EU/EØS iht. EU-godkjente og egnede beskyttelsestiltak. I noen tilfeller er Foretaket pålagt å utlevere opplysninger til offentlige myndigheter mv.

Alle ansatte i Foretaket er underlagt taushetsplikt etter både verdipapirhandeloven og Foretakets interne retningslinjer. Dette innebærer at Foretaket ikke utleverer opplysninger om sine kunder med unntak av de tilfeller som er beskrevet over. Taushetsplikten gjelder også mellom selskapene i Carnegie Gruppen.

For informasjon om hvilke personopplysninger som behandles, spørsmål om dataportabilitet, sletting, begrensning og endring av personopplysninger, kan personvernrådgiver i Foretaket kontaktes. Ta også kontakt med personvernrådgiver ved spørsmål om Foretakets behandling av personopplysninger. Kunden har rett til å henvende seg til Datatilsynet for å klage på Foretakets behandling av personopplysninger.

Personvernrådgiver
Martin Aandstad Nilssen
dpo@carnegie.no
+47 22 00 93 00

Personopplysninger skal slettes når formålet med behandlingen er gjennomført og opplysningene ikke kan brukes eller arkiveres til annet formål.

32 Språk

Forretningsvilkårene finnes i norsk og engelsk versjon. Ved motstrid skal den norske versjonen ha forrang.

INFORMASJON OM KUNDEKLASSIFISERING

1 Klassifisering

Carnegie AS ("Foretaket") er pålagt å klassifisere alle våre kunder i ulike kundekategorier avhengig av profesjonalitet. Kundene skal klassifiseres som henholdsvis ikke-profesjonelle kunder, profesjonelle kunder eller kvalifiserte motparter.

I hvilken grad Kunden er beskyttet av lovgivningen avhenger av kundekategori. Nedenfor følger en redegjørelse for hovedtrekkene ved investorbekyttelsen for hver kundekategori. Redegjørelsen er ikke uttømmende.

Lovgivningen åpner til en viss grad for at kunder som ønsker å bytte kundekategori, kan anmode Foretaket om dette. Det understrekes at bytte av kundekategori må godkjennes av Foretaket. Selv om vilkårene for omklassifisering som følger nedenfor er oppfylt, står Foretaket likevel fritt til å vurdere om anmodningen skal etterkommes.

2 Ikke-profesjonell kunde

2.1 Grad av investorbekyttelse

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

I tillegg til at Foretaket i sin tjenesteyting til Kunden er underlagt generelle regler om god forretningsskikk, vil Foretaket før handler eller rådgivning finne sted vurdere hvorvidt en tjeneste/transaksjon, herunder finansielt instrument, er hensiktsmessig eller 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 ønsker å gjennomføre en handel Foretaket ikke finner hensiktsmessig tatt i betraktning Kundens kunnskap og erfaring har Foretaket en frarådningsplikt. Handelen kan likevel gjennomføres dersom Kunden ønsker det på tross av advarselen. Foretakets plikt til å vurdere hvorvidt en tjeneste/transaksjon er hensiktsmessig gjelder ikke i alle tilfelle. Blant annet foreligger det omfattende unntak for internetthandel og tegninger i offentlige emisjoner der Kunden tar initiativ til handelen.

Status som ikke-profesjonell kunde innebærer også en omfattende rett til å motta informasjon fra Foretaket. Foretaket er pliktig til blant annet å informere om de aktuelle finansielle instrumenter og risikoer forbundet med disse, handelssystemer og markedsplasser Foretaket benytter, samt priser og andre kostnader ved enhver transaksjon, slik at Kunden settes i stand til å foreta en informert investeringsbeslutning. Ikke-profesjonelle kunder i Carnegie har som den klare hovedregel kun anledning til å handle hos Carnegie på «execution only»-basis, dvs. at Carnegie ikke gir investeringsråd til ikke-profesjonelle kunder. Slike kunder kan imidlertid be om å bli omklassifisert etter pkt. 2.2 nedenfor, dersom vilkårene for det er oppfylt.

2.2 Adgang til omklassifisering

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

2.2.1 Fra ikke-profesjonell til profesjonell kunde

1) 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,
- 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.

2) Prosedyre

Kunden skal skriftlig informere Foretaket om at vedkommende ønsker å bli behandlet som profesjonell. Kunden bes dokumentere at kravene i punkt 1 over 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 Foretaket kontaktes.

Foretaket 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.

2.2.2 Fra ikke-profesjonell til kvalifisert motpart

En ikke-profesjonell kunde kan ikke bli omklassifisert til kvalifisert motpart. Kun de profesjonelle Kundene som tilfredsstiller kravene til balanse, egenkapital og/eller omsetning kan be om å bli klassifisert som kvalifisert motpart.

3 Profesjonell kunde

3.1 Hvilke type foretak omfattes

I henhold til MiFID II anses følgende kunder som profesjonelle:

1. kredittinstitusjoner,
2. verdipapirforetak,
3. andre godkjente eller lovregulerte finansinstitusjoner,
4. forsikringsselskaper,
5. innretninger for kollektive investeringer og forvaltningsselskaper for slike innretninger,
6. pensjonsfond og forvaltningsselskaper for slike fond,
7. vare- og varederivatforhandlere,
8. lokale foretak eller
9. andre institusjonelle investorer

I tillegg anses foretak som har en regnskapsmessig balanse over 20 000 000 euro, årlig netto omsetning over 40 000 000 euro og egenkapital over 2 000 000 euro som profesjonelle. Nasjonale og regionale myndigheter, sentralbanker, internasjonale og overnasjonale institusjoner, samt institusjonelle investorer som har som hovedvirksomhet å investere i finansielle instrumenter anses også som profesjonelle investorer. Sistnevnte gruppe omfatter etter Carnegies retningslinjer foretak (i) med vedtektsfestet formål å investere i finansielle instrumenter, (ii) som har en finansiell portefølje på minst 500 000 EUR og (iii) som etter en totalvurdering innehar den kunnskap og erfaring som etter Carnegies syn tilsier at Kunden kan anses som profesjonell.

3.2 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. Tjenesteytingen vil som en følge av dette i mindre grad være tilrettelagt Kundens individuelle behov.

I utgangspunktet gjelder reglene om god forretningsskikk fullt ut overfor profesjonelle kunder. Omfanget av Foretakets forpliktelser er imidlertid noe redusert. Blant annet forventes profesjonelle kunder normalt å ha tilstrekkelige kunnskaper til å vurdere hvorvidt en transaksjon er formålstjenlig. Ved investeringsrådgivning vil Foretaket således basere råd på Kundens opplysninger om investeringsmål og i utgangspunktet verken innhente informasjon om finansiell stilling eller Kundens kunnskap og erfaring. Foretaket vil ikke vurdere hvorvidt gjennomføring av aktuelle transaksjoner er hensiktsmessig og Foretaket har således heller ingen frarådningsplikt som overfor ikke-profesjonelle. Gjennomføring av transaksjoner vil således være noe mindre omstendelig enn for ikke-profesjonelle kunder. Dette kan ha betydning for hurtigheten på gjennomføringen av den aktuelle transaksjonen. 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. Dette innebærer at profesjonelle kunder i større grad enn ikke-profesjonelle kunder selv må innhente den informasjon de anser som nødvendig. Profesjonelle kunder vil imidlertid motta rapporter om gjennomførte tjenester og annen viktig informasjon som Foretakets retningslinjer for ordrettførelse og Foretakets sikkerhetsrett eller tilbakeholdsrett i finansielle instrumenter eller midler.

3.2 Adgang til omklassifisering

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

3.2.1 Fra profesjonell til ikke-profesjonell kunde

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 Foretaket og Kunden.

3.2.2 Fra profesjonell til kvalifisert motpart

Profesjonelle kunder som er juridiske personer og som oppfyller to av tre kriterier i punkt 2.2.1 nr 1) over kan anmode om å bli behandlet som kvalifisert motpart. Det skal innhentes uttrykkelig bekreftelse fra Kunden hvor vedkommende samtykker i å bli behandlet som kvalifisert motpart.

4 Kvalifisert motpart

4.1 Grad av investorbeskyttelse

Kvalifisert motparter innehar den laveste grad av investorbeskyttelse.

Kunder med status som kvalifisert motpart har i utgangspunktet samme beskyttelse som en profesjonell kunde, se punkt 3. Investorbeskyttelsen reduseres imidlertid vesentlig ovenfor denne gruppen når Foretaket yter følgende investeringstjenester; mottakelse og formidling av ordre, utførelse av ordre for Kundens regning og omsetning av finansielle instrumenter for egen regning. Ved ytelse av slike tjenester ovenfor kvalifiserte motparter er Foretaket ikke underlagt verdipapirhandellovens bestemmelser om god forretningsskikk, beste resultat (herunder Foretakets retningslinjer for ordrettførelse) og visse regler i tilknytning til ordrebehandling.

Når det gjelder krav til vurdering av egnethet og hensiktsmessighet vil reglene komme tilsvarende til anvendelse for kvalifiserte motparter som for profesjonelle kunder.

Unntaket fra bestemmelsen om god forretningsskikk innebærer blant annet at enkelte av reglene om krav til informasjon og rapportering ikke får anvendelse for denne kundekategorien. I utgangspunktet gjelder dette også regelen om at Foretaket skal påse at Kundens interesser ivaretas på beste måte. Krav til god forretningsskikk som et generelt prinsipp må imidlertid gjelde uavhengig av unntaket fra bestemmelsen i

verdipapirhandelloven og således vil kvalifiserte motparter til en viss grad være beskyttet av generelle prinsipper om god forretningsskikk.

4.2 Adgang til omklassifisering

Kvalifiserte motparter kan anmode om å klassifiseres som profesjonell kunde eller ikke-profesjonell kunde og dermed få en høyere grad av investorbekyttelse.

4.2.1 Fra kvalifisert motpart til profesjonell kunde

Kvalifiserte motparter kan anmode om å bli behandlet som profesjonell kunde hvis de ønsker en større grad av investorbekyttelse og å bli omfattet av reglene om god forretningsskikk.

4.2.2 Fra kvalifisert motpart til ikke- profesjonell kunde

Hvis de kunder som i utgangspunktet klassifiseres som kvalifisert motpart ønsker en ytterligere grad av investorbekyttelse kan de be om å bli behandlet som en ikke-profesjonell kunde. Punkt 3.2.1 overfor vil gjelde tilsvarende ved slik anmodning.

RETNINGSLINJER FOR ORDREUTFØRELSE

1 Generelle bestemmelser

1.1 Introduksjon

Verdipapirforetak er pålagt å gjennomføre tilstrekkelige tiltak for å oppnå best mulig resultat for Kunden («Beste Resultat») ved utførelse av kundeordrer i finansielle instrumenter («Ordreutførelse»). For å oppnå Beste Resultat, vil Carnegie AS («Carnegie») ta alle relevante hensyn som er ytterligere beskrevet i disse retningslinjene («Retningslinjene»).

1.2 Virkeområde

Retningslinjene gjelder ordrer i finansielle instrumenter som mottas, formidles eller utføres på vegne av profesjonelle og ikke-profesjonelle kunder.

Retningslinjene får anvendelse for Ordreutførelse der Carnegie:

- utfører kundeordrer;
- mottar/formidler ordrer; og
- handler for egen regning.

1.3 Relevante faktorer ved ordreutførelsen

Carnegie vil treffe alle tilstrekkelige tiltak for å oppnå best mulig resultat for alle kunder, hensyntatt følgende faktorer relevant for Ordreutførelsen:

- Pris
- Kostnader
- Hurtighet
- Sannsynlighet for gjennomføring og oppgjør
- Størrelse
- Art
- Markedseffekt
- Andre relevante hensyn for Ordreutførelsen

For å ta stilling til den relative vekten av momentene ovenfor, vil Carnegie legge vekt på følgende egenskaper ved den enkelte ordre:

- Kundens egenskaper (profesjonell eller ikke-profesjonell).
- Kundeordren, for eksempel størrelse eller art.
- Det finansielle instrumentet som kundeordren gjelder.
- Handelsplassen(e)/utførelsesplassen(e) hvor ordren kan gjennomføres.

Beste Resultat vil bli bestemt ut fra «Total Kostnad». Total Kostnad utgjør prisen på det finansielle instrumentet, pluss kostnaden forbundet med Ordreutførelsen som blir videreført til Kunden. Slike kostnader kan være direkte kostnader, børsavgifter, clearingavgifter, samt eventuelle direkte skatter og avgifter forbundet med transaksjonen.

Carnegie vil etter beste evne veie de ulike faktorene på tidspunktet for Ordreutførelsen, hensyntatt kundetypen, ordretypen, de aktuelle finansielle instrumentene og rådende markedsforhold. Etter forholdene kan Carnegie likevel vektlegge momenter som likviditet, hurtighet, sannsynlighet for gjennomføring og oppgjør og markedseffekt i større grad for enkeltordrer, dersom slike forhold er sentrale for å oppnå Beste Resultat vurdert ut fra Total Kostnad.

Når Carnegie mottar en ordre vil Carnegie søke å finne en eller flere utførelsesplass(er) som, alle forhold tatt i betraktning, innebærer tilstrekkelig sikkerhet for at Beste Resultat kan oppnås.

1.4 *Spesifikke kundeinstruksjoner*

Dersom Kunden gir Carnegie spesifikke instruksjoner om hvordan hele eller deler av ordren skal utføres, vil Ordreutførelsen bli utført i samsvar med den aktuelle instruksjonen. Dette kan forhindre Carnegie fra å gjennomføre de tiltak som er fastsatt i Retningslinjene for å oppnå Beste Resultat, i den grad instruksjonen har innvirkning på ett eller flere av de relevante momentene ved Ordreutførelsen.

Hvis Kunden har gitt en instruks som bare er relevant for deler eller visse elementer av en ordre, vil Carnegie kunne være forpliktet til å oppnå Beste Resultat for de delene av ordren som ikke er påvirket av en spesifikk instruks.

1.5 *Samtykke fra Kunden*

Disse Retningslinjene om Ordreutførelse og allokering beskriver hvilke tiltak Carnegie gjennomfører for å sikre Beste Resultat for sine kunder. Kundene anses å ha akseptert disse Retningslinjene når det inngis en ordre til Carnegie.

1.6 *Limit Ordre*

Når en kunde inngir en ordre med en spesifikk pris-limit eller størrelses-limit (en Limit Ordre), kan det ikke alltid la seg gjøre å utføre ordren innenfor de satte limiter gitt markedsforholdene. Som utgangspunkt vil Carnegie ikke nødvendigvis offentliggjøre hele ordren umiddelbart, med mindre Kunden gir beskjed om noe annet, og Carnegie anser at offentliggjøring av hele eller deler av ordren er i Kundens beste interesse ved utførelse av den enkelte ordre.

1.7 *Smart Order Router*

Carnegie benytter en smart order router for å få tilgang til likviditet og flere utførelsesplasser. Bruken av smart order router er gjenstand for overvåking og evaluering i tråd med disse Retningslinjene. Carnegie kan tilpasse og overstyre smart order routeren for å unngå visse handelsmønstre og utførelsesplasser, basert på kontinuerlig overvåking og med sikte på å sikre best mulig ordreutførelse for sine Kunder.

1.8 *Carnegie som Systematisk Internaliserer*

Carnegie vil frivillig opptre som systematisk internaliserer (SI) for norske noterte likvide aksjer. Carnegie vil gjennom sitt morselskap Carnegie Investment Bank AB opptre som SI i noterte nordiske likvide aksjer. Carnegie kvoterer og publiserer priser gjennom BATS i Oslo Børs' åpningstid.

Denne tjenesten er tilgjengelig for alle Carnegies kunder. Likevel vil Carnegie, i sin rolle som SI, forbeholde seg retten til å avstå fra å inngå, eller til å avslutte, et hvilket som helst kundeforhold basert på forretningsmessige vurderinger slik som Kundens kredittstatus, motpartsrisiko og sannsynlighet for endelig oppgjør av transaksjoner.

Carnegie vil kun utføre ordrer mot publiserte kurser opp til ordrestørrelser som tilsvarer Standard Market Size (SMS) for det enkelte instrument, likevel slik at Carnegie kan beslutte å utføre større ordrer etter eget ønske.

2 *Handels- og Utførelsesplasser*

2.1 *Valg av utførelsesmetoder og -plasser*

Carnegie vil utføre ordrer gjennom en eller flere av følgende metoder:

- på en handelsplass der Carnegie er medlem, dvs på et regulert marked, en MTF eller en OTF;
- på en utførelsesplass der Carnegie ikke er medlem, men som Carnegie har tilgang til gjennom tredjeparter; eller
- utenfor en handelsplass.

En ikke-uttømmende liste over handelsplasser er listet opp i vedlegg 1, som Carnegie mener er tilstrekkelig for å konsistent oppnå Beste Resultat. Carnegie kan fra tid til annen utføre ordrer på utførelsesplasser som ikke er listet i Vedlegg 1, dersom denne utførelsesplassen er ansett å tilfredsstillere kravene til Beste Resultat etter disse Retningslinjene.

2.2 Ordreutførelse utenfor en handelsplass

For å oppnå Beste Resultat, kan det være nødvendig å utføre ordren utenfor en handelsplass. I slike tilfeller, som gjelder finansielle instrumenter tatt opp til handel på et regulert marked, en MTF eller en OTF, vil Carnegie ha innhentet Kundens samtykke.

Dette kan for eksempel være tilfelle der Carnegie opptrer som systematisk internaliserer, ved handel i illikvide obligasjoner eller blokkhandel i aksjer.

Hvis et unotert finansielt instrument er registrert i NOTC-listen, vil Carnegie registrere ordren som en interesse i OTC-systemet og deretter kontakte et annet verdipapirforetak som har registrert interesse i samme system. Carnegie vil forhandle frem en pris med det andre verdipapirforetaket for å oppnå Beste Resultat for Kunden. Dersom det finansielle instrumentet ikke er registrert i NOTC-listen, vil Carnegie gjøre sitt beste for å skaffe prisinteresser for å fasilitere en transaksjon på de beste vilkår for Kunden.

2.3 Carnegie handler på egen bok eller som motpart

Carnegie kan stå som motpart mot Kunden, for eksempel hvor Kunden har akseptert en priskvotering (RFQ) fra Carnegie. Forpliktelsen til å oppnå Beste Resultat i slike tilfeller vil avhenge av om Kunden rettmessig kan legge til grunn at Carnegie vil beskytte Kundens interesser i relasjon til pris og øvrige vilkår.

For å avdekke om en Kunde rettmessig kan legge til grunn at Carnegie vil oppfylle sine forpliktelser til Beste Resultat, vil følgende momenter tas i betraktning:

- Hvilken part tar initiativet til handelen; Carnegie eller Kunden.
- “Shop around” – der markedspraksis indikerer at Kunden er ansvarlig for prisen og markedspraksis er å innhente priskvotering fra flere kilder.
- De relative nivåene av pristransparens i markedet. I markeder der Kunder ikke har tilgang til et prisbilde, og Carnegie har det, er det mer sannsynlig at Kunden kan legge til grunn at Carnegie vil ivareta Kundens interesser.
- Informasjonen er frembrakt av Carnegie og vilkårene følger av særskilt avtale med Kunden.

Disse momentene støtter antakelsen om at i normaltillfellene vil en ikke-profesjonell Kunde rettmessig kunne legge til grunn at Carnegie vil ivareta deres interesser i relasjon til pris og øvrige vilkår når Carnegie er motpart. De samme momentene vil normalt lede til en antakelse om at de profesjonelle Kundene kan legge det motsatte til grunn når Carnegie er motpart.

3 Kriterier for valg av utførelsesplass

3.1 Valg av utførelsesplass

Carnegies valg av utførelsesplass er basert på objektive kriterier som likviditet, instrumentdekning og geografi. Carnegie vil også basere sitt valg på rapporter som publiseres av de ulike utførelsesplassene, der kvaliteten på utførelse er beskrevet. Carnegie vil kun velge utførelsesplasser som opererer i EU/EØS.

3.2 Kriterier for valg av utførelsesplass ved ordreutførelse

Når Carnegie plasserer en ordre, vil utførelsesplassen velges ut fra hvor det er mest hensiktsmessig for å oppnå Beste Resultat.

Carnegie vil generelt legge stor vekt på pris og kostnader ved hver enkelt transaksjon. I enkelttilfeller vil Carnegie kunne legge vekt på andre faktorer, for eksempel der ordren, på grunn av sin art eller størrelse, vil kunne ha merkbar effekt på prisen eller en merkbar effekt på sannsynligheten for at ordren kan gjennomføres, eller for en annen grunn hvis det er forsvarlig å legge vekt på andre faktorer enn pris og kostnader.

4 Allokering av ordrer

4.1 Generelt

Carnegie vil utføre og formidle ordrer straks, på en hurtig og rettferdig måte sammenholdt med øvrige kundeordrer eller til Carnegies egen ordrebok. Carnegie vil sørge for at utførte ordrer blir registrert og allokert straks og presist. Carnegie vil utføre ellers like ordrer i den rekkefølgen de ble mottatt, med mindre:

- ordrenes karakteristika eller rådende markedsforhold gjør dette uhensiktsmessig; eller
- Kundens interesser krever det.

Ordrer blir ikke nødvendigvis behandlet likt hvis de er mottatt i ulike kommunikasjonsformer og det vil være uhensiktsmessig å behandle dem sekvensielt.

4.2 Aggregering av Ordrer

Carnegie forbeholder seg retten til å aggregere kundeordrer med ordrer fra andre kunder, personer eller foretak som er eller ikke er tilknyttet Carnegie. Ordrer eller transaksjoner vil ikke bli aggregert med andre ordrer med mindre følgende vilkår er oppfylt:

- Det er usannsynlig at aggregeringen av ordrene og transaksjonene vil lede til en ulempe for Kunden.
- Hvor aggregerte ordrer blir delvis fylt, vil allokeringen som hovedregel skje på basis av likedeling mellom kundeordrene. Uansett vil allokeringen skje i alle relevante Kunders beste interesse og allokering skal skje på en rimelig og rettferdig måte, slik Carnegie vurderer det.

Kunder bør være kjent med at effekten av aggregering fra tid til annen kan virke i Kundens disfavør for individuelle ordre.

5 Overvåkning og vurdering

5.1 Overvåkning

Carnegie vil regelmessig overvåke effektiviteten av sitt ordreutførelsessystem med utførelsesplasser og bruk av tredjeparter, og vurdere resultatene mot Carnegies forpliktelse til å tilby Beste Resultat slik denne forpliktelsen er beskrevet i Retningslinjenes punkt 1.3. Der det er merkbare avvik vil disse bli korrigert.

Det overveiende antall av ordreutførelser vil bli overvåket gjennom et automatisert overvåkningssystem, og rapportene derfra vil bli gjennomgått på jevnlig basis. Hvis det avdekkes svakheter, vil bruddet eskaleres og håndteres på en måte som svarer til arten og alvorlighetsgraden av svakheten.

Enkelte ordreutførelser kan ikke overvåkes automatisk, og for slike ordrer vil kontrollen foretas gjennom manuelle rutiner som skal dekke og korrigere eventuelle svakheter.

5.2 Vurdering av Retningslinjene

Disse Retningslinjene vil bli revidert jevnlig og på årlig basis, samt når det er nødvendig for å oppnå Beste Resultat for Kunden. Carnegie vil informere sine kunder om vesentlige endringer i disse Retningslinjene.

Carnegie klassifiserer enhver endring som kan påvirke parameterne for Beste Resultat, som kostnader, pris, hurtighet, sannsynlighet for gjennomføring og oppgjør, art eller størrelse eller et annet relevant moment for ordreutførelsen, som en vesentlig endring.

Suspensjon av handelsplasser eller utførelsesplasser er generelt ikke ansett som en vesentlig endring, med mindre det er en av de sentrale handelsplassene som Carnegie må benytte for utførelse av ordre for visse typer av finansielle instrumenter. Mindre vesentlige endringer vil kun bli publisert på Carnegies hjemmeside.

Beste Resultat – Forpliktelsen til å treffe alle tilstrekkelige tiltak for å oppnå best mulig resultat for Kunden ved utførelse av kundeordre.

Kunde – Betyr enhver fysisk eller juridisk person som mottar investeringstjenester eller tilleggstjenester fra Carnegie.

Ordre – Betyr en transaksjon der ett eller flere finansielle instrumenter kjøpes eller selges.

Utførelsesplass – Betyr et Regulert Marked, en MTF, en OTF, en Systematisk Internaliserer, eller en market maker eller andre likviditetstilbydere eller innretning som tilbyr en lignende funksjon i et tredjeland (utenfor EU/EØS).

Handelsplass - Betyr et Regulert Marked, en MTF eller en OTF.

Finansielt instrument – Som definert i verdipapirhandelloven med tilhørende forskrifter.

For å unngå tvil, så omfatter ikke Finansielt instrument spot valuta transaksjoner eller lån.

Verdipapirforetak – Betyr foretak som regelmessig tilbyr investeringstjenester til tredjeparter og/eller utfører investeringsvirksomhet på profesjonell basis som definert av relevant tilsynsmyndighet.

Investeringstjenester – Betyr tjenester som er opplistet i verdipapirhandelloven med tilhørende forskrifter.

Regulert marked – Som definert i forretningsvilkårene.

Multilateral Trading Facility (MTF) – Som definert i forretningsvilkårene.

Organized Trading Facility (OTF) – Som definert i forretningsvilkårene.

Systematisk Internaliserer – Som definert i forretningsvilkårene.

NOTC-listen – NOTC-listen er en uregulert markedsplass for unoterte aksjer, administrert av Verdipapirforetakenes Forbund og 100% eid av Oslo Børs.

Ordreutførelse – Når Carnegie utfører eller videreformidler ordrer på vegne av Kunder.

Profesjonell kunde – Betyr en Kunde som er enten en “per se” profesjonell kunde, institusjonell kunde eller en “opt-in” profesjonell kunde etter MiFID II.

Ikke-profesjonell kunde - Betyr enhver Kunde som ikke er profesjonell kunde.

Motpart – Der Carnegie opptrer som motpart vil Kunden ha Carnegie som deres direkte markedsmessige motpart.

Total Kostnad - Total Kostnad er prisen på det relevante finansielle instrumentet pluss kostnaden forbundet med ordreutførelsen.

VEDLEGG 1 – CARNEGIES UTFØRELSESPLASSE (IKKE-UTTØMMENDE)

Partsforhold	Handelsplass
Carnegie AS som medlem	Oslo Børs
	Oslo Axess
	Chi-X
	Bats
	Merkur Market
Carnegie Investment Bank AB som medlem	Nasdaq Stockholm
	Nasdaq Copenhagen
	Nasdaq Helsinki
	Turquoise
	First North
	NGM Equity
	Nordic MTF
	Aktietorget
	Bloomberg MTF
	NDX
	Carnegie AS gjennom tredjepart
Posit MTF	
Posit Alert	
Posit Auction	
BATS LIS	
BATS Dark MTF	
BATS Bids LIS	
BATS Periodic	
Citadel Getco	
JPM X	
SEB X	
UBS MTF	
Nordic@Mid	
Blockmatch MTF	
Chi-Delta MTF	
Sigma X MTF	
Instinet Blockmatch MTF	
Turquoise Midpoint	
Turquoise Plato Uncross	
Turquoise Plato Block Discovery	
Turquoise Lit Auctions	
Turquoise Plato Dark MTF	
Euronext Block	
Nasdaq Auctions on Demand	

INFORMASJON TIL KUNDER OM INTERESSEKONFLIKTER

Carnegie AS ('Foretaket') har opprettet skriftlige interne retningslinjer og instruksjoner for å sikre tilbørlig håndtering av prissensitiv informasjon og potensielle interessekonflikter mellom Foretaket og Kunden, og mellom Kundene. Samtlige ansatte er forpliktet til å følge disse retningslinjene og instruksene.

Foretaket skal innrette sin virksomhet slik at de er oppbygd og organisert på en slik måte at risikoen for interessekonflikter begrenses til et minimum, og treffe alle egnede forholdsregler med hensyn til å identifisere, hindre og håndtere interessekonflikter mellom foretaket og Kunden og Kundene imellom. For å ivareta samtlige kunders interesser har Foretaket iverksatt tiltak som informasjonssperre mellom ulike avdelinger og ansatte (kjent som Chinese walls). I særdeleshet vil disse bidra til å sikre at informasjon ikke tilflyter uvedkommende og å opprettholde konfidensialitet mellom ulike deler av virksomheten og mellom kunder som ellers vil kunne ha interessekonflikter. Videre har Foretaket etiske retningslinjer, i tillegg til strenge regler om ansattes egenhandel og utøvelse av annen virksomhet.

Kunden bør være oppmerksomme på det faktum at når Foretaket yter investeringstjenester, vil Foretaket eller et tilknyttet selskap eller person, kunne ha en interesse, tilknytning eller arrangement som er vesentlig eller som skaper eller kan skape grunnlag for interessekonflikter med en eller flere av våre kunder i forbindelse med en investering, handel eller tjeneste involvert.

Foretaket og tilknyttede partnere driver virksomhet innen megling av verdipapirer. Videre yter Foretaket investment banking-tjenester til kunder, inkludert finansiering av virksomheter gjennom innhenting av kapital i egenkapitalmarkedet. Foretaket er forpliktet til å sørge for rettferdig og rimelig behandling av samtlige kunder. Kunden bør være klar over at Foretaket kan arbeide med en annen ordre i det relevante finansielle instrumentet på egne vegne eller for annen kunde. Dersom Foretaket ved mottak av en kundeordre allerede har en annen ordre eller har oppdrag som matcher ordren, kan Foretaket utføre ordren gjennom å bistå begge parter eller tre inn som motpart i transaksjonen. Kunden minnes også om at før Foretaket yter investeringsrådgivning, vil Foretaket eller et tilknyttet selskap eller person kunne ha vært involvert i samme investering eller relatert verdipapir, eller gjort bruk av informasjonen som den er basert på, på egenhånd.

Hvis det er noen omstendigheter som kan gi grunnlag for spesifikk og ekstraordinær interessekonflikt med kunder, utover dem som er beskrevet over, vil Foretaket informere Kunden muntlig eller skriftlig om at Foretaket, ansatte, et tilknyttet selskap eller person har en interesse, tilknytning eller arrangement som er vesentlig eller som skaper eller kan skape grunnlag for interessekonflikter med Kunden i forbindelse med en investering, handel eller tjeneste involvert. Kunden kan bli bedt om å bekrefte skriftlig til Foretaket at Kunden ikke har innvendinger mot denne interesse, tilknytning eller dette arrangementet. Å gi informasjon til Kunden skal være siste utvei etter at alle andre tiltak er forsøkt eller vurdert som utilstrekkelige med tanke på å kunne gi rimelig sikkerhet for å kunne forebygge risikoen for at Kundens interesser skades.

INFORMASJON TIL KUNDER OM EGENSKAPER OG RISIKO

KNYTTET TIL FINANSIELLE INSTRUMENTER

Som kunde må du være kjent med at:

- handel med finansielle instrumenter skjer på din egen risiko
- du må selv sette deg nøye inn i foretakets alminnelige forretningsvilkår før handel med finansielle instrumenter begynner og annen relevant informasjon om det aktuelle finansielle instrumentet og dets egenskaper og risiko
- du må kontrollere sluttseddel omgående og reklamere straks ved eventuelle feil
- du har selv ansvaret for å overvåke verdiendringer på de finansielle instrumenter du har posisjoner i
- du må selv løpende vurdere dine investeringer og foreta de endringer som er nødvendig for å tilpasse disse til din investeringsstrategi og risikoprofil

1. DEFINISJONER

Finansielle instrumenter Dette er et samlebegrep på de eiendeler og forpliktelser som det handles med i verdipapirmarkedet, derivatmarkedet og dels valutamarkedet, og som er nærmere definert i verdipapirhandelloven § 2-2.

Regulert marked. Et regulert marked er et marked for omsetning av finansielle instrumenter. Et regulert marked har konsesjon og er underlagt en rekke regler og plikter. Det finnes en egen lov om regulerte markeder.

Børs. En børs er et regulert marked som har en særskilt tillatelse som børs, og som har rett til å benytte betegnelsen «børs» i eller som tillegg til sitt navn.

Multilateral Handelsfasilitet (på engelsk MTF). En MTF er ikke et regulert marked men en handelsplass for omsetning av finansielle instrumenter. Alle verdipapirforetak som tilfredsstiller objektive krav MTF'en har satt kan delta i handelen på denne. I Norge krever drift av en MTF konsesjon etter verdipapirhandelloven.

Systematisk Internaliserer (SI). Et verdipapirforetak som på organisert, regelmessig og systematisk måte og i et betydelig omfang handler for egen regning ved utførelse av kundeordre utenfor handelsplass, må registrere seg som SI i det aktuelle finansielle instrument. Et verdipapirforetak kan også frivillig registrere seg som SI i ett eller flere finansielle instrumenter eller typer av finansielle instrumenter. En SI er forpliktet til å stille forpliktende kjøps og salgskurser og offentliggjøre disse.

Dark pool. En markedsplass hvor deltakerne kan legge inn ordre som ikke vises i ordreboken, men som automatisk vil bli matchet dersom en annen deltager legger inn en motsvarende ordre. Ofte er det krav til at slike ordre skal ha en minimumsstørrelse og at matching automatisk skjer på midtkurs, dvs gjennomsnittet av beste kjøper og selgerkurs i den åpne ordreboken. Noen dark pools er også åpne for at investorene selv kan legge sine ordre inn i poolen.

Organisert handelsfasilitet (på engelsk OTF). Et multilateralt system som ikke er et regulert marked eller en MTF, der flere tredjeparters kjøps- og salginteresser i obligasjoner og derivater kan matches.

Underliggende aktiva / Underliggende finansielle instrument(er). Dette er det/de aktiva eller finansielle instrument(er) et derivat gir partene rettigheter og plikter til å kjøpe eller selge eller som partene har avtalt å legge til grunn for avregning i penger.

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 er bundet til at en avtalt mengde av 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.

Pris-swap. En avtale knyttet til en avtalt mengde finansielle instrumenter, en avregningskurs (swap-kursen) og en avregningsdato, hvor det ikke skal foretas levering av de underliggende finansielle instrumenter, men foretas et pengeoppgjør basert på forskjellen mellom swap-kursen og markedskursen på bortfallsdagen.

Contract for difference (CFD). En avtale hvor både kjøper og selger er bundet til å avregne i penger prisutviklingen til en avtalt mengde av ett eller en gruppe av finansielle instrumenter, indekser, valutaer eller lignende. Kjøperen av en CFD får gevinst ved kursstigning og tap ved kursfall. En CFD har ikke en på forhånd avtalt sluttdato, men kjøperen kan når som helst stenge posisjonen.

Credit Default Swap (CDS). En avtale som for kjøper er en forsikring mot at en utsteder av en gjeldsforpliktelse ikke, helt eller delvis, kan gjøre opp gjelden på oppgjørsdagen.

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

Short-salg. Salg av finansielle instrumenter som man ikke eier, men har lånt inn for å gjennomføre rettidig oppgjør. De finansielle instrumenter kjøpes inn på et senere tidspunkt og leveres tilbake til långiver. Shortsalg hvor man ikke har lånt inn de underliggende finansielle instrumenter kalles udekket. Udekket shortsalg er ikke lovlig i Norge.

Verdipapirswap er en sammenstilling av short og long posisjoner i (minst) to finansielle instrumenter, der man avregner kursendringen i det ene instrumentet (long-posisjonen) mot kursendringen i det andre (short-posisjonen).

Innløsning av en opsjon vil si å kreve handel av det underliggende finansielle instrument i henhold til opsjonsavtalen. Normalt vil Innehaver kunne kreve delinnløsning av opsjonen samtidig som opsjonen opprettholdes for restantallet.

Bortfallsdagen. Den dagen en opsjon enten må kreves innløst eller bortfaller verdiløs. Bortfallsdagen for en termin er den dag avtalen 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. En opsjon hvor Innehaveren kan kreve innløsning, helt eller delvis, når som helst i tiden frem til det avtalte tidspunkt på bortfallsdagen.

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

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

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

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

Swappris/Swapkurs. Den/de avtalte pris(er) som skal benyttes ved avregning av de enkelte elementene i en swap.

Opsjonspremie. Det beløp Innehaveren har betalt Utstederen for kjøpet av en opsjon.

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.

NIBOR-renten. En rente som kalkuleres av Oslo Børs etter et regelverk fastsatt av Finans Norge, og som angir markedsrenter for usikrede lån i norske kroner. Renten fastsettes daglig for ulike løpetider.

Renterisiko Risikoen for at det finansielle instrumentet som Kunden investerer i reduseres i verdi pga endringer i markedsrenten.

Kredittrisiko Risikoen for sviktende betalingsevne hos en utsteder eller en motpart.

Clearing. Funksjon som motpart mellom partene i derivatkontrakter eller aksjehandel, som garanterer for at partene får oppgjør av kontrakten/handelen.

2. HANDEL MED FINANSIELLE INSTRUMENTER

Handel med finansielle instrumenter, som aksjer, egenkapitalbevis, obligasjoner, sertifikater, derivater eller andre rettigheter og forpliktelser som er beregnet for handel i verdipapirmarkedet, skjer normalt i en organisert form i et handelssystem.

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 annet verdipapirforetak som igjen benytter handelssystemet. Handel kan også skje internt i et verdipapirforetak, eksempelvis ved at foretaket trer inn som motpart i handelen, som SI, eller ved handel mot en annen av foretakets kunder (internhandel). Adgangen til å gjennomføre internhandel er begrenset gjennom lovgivningen, og hovedregelen er at handel skal foregå på et regulert marked, en MTF, en OTF eller gjennom en SI.

På et **regulert marked** kan finansielle instrumenter tas opp til **notering**. Det betyr at instrumentene godkjennes for handel og at markedsplassen fører tilsyn med at det selskap som har utstedt de finansielle instrumentene oppfyller de krav som er knyttet til noteringen. På Oslo Børs noteres aksjer, egenkapitalbevis, obligasjoner, sertifikater, enkelte fondsandeler og derivater knyttet til finansielle instrumenter.

Handel i noterte finansielle instrumentene kan foregå på regulerte markeder, på en MTF, en OTF, i en dark pool eller gjennom en SI.

Kursinformasjon om finansielle instrumenter som handles på et regulerte marked, publiseres regelmessig på markedsplassens internettside, i aviser og/eller gjennom andre media.

2.1. Aksjehandel

Aksjer i et aksjeselskap gir eieren rett til en andel av selskapets aksjekapital. Aksjen gir rett til en andel av utbytter eller andre utdelinger fra selskapet. Aksjer gir 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 finnes to typer aksjeselskap i Norge, **allmennaksjeselskap (ASA)** og **aksjeselskap (AS)**.

Bare aksjer utstedt av allmennaksjeselskap (ASA) eller tilsvarende utenlandske selskap kan noteres på en børs i Norge. Det stilles i tillegg krav til selskapets størrelse, selskapets virksomhetshistorie eierspredning samt offentlig publisering av selskapets økonomi og virksomhet forøvrig.

For notering på regulerte markeder som ikke er børs vil det ofte gjelde lempeligere regler.

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 regelverket

Aksjer kan være notert på flere regulerte markeder, såkalt sekundærnotering. Flere norske selskaper er sekundærnotert på utenlandske regulerte markeder.

Handel i norske verdipapirer foregår også på en rekke MTF'er.

Handel i aksjer som ikke er notert på et regulert marked skjer i det såkalte OTC-markedet. I dette markedet foregår handel i stor grad basert på informasjon om priser og interesser som meglerforetakene oppgir til hverandre. I Norge kan meglerforetakene legge inn kjøps- eller salgsinteresser i et handelstøttesystem som drives av NOTC AS, et selskap eiet av Verdipapirforetakenes Forbund og Oslo Børs. Avtale om kjøp/salg inngås deretter over telefon mellom meglerforetakene. Selskapene som er registrert på denne listen er pålagt å offentliggjøre kursrelevant informasjon av betydning i NOTC's handelstøttesystem. For mer informasjon om NOTC – listen, se www.vpff.no.

Dersom en aksje verken er notert på et regulert marked eller handles på en MTF eller får offentliggjort kjøps og salgsinteresser i et handelstøttesystem, vil omsetning normalt skje ved at meglerforetakene søker å bistå Kunden ved å kontakte andre kunder som kan være interessert å gå inn som motpart. Investering i denne type aksjer er forbundet med vesentlig likviditetsrisiko, og betydelig usikkerhet knyttet til kursfastsettelse.

Handel på et regulert marked eller i andre handelssystem utgjør **annenhandsmarkedet** for aksjer og egenkapitalbevis som et selskap allerede har utstedt. I tillegg fungerer NOTC - listen som et annenhandsmarked for aksjer. Dersom annenhandsmarkedet fungerer bra, dvs. det er lett å finne kjøpere og selgere og det fortløpende noteres tilbudspriser fra kjøpere og selgere, samt sluttkurser 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 handel/tegning av nyemitterte aksjer, egenkapitalbevis og obligasjoner skjer.

Aksjer registrert på et regulert marked eller i et annet handelssystem inndeles normalt i ulike grupper avhengig av selskapenes markedsverdi eller likviditet. Disse gruppene, ofte benevnt lister eller segmenter, publiseres gjerne på handelssystemets hjemmeside, i aviser og gjennom andre media. Selskapene som er notert på Oslo Børs er inndelt i tre ulike segmenter avhengig av selskapets likviditet; henholdsvis **OBX**, **OB Match** og **OB Standard**

Daglige nøkkeltall for kursene som aksjene blir omsatt for, slik som ”høyeste” ”laveste” og ”siste” samt informasjon om handelsvolum publiseres blant annet i finanspressen og på ulike internettsider som er drevet av markedsplasser, verdipapirforetak og informasjonsleverandører til finansnæringen. Aktualiteten på denne kursinformasjon kan variere avhengig av hvilken måte de blir publisert på

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 eierens innflytelse over selskapet ved å gi dem en sterkere stemmerett.

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 hver 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 brukes som et begrep for at aksjer i et aksjeselskap blir notert og tatt opp til handel på et regulert marked. Allmennheten kan bli tilbudt å **tegne** (kjøpe) aksjer i selskapet i denne forbindelse. Oftest dreier det seg om et eksisterende selskap der eierne ønsker en bedre tilgang til kapitalmarkedet og også forbedre muligheten for omsetning av selskapets aksjer.

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 90 % eller mer av aksjekapitalen og stemmene i selskapet, kan kjøperen begjære **tvangsinnløsning** av de gjenstående aksjene fra de eierne som ikke har akseptert oppkjøpstilbudet.

Tilbudsplikt inntreffer når en aksjonær blir så dominerende eier at han kan ta kontroll over et selskap. Verdipapirloven definerer at dette inntreffer når en aksjonær blir eier av eller på annen måte kontrollerer mer enn en tredel av aksjene i selskapet. Tilbudsplikt oppstår på nytt dersom dominerende eier kontrollerer mer enn 40 % og 50 % av aksjene. Den som passerer en slik grense, og ikke snarest selger seg ned under grensen igjen, blir pliktig til å gi et uforbeholdent tilbud til alle aksjonærer i selskapet om å kjøpe deres aksjer for den høyeste pris tilbyderen har betalt i en gitt periode forut for passeringen av tilbudsgrensen.

Emisjoner skaffer ny kapital til foretakene. Dersom et aksjeselskap vil utvide virksomheten, kreves ofte ytterligere kapital. Dette skaffer selskapet seg ved å utstede nye aksjer gjennom en emisjon. Hovedregelen i aksjeloven er at de eksisterende aksjeeierne har fortrinnsrett til å tegne aksjer i emisjonen. Antall aksjer som kan tegnes settes da i forhold til hvor mange aksjer eieren hadde tidligere, og selskapet vil utstede tegningsretter til de eksisterende aksjonærer. Tegneren må betale en pris (emisjonskurs) for de nyutstedte aksjene. Denne vil som regel være lavere enn markedskursen. Tegningsrettighetene har derfor en viss markedsverdi, og etter at disse er skilt ut fra aksjene, synker vanligvis kursen på aksjene. De aksjeeiere, som har tegningsretter, men som ikke tegner, kan under tegningstiden (som i en fortrinnsrettsemisjon må være på minimum to uker) selge sine tegningsrettigheter på den markedsplassen der aksjene er notert. Etter utløpet av tegningstiden og tildelingen forfaller tegningsrettighetene og blir dermed ubrukelige og verdiløse.

Aksjeselskap kan også gjennomføre en såkalt **rettet emisjon**, som er en emisjon som kun er rettet mot en begrenset gruppe investorer. For å gjennomføre en rettet emisjon må aksjonærene i generalforsamling ha besluttet å frasi seg forkjøpsretten til emisjonsaksjene. Ofte skjer rettede emisjoner på basis av fullmakter generalforsamlingen har gitt til selskapets styre. Ved en rettet emisjon skjer en såkalt **utvanning** av eksisterende aksjeeierens andel av antall stemmer og aksjekapital i selskapet. Selskapet kan velge å gjennomføre en **reparasjonsemisjon** for å helt eller delvis motvirke utvanningseffekten.

2.2. Aksjelignende instrumenter

Egenkapitalbevis, konvertible obligasjoner og depotbevis kan ha lignende egenskaper som aksjer. Handel med disse instrumentene skjer normalt på et regulert marked, men OTC-handel forekommer også for denne type finansielle instrumenter.

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.egenkapitalbevis.no.

Konvertible obligasjoner er rentebærende verdipapirer som innen en viss tidsperiode kan byttes i nyemitterte aksjer til en avtalt kurs. En konvertibel obligasjon er både et renteinstrument og en kjøpsopsjon. Når konverteringskursen er vesentlig høyere enn markedskursen på aksjen prises som regel en konvertibel obligasjon som ethvert annet renteinstrument. I motsatt tilfelle vil kursen på de konvertible obligasjonene

både reflektere opsjonsverdien og renteelementet. I begge tilfeller uttrykkes kursen i prosent av pålydende på den konvertible obligasjonen.

Depotbevis er et finansielt instrument som gir innehaveren alle eierrettigheter til et underliggende finansielt instrument som er registrert hos en depotmottager. Et depotbevis omsettes normalt på samme måte som det underliggende finansielle instrument.

2.3. Rentebærende finansielle instrumenter

Et rentebærende finansielt instrument er en ikke forfalt fordring 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.

Instrumenter med en løpetid mindre eller lik ett år kalles ofte sertifikater, mens instrumenter med lengre løpetid kalles obligasjoner

Mange rentebærende instrumenter blir vurdert av frittstående analysehus, såkalte ratingbyråer. En slik vurdering, kalt **rating**, skal være et uttrykk for risikoen for at gjelden blir misligholdt.

I tillegg til den rating som utføres av ratingbyråene, tilbyr enkelte norske meglerhus såkalt skyggerating/vurdering av obligasjoner. Det vil si at meglerhuset selv vurderer kredittverdigheten til utsteder og tildeler rentepapiret en ratingverdi etter egendefinerte kriterier.

Renten (kupongen) utbetales vanligvis enten som fast eller flytende rente. På et fastrente lån gjelder renten for hele lånets løpetid. For lån med flytende rente settes ("fixes") renten normalt fire ganger per år for tre måneder av gangen basert på NIBOR-renten og et avtalt rentepåslag (rentespread). Rentespreaden er fast i hele lånets løpetid med mindre det er avtalt at visse hendelser skal utløse en endring. Det er ikke uvanlig at det for lån som ikke er rated blir avtalt at rentespreaden skal endres dersom lånet oppnår en på forhånd beskrevet tilfredsstillende rating

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. Eksempelvis er all gjeld som staten utsteder i Statskasseveksler (Statssertifikater) nullkuponger.

Den rente låntager må betale henger sammen med den risiko markedet vurderer det er for at gjelden kan bli misligholdt. Det er vanlig å klassifisere lån i to hovedgrupper: High Yield og Investment Grade. Rentepapirer som klassifiseres lavere enn **bbb** eller tilsvarende hos ratingbyråene anses å ha betydelig misligholdsrisiko, og klassifiseres derfor som high yield papirer.

En rekke obligasjoner er børsnoterte og således skjer rapportering av handler i disse finansielle instrumenter i likhet med børsnoterte aksjer på et regulert marked. I tillegg tilbyr Oslo Børs en alternativ markedsplass for handel i obligasjoner og sertifikater som ikke er børsnotert - **Alternative Bond Market** (ABM). ABM er en egen markedsplass som ikke er regulert av eller underlagt konsesjon iht lov om regulerte markeder, men som administreres og organiseres av Oslo Børs.

Handel med obligasjoner skjer normalt på andre måter enn for aksjer. I praksis anses rente- og valutamarkedet som **kvoteringsmarked** eller **prisdrevet marked**, i motsetning til aksjemarkedet som er et ordredrevet marked.

2.4. Derivatinstrumenter

Aksjeopsjoner gir innehaveren rett til å kjøpe eller selge en aksje. Ervervede (kjøpte) kjøpsopsjoner (call options) gir eieren rett til innen en viss tidsperiode å kjøpe allerede utstedte aksjer til en forhåndsbestemt pris (strike). Ervervede (kjøpte) salgsoptions (put options) gir innehaveren rett til å selge aksjer innenfor en viss tidsperiode til en forhåndsbestemt pris (Strike). Som motpart til hver **ervervet** opsjon finnes en **utstedt** (solgt) opsjon.

Indeksopsjoner gir gevinst eller tap knyttet til utviklingen av den underliggende indeks, og gjøres opp ved kontantavregning av forskjellen mellom strike og markedskurs når denne forskjellen er til kjøperens gunst.

Kursen på opsjoner (premie/pris) følger normalt utviklingen i kursen på opsjonens underliggende aksjer eller indeks.

Kjøpsopsjoner med lengre løpetid enn de standardiserte kjøpsopsjoner, kalles **warrants**. Warrants kan benyttes for å kjøpe underliggende aksjer eller gi kontantoppgjør dersom gevinst er oppnådd som følge av

at kursen på den underliggende aksje er høyere enn den avtalte fremtidige kjøpskursen/innløsningskursen. Mange børshandlede warrants er utstedt av verdipapirforetak eller banker som en del av foretakets derivativvirksomhet. Warrants kan også utstedes av selskapet selv. Slike warrants innløses ved at selskapet utsteder nye aksjer eller selger egne eide aksjer.

Derivatinstrumenter er en form for avtale (kontrakt), der selve avtalen kan være gjenstand for handel på kapitalmarkedet for finansielle instrumenter. Derivatinstrumentet er knyttet til et underliggende finansielt instrument eller til en underliggende indeksverdi.

Derivater kan også ha andre typer underliggende verdi, som for eksempel en valuta eller råvare eller indekser for slike. Slike derivater kalles valutaderivater eller varederivater (engelsk commodities) og er i sin natur lik derivater med finansielle instrumenter som underliggende. I det følgende vil hovedfokus være på derivater med finansielle instrumenter som underliggende verdi.

Derivatinstrumenter kan benyttes til mange ulike formål

- beskytte seg mot en ufordelaktig prisutvikling på finansielle instrumenter man eier.
- oppnå gevinst ved endrede markedskurser uten å måtte eie eller selge short det underliggende finansielle instrument.
- oppnå gevinst eller avkastning med en mindre kapitalinnsats enn hva som kreves for å gjøre en tilsvarende handel direkte i det underliggende finansielle instrument.
- avtale omsetning av verdipapirer med fremtidig oppgjør.

Prisen på et derivat vil som hovedregel svinge i samme retning som det underliggende finansielle instrument. Investering i derivater vil derfor i stor grad bygge på de samme vurderinger som investering i det underliggende finansielle instrument, men investering i derivatet vil gi en annen risikoprofil enn en direkte investering.

Investorer i derivatmarkedet kan også spekulere i endringer i sekundære parametere som påvirker derivatkursen, f.eks. renteendringer og volatiliteten i markedet.

I Norge handles standardiserte derivater på Oslo Børs. Derivater med norske aksjer og indekser handles også på andre markedsplasser, bl.a. NASDAQ OMX.

Handel i unoterte derivater skjer i det såkalte OTC-markedet. I dette markedet foregår handel i stor grad basert på informasjon om priser og interesser som meglerforetakene oppgir til hverandre. Det er også vanlig at meglerforetakene driver egenhandel i OTC-derivater, og stiller priser og trer inn som motpart til sine kunder.

3. RISIKO KNYTTET TIL HANDEL MED FINANSIELLE INSTRUMENTER

3.1. Generelt om risiko

Finansielle instrumenter gir normalt *avkastning* i form av *utbytte* (aksjer og fondsandeler) eller *rente* (rentebærende instrument). I tillegg kan man få gevinst eller tap ved at prisen (kursen) på instrumentet øker eller reduseres. 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. 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.

Det finnes ulike måter å investere i finansielle instrumenter for å redusere risikoen. Vanligvis er det bedre risikomessig å investere i flere forskjellige finansielle instrumenter enn i ett eller noen få finansielle instrumenter. Disse instrumentene bør da ha egenskaper som innebærer en *spredning av risiko* og ikke samle risiko som kan utløses samtidig. Man kan også investere i negative posisjoner i instrumenter (short posisjon). Slike investeringer vil øke i verdi når aksjekursen synker.

Kunden bærer selv risikoen for at en investering synker i verdi, og må derfor gjøre seg kjent med de vilkår, prospekter eller liknende, som gjelder for handel med slike instrumenter og om instrumentenes særskilte risiki 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 finnes i kurslister som

offentliggjøres gjennom massemedia, som for eksempel aviser, internett og i noen tilfeller fra verdipapirforetaket selv.

Kunden må løpende vurdere risikoen i sine investeringer. Det er mange ulike faktorer som kan påvirke verdiutviklingen på finansielle instrumenter. Kunden bør derfor gjøre seg kjent med hvilke faktorer som påvirker ulike instrumenter og ha et bevisst forhold til hvilke elementer som kan påvirke egne investeringer. Kunden bør løpende vurdere sin investeringsportefølje, og om nødvendig foreta endringer for å tilpasse den til Kundens investeringsstrategi og risikoprofil.

3.2. Aksjer og aksjerelaterte instrumenter

Kursen (prisen) på en aksje påvirkes for en stor del av **selskapets fremtidsutsikter**. En aksjekurs kan gå opp eller ned avhengig av aktørens analyser og vurderinger av selskapets muligheter for å gjøre **fremtidsgevinster**. Den fremtidige eksterne utviklingen av konjunkturer, teknikk, 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.

Kursen kan også påvirkes av generell **markedsrisiko** – risikoen for kursfall i markedet i sin helhet, eller visse deler av markedet, hvor Kunden har gjort sin investering. Også kursutviklingen på finansielle instrumenter notert på **utenlandske** regulerte markeder kan påvirke kursutviklingen i Norge.

Kursen påvirkes også av utviklingen i den bransje selskapet tilhører, **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. Kursen på aksjer i selskap som tilhører samme bransje/ sektor påvirkes ofte av forandringer i kursen hos andre selskap innenfor samme bransje/ sektor uavhengig av selskapenes hjemland.

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. Dette kalles **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.

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.

Det **generelle rentenivået** (markedsrenten) spiller også en avgjørende rolle for kursutviklingen. Hvis markedsrenten stiger, kan interessen for investering i rentebærende finansielle instrumenter øke, slik at aktørene vil flytte deler sine investeringer fra aksjemarkedet til rentemarkedet, slik at etterspørselen etter aksjer synker. Normalt faller kursene på aksjer når etterspørselen synker. Aksjekursene påvirkes også negativt av at renten på selskapets gjeld øker, fordi renteøkningen reduserer de fremtidige økonomiske resultatene for selskapet.

Endring i **valutakurser** kan også påvirke aksjekursen. Selskaper som har sine inntekter og kostnader i ulike valutaer vil være særlig sårbar for slike svingninger. Dette gjelder for flere norske eksportvirksomheter. Ved investering i utenlandske markeder vil også svingning i valutakurser påvirke resultatet etter veksling av kjøps og salgssummen til norske kroner.

Selskapet kan i verste fall gå så dårlig at det må erklæres **konkurs**. Aksjeeierne har siste prioritet til å få utbetalt noe fra konkursboet. Først må selskapets øvrige gjeld være innfridd i sin helhet. Dette resulterer i at det kun unntaksvis er midler igjen i selskapet etter betaling av gjeld, slik at ved konkurs blir normalt aksjene i selskapet verdiløse.

Aktørene i finansmarkedet har ulike oppfatninger om hvordan aksjekurser vil utvikle seg, ofte ved at de legger vekt på forskjellige faktorer som påvirker kursutviklingen, eller har ulike forventninger til utviklingen i de faktorer som påvirker kursen. Dette gjør at det finnes både kjøpere og selgere. Når mange investorer har den samme oppfatningen om kursutviklingen vil de enten kjøpe, og da oppstår et kjøpspress eller så vil de selge, og da oppstår det et salgspress. 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. Selskap som inngår i en allment benyttet referanseindeks på et regulert marked har normalt høy likviditet.

3.3. Rentebærende instrumenter

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

Lån der kredittrisikoen er vurderes som særlig høy kjennetegnes ved at utsteder må betale en særlig høy rente. Slike rentepapirer benevnes ofte som **High-yield** obligasjoner.

Ved en konkurs eller gjeldsforhandling kan eieren av et rentebærende instrument tape hele eller deler av sin investering. Ved en konkurs skal all gjeld betales før det kan tilfalle noe til aksjonærene, så helt generelt kan man si at risikoen for tap på rentebærende instrumenter er lavere enn for aksjer.

Markedsrenten bestemmes hver dag, både på instrumenter med kort løpetid (mindre enn ett år) f.eks. *sertifikater* og på instrument med lengre løpetider f.eks. *obligasjoner*. Dette skjer i penge- og obligasjonsmarkedet. Markedsrentene påvirkes av analyser og vurderinger som Norge Bank og andre større institusjonelle markedsaktører gjør med hensyn til utviklingen i økonomiske faktorer som inflasjon, konjunktur og renteutviklingen i andre land både på kort og lang sikt.

Dersom markedsrenten går opp, vil kursen på rentebærende finansielle instrument falle siden avkastningen på instrumentet relativt til markedsrenten har blitt mindre gunstig. Omvendt vil kursen på renteinstrumenter stige når markedsrenten går ned.

Lån utstedt av den norske 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.

3.4. Generelt om risiko knyttet til handel med derivatinstrumenter

Handel med derivatinstrumenter er forbundet med særskilte risiki i tillegg til risiki knyttet til det underliggende finansielle instrument. Kunden bærer selv denne risiko, og må sette seg nøye inn i derivatens egenskaper, samt de vilkår, i form av alminnelige vilkår, prospekt eller liknende, som gjelder for handel med slike instrumenter. Kunden må også fortløpende overvåke sine plasseringer (posisjoner) i slike instrumenter. Informasjon for overvåkning finnes i kurslister på internett, i massemedia og fra Kundens verdipapirforetak.

Man kan beskrive handel med derivatinstrumenter som handel med eller flytting av risiko. Den som eksempelvis forventer en prisnedgang i markedet kan kjøpe salgsoptjoner 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 kunder med liten eller begrenset erfaring med handel i finansielle instrumenter, da derivathandel ofte krever særskilt kunnskap. Konstruksjonen av et derivatinstrument gjør at prisutviklingen på det underliggende aktiva får gjennomslag i kursen eller prisen på derivatinstrumentet. Dette prisgjennomslaget er ofte kraftigere i forhold til innsatsen enn verdiforandringen på det underliggende aktivum. Prisdifferansen kalles derfor gearingeffekt (hevestangeffekt) og kan føre til større gevinst på investert kapital enn om plasseringen hadde blitt gjort direkte i det underliggende aktivum. På den annen side kan gearingeffekten medføre større tap på derivatinstrumentet sammenlignet med verdiforandringen på det underliggende aktivum. Store krav stilles derfor til overvåkingen av prisutviklingen på derivatinstrumentet og på det underliggende aktivum. 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 aktivum 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. Gearingeffekten gjør seg således gjeldende også på sikkerhetskravet, som kan endre seg raskt og radikalt. Hvis ikke Kunden stiller tilstrekkelig sikkerhet

har clearingorganisasjonen eller verdipapirforetaket rett til, uten Kundens samtykke, å avslutte plasseringen (stenge posisjonen) for å redusere sin risiko. 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 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.

Enkelte derivathandler vil kunne medføre at Kunden må stille sikkerhet (*marginkrav*), eksempelvis ved salg av opsjoner, 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. Marginkravet kan også variere betydelig fra dag til dag. Kunden bør av egen interesse være klar til straks å foreta handlinger, for eksempel å stille ytterligere sikkerhet (for å oppfylle et eventuelt økende marginkrav) eller å avslutte sine plasseringer i derivatkontrakter (stenge sine posisjoner) gjennom kjøp eller salg av (motsatte) kontrakter.

3.5. Risiko i ulike typer derivatinstrumenter

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

3.5.1. Opsjon

En *opsjon* er en avtale som innebærer at den ene parten (utstederen av en opsjonskontrakt) forplikter seg til å kjøpe (Salgsopsjon) eller selge (Kjøpsopsjon) det underliggende finansielle instrument til den andre parten (innehaveren av kontrakten) til en forhåndsavtalt pris (strike) dersom innehaveren krever det. Tidspunktet for når innehaveren kan utøve denne rettigheten avhenger av hvilken type opsjon det dreier seg om. Ved en *amerikansk opsjon* kan rettigheten utøves under hele løpetiden. Ved en *europaisk opsjon* kan rettigheten bare utøves på bortfallsdagen. Innehaveren betaler en premie til utstederen for rettigheten i kontrakten. Kursen på opsjonen følger normalt prisen på den underliggende finansielle instrument. Hovedelementene i prisen på en opsjon er forskjellen mellom markedsverdien på det underliggende finansielle instrument og avtalt strike samt en tidsverdi, som er et uttrykk for mulig fremtidig svingning i verdien på det underliggende finansielle instrument. Tidsverdien synker etter hvert som gjenværende løpetid blir redusert, slik at man kan oppleve at kursen på en kjøpsopsjonen synker selv om verdien på det underliggende finansielle instrument har steget.

Investor må ta alle slike priselementer med i vurderingen om han skal stenge en derivatposisjon eller fortsatt beholde den.

3.5.2. Kjøpsopsjoner

Ved å *kjøpe* en kjøpsopsjon får man en *rett* til å kjøpe det underliggende finansielle instrument på et fremtidig tidspunkt til en forhåndsbestemt pris. 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 begrenset til opsjonspremien og de betalte kostnader. Maksimale tap oppstår når kursen på det underliggende finansielle instrument forblir lavere eller lik den avtalte strike.

Gevinstpotensialet er i teorien ubegrenset. Ved innløsning er gevinsten verdien av det underliggende finansielle instrument fratrukket strike og opsjonspremie inklusive kostnader.

Ved å *utstede/selge* en kjøpsopsjon får man en *plikt* til å selge (dersom innehaver krever å kjøpe) de underliggende finansielle instrumenter 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 ved en utstedelse er begrenset til netto opsjonspremie. Dersom strike forblir høyere eller lik markedskursen på det underliggende finansielle instrument frem til bortfallsdagen vil innehaver normalt ikke kreve å få kjøpe verdipapirene, og man kan inntektsføre netto opsjonspremie i sin helhet.

Utsteder av en kjøpsopsjon har 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 strike og opsjonspremie.

Dersom man har sikret seg ved å eie de underliggende finansielle instrumenter (Covered call), oppstår intet betalbart tap ved kursstigning, men man går glipp av verdistigningen ut over strike pluss netto opsjonspremie. Ved å binde opp de underliggende finansielle instrumenter utsetter man seg for tapsrisiko ved kursfall, og tap oppstår når verdifallet er større enn opsjonspremien. Selger man de underliggende aktiva blir man utsatt for risiko hvis kursen stiger igjen. Utsteder av covered calls forsøker ofte å styre risikoen ved kursfall ved å selge deler av de underliggende aktiva.

3.5.3. Salgsopsjoner

Ved å **kjøpe** en salgsopsjon får man en **rett** til å selge det underliggende finansielle instrument på et fremtidig tidspunkt til en forhåndsbestemt pris. 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 markedsverdien av de underliggende finansielle instrumenter forblir høyere eller lik strike.

Gevinstpotensialet er begrenset til strike fratrukket opsjonspremien inklusive kostnader. Gevinsten er strikekursen fratrukket verdien av det underliggende finansielle instrument på innløsningstidspunktet og opsjonspremien inklusive kostnader.

Ved å **utstede/selge** en salgsopsjon får man en **plikt** til å kjøpe (dersom innehaver krever å selge) de underliggende finansielle instrumenter 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 verdien av det underliggende finansielle instrument forblir høyere eller lik strikekurs, vil innehaver normalt ikke kreve å få selge verdipapirene, og man kan inntektsføre netto opsjonspremie i sin helhet.

Ved kursfall oppstår tap når verdien på de underliggende finansielle instrumenter er lavere enn strikekurs minus netto opsjonspremie. Maksimalt tap er begrenset til strikekurs minus netto opsjonspremie.

3.5.4. Terminer

En **termin** innebærer at partene inngår en gjensidig bindende avtale om kjøp eller salg av det underliggende finansielle instrument 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 instrument 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 instrument. Dersom kursen faller, oppstår et tap lik forskjellen mellom verdien på det underliggende finansielle instrument og terminkursen. Dersom kursen stiger, oppstår tilsvarende en gevinst lik forskjellen mellom verdien på det underliggende finansielle instrument og terminkursen. I tillegg til kursrisikoen har kjøperen en kredittrisiko på at selgeren leverer de avtalte finansielle instrumenter på oppgjørsgdagen.

En **selger som eier** de underliggende finansielle instrumenter har ingen betalbar risiko knyttet til kursutviklingen på det underliggende finansielle instrument, men mister verdistigning ut over den avtalte terminkursen. Selgeren har en kredittrisiko på at kjøperen kan gjøre opp det avtalte beløp på oppgjørsgdagen.

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. 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.

Termin er en felles betegnelse på instrumenter med forskjellige avregnings og oppgjørmekanismer, men med samme risikoprofil. Terminer som skal gjøres opp med fysisk levering av det underliggende finansielle instrument kalles ofte forwards, mens terminer som på oppgjørsdagen skal gjøres opp med en avregning i penger kalles futures.

Sikkerhetsstillelse for terminer skal sikre mot fremtidige kurssvingninger. Tradisjonelt har mellommannen eller oppgjørsagenten i en termin ikke stilt sikkerhet, men kun krevet sikkerhet fra sine kunder, men kravet om gjensidig sikkerhetsstillelse er nå økende.

Ved futures er det vanlig at man i tillegg til sikkerhetsstillelse for fremtidige svingninger også foretar en daglig avregning basert på kursutviklingen fra forrige børsdag.

3.5.5. Contracts For Difference (CFD)

Standardiserte futures med enkeltaksjer eller indekser som underliggende instrument selges i dag ofte under navnet CFD. Selgerne av en CFD krever ofte lav sikkerhetsmargin, slik at man kan oppnå en stor markedseksponering ved bruk av lite penger.

Contract for Difference medfører høy risiko. Det er mulig å tape mer enn opprinnelig innskudd. Kurser kan bevege seg hurtig i motsatt retning av det som var forventet og tap kan medføre krav om ytterligere margininnskudd. Under visse markedsforhold kan det være vanskelig eller umulig å stenge en posisjon. Dette kan inntreffe for eksempel når prisen på et underliggende instrument stiger eller synker så raskt at handelen i det underliggende instrumentet begrenses eller stenges.

Risikoen ved slike lave marginer er også at utstederen omgående, også i løpet av dagen, vil kunne stenge posisjonen hvis verdien av sikkerheten faller under marginkravet. Kunden får ofte meget korte tidsfrister for å fylle opp med mer sikkerhet, og raske svingninger kan føre til at utsteder (i henhold til avtalen) stenger posisjonen i strid med Kundens ønske.

Verdien av investeringer i CFDs med underliggende instrumenter notert i utenlandske valutaer kan variere også på grunn av endring i valutakursen.

Contract for Difference passer ikke for alle kunder. Kunden må sørge for at han fullt ut forstår den involverte risiko og søke uavhengig rådgivning om nødvendig.

3.5.6. 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).

3.6. Standardiserte og ikke-standardiserte derivatinstrumenter

Derivatinstrumenter handles i standardiserte og ikke-standardiserte former.

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.
Handler på Oslo Børs clears av SIX x-clear og London Clearing House (LCH).
- **NASDAQ OMX OSLO ASA** - forestår handel og clearing av varederivater, herunder finansielle kraftkontrakter, samt fraktderivater.
- **Fish Pool ASA** – handel med laksekontrakter
Handler på Fish Pool ASA clears av NASDAQ OMX.

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

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.

3.7. Clearing

Ved clearing av derivater trer clearing-institusjoner inn som motpart mellom de verdipapirforetak som representerer kjøper og selger av derivatkontrakter, og garanterer for at verdipapirforetaket får oppgjør av kontrakten. Clearing-institusjonen opptrer som selger mot kjøpende verdipapirforetak og som kjøper mot selgende verdipapirforetak. I det standardiserte derivatmarkedet cleares gjerne derivatkontrakter av en sentral motpart (CCP) med konsesjon. I OTC-markedet er det gjerne verdipapirforetaket som har denne rollen.

Slik CCP'er virker i dag gir de ingen direkte beskyttelse til sluttinvestor. Så vel ved CCP-clearede handler som ved OTC-handler har investor risiko på sitt verdipapirforetak for at kontrakten blir oppfylt.

Investorer som ikke ønsker risiko på sitt verdipapirforetak kan inngå avtale om en segregert konto i clearingsentralen. En slik løsning krever et eget avtaleverk og medfører økte kostnader, og passer best for større institusjonelle investorer.

4. 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 *forvaltnings-selskap*. Det finnes ulike slags verdipapirfond med ulike investeringsstrategi og risikoprofil.

Andelseierne får det antall andeler i fondet som tilsvarer andelen av den investerte kapital i forhold til fondets totale kapital.

Andelene kan utstedes (kjøpes) og løses inn (selges) hos forvaltnings-selskapet. Andelens aktuelle verdi beregnes daglig av forvaltnings-selskapet 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"), se punkt 5 under.

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 verdipapirer. Andelseierne slipper å velge ut, kjøpe og selge samt overvåke aksjene og drive annet forvaltningsarbeid rundt dette.

Det finnes ulike lover og regler som regulerer verdipapirfond.

UCITS fond er fond som er etablert i henhold til et EU-regelverk, og som derfor er godkjent for markedsføring i hele EØS-området. De fleste nye fond som etableres er UCITS-fond.

Nasjonale fond er fond som er regulert etter verdipapirfondloven.

Alternative Investerings Fond er fondslignende investeringsenheter som kan være organisert som aksjeselskaper eller i andre selskapsformer og som ikke er UCITS-fond. Disse er regulert i en egen lov om alternative investeringsfond (EU-regelverk) og omfatter for eksempel hedgefond og private equity-fond. Utenlandske alternative investeringsfond kan markedsføres i Norge etter tillatelse fra eller melding til Finanstilsynet.

For mer informasjon om verdipapirfond, se www.vff.no

Verdipapirfond klassifiseres også ut fra fondets investeringsmandat. Nedenfor følger en kort beskrivelse av de mest vanlige verdipapirfond:

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.

Rentefond - et verdipapirfond som skal plassere midler i rentebærende finansielle instrumenter. Rentefondene deles inn i obligasjonsfond og pengemarkedsfond.

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

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.

Spesialfond- omfatter nasjonale fond som ofte kalles hedgefond. Spesialfond forvaltes på en mer fleksibel måte enn alminnelige verdipapirfond. Spesialfond kan være fond med svært ulikt risiko- og beskyttelsesnivå. Dette kan innebære høy risikotaking. Spesialfond/hedgefond benytter gjerne investeringsteknikker som utstrakt bruk av derivater, shortsalg, lånefinansiering av investeringene og åpne valutaposisjoner. Andeler i spesialfond kan kun tilbys profesjonelle kunder. Dette innebærer at spesialfond verken kan markedsføres eller selges overfor ikke-profesjonelle kunder, og at dette gjelder uavhengig av om initiativet kommer fra Kunden eller foretaket. Spesialfond er under tilsyn av Finanstilsynet, og er også særskilt regulert i verdipapirfondloven. Utenlandske spesialfond kan etter tillatelse av Finanstilsynet markedsføres i Norge.

5. BØRSHANDLEDE FOND OG FONDSLIGNENDE PRODUKTER

ETP (Exchange Traded Products) er en fellesbetegnelse for ETF (Exchange Traded Funds) og ETN (Exchange Traded Notes). Disse produktene handles gjennom ulike handelssystem som for eksempel Oslo Børs. Produktene gjør det mulig å få eksponering mot aksjer, indekser, valutaer, råvarer, eller liknende. Noen av produktene er bygd opp med et gearing-element. Eksponeringen kan enten være mot et fallende marked (short) eller et stigende marked (long). Det vil kunne være store variasjoner i hvordan disse produktene er strukturert, så det kreves at investor setter seg godt inn i produktet som velges.

En ETN utstedes normalt av en finansinstitusjon (bank/meglerhus) og omsettes i annenhåndsmarkedet på lik linje med en aksje. Ved denne typen produkter påtar man seg normalt en **kredittrisiko** mot utsteder. Kredittrisiko er risikoen for sviktende betalingsevne hos utsteder eller en motpart. Det innebærer at dersom utsteder ikke klarer å innfri sine forpliktelser, kan verdipapirene bli verdiløse.

En ETF er fondsandeler utstedt av et verdipapirfond. Dette innebærer at investor gjennom sitt eierskap i fondsandelene har direkte eierskap til underliggende aktiva, og på den måten ikke har noen kredittrisiko mot utsteder.

Flere av ETPene inneholder derivatelementer og/eller har innebygget gearing som kan gi produktet en høy **markedsrisiko**. Dette betyr at kursene på disse vil kunne svinge mer enn underliggende aktiva og at produktene normalt har en større risiko for tap enn en investering direkte i underliggende; for eksempel i aksjer. I tillegg rebalanseres de gearede produktene daglig. Dette betyr at avkastningen over lengre perioder vil avvike fra markedsutviklingen hensyntatt gearingfaktoren. Avkastningen kan bli negativ selv om underliggende har samme verdi ved kjøps- og salgstidspunktet. Disse egenskapene gjør at de gearede produktene er mindre egnet som langsiktige investeringsalternativer.

Det faktum at underliggende ofte er omsatt i andre markeder og notert i annen valuta enn NOK gjør også at man må være oppmerksomme på en eventuell **valutarisiko**. Dette kan innebære at selv om underliggende utvikling skulle tilsi at verdipapiret skulle gi positiv avkastning, kan avkastningen reduseres, falle bort, eller bli negativ som følge av valutakursutviklingen.

ETP har normalt en eller flere likviditetsgarantister (market makere) som har forpliktet seg til å stille kjøps- og salgskurser i verdipapiret. I visse perioder kan det likevel være vanskelig å utføre handel i den aktuelle ETP. Dette kan for eksempel være ved liten **likviditet** eller dersom handelen på den aktuelle markeds plass er stengt.

6. SHORTHANDEL

”Shorthandel” betyr å selge finansielle instrumenter som man ikke eier. Etter norsk lov er udekket shortsalg forbudt, slik at den som selger short må låne de finansielle instrumentene fra verdipapirforetaket eller på annen måte sikre seg tilgang til instrumentene på oppgjør dagen. Samtidig binder låntaker seg til å gi långiveren tilbake instrumenter av samme slag på et senere avtalt tidspunkt.

Shorthandel blir gjerne benyttet som investeringsstrategi når det forventes at det finansielle instrumentet skal synke i verdi. På salgstidspunktet regner låntakeren med senere å kunne kjøpe de lånte instrumentene til en lavere pris på tidspunktet for tilbakeleveringen enn den prisen de ble solgt for. Skulle prisen i stedet gå opp, oppstår det et tap, som ved en kraftig kursstigning kan bli vesentlig.

Ofte inneholder avtaler om lån av finansielle instrumenter bestemmelser om at långiver når som helst kan kreve tilbakelevering med to-tre dagers frist. Dette øker risikoen ved shortsalg.

7. HANDELSHYPPIGHET OG KOSTNADER

Jo hyppigere handel, jo høyere vil kurtasjekostnadene bli, da det normalt påløper kostnader ved hver enkelt handel (kjøp eller salg). Dersom kurtasjekostnadene over tid er større enn avkastningen, vil dette gi et tap for Kunden. Det presiseres at det også påløper kurtasjekostnader for lånefinansiert handel.

Ved handel med verdipapirer påløper det kurtasjekostnader som normalt øker proporsjonalt med størrelsen på handelen som gjøres. Selger Kunden for eksempel aksjer til en verdi av NOK 50 000 og kurtasjesatsen eksempelvis er 0,2 %, koster salget NOK 100. Selges det derimot aksjer for 500 000, vil kurtasjekostnaden bli NOK 1000. Det opereres også med minimums kurtasjesatser, slik at salg eller kjøp av verdipapirer for et mindre beløp kan bli prosentvis dyrere enn ved salg/kjøp for et større beløp.

8. LÅNEFINANSIERT HANDEL

Finansielle instrumenter kan i mange tilfeller kjøpes for delvis lånt kapital. Da både egen innskutt kapital samt den lånte kapitalen påvirker avkastningen kan Kunden gjennom lånefinansieringen få en større gevinst om investeringen utvikles positivt sammenlignet med en investering som kun er gjort med egen innskutt kapital. 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. Derimot hvis kursen på de kjøpte instrumentene utvikles i negativ retning medfører dette en lignende ulempe ettersom gjelden forblir uendret. Ved et kursfall kan derfor den egne innskutte kapitalen helt eller delvis gå tapt samtidig som gjelden må betales helt eller delvis gjennom salgsinntektene fra de finansielle instrumentene som har falt i verdi. Gjelden må også betales selv om salgsinntektene ikke dekker hele gjelden.

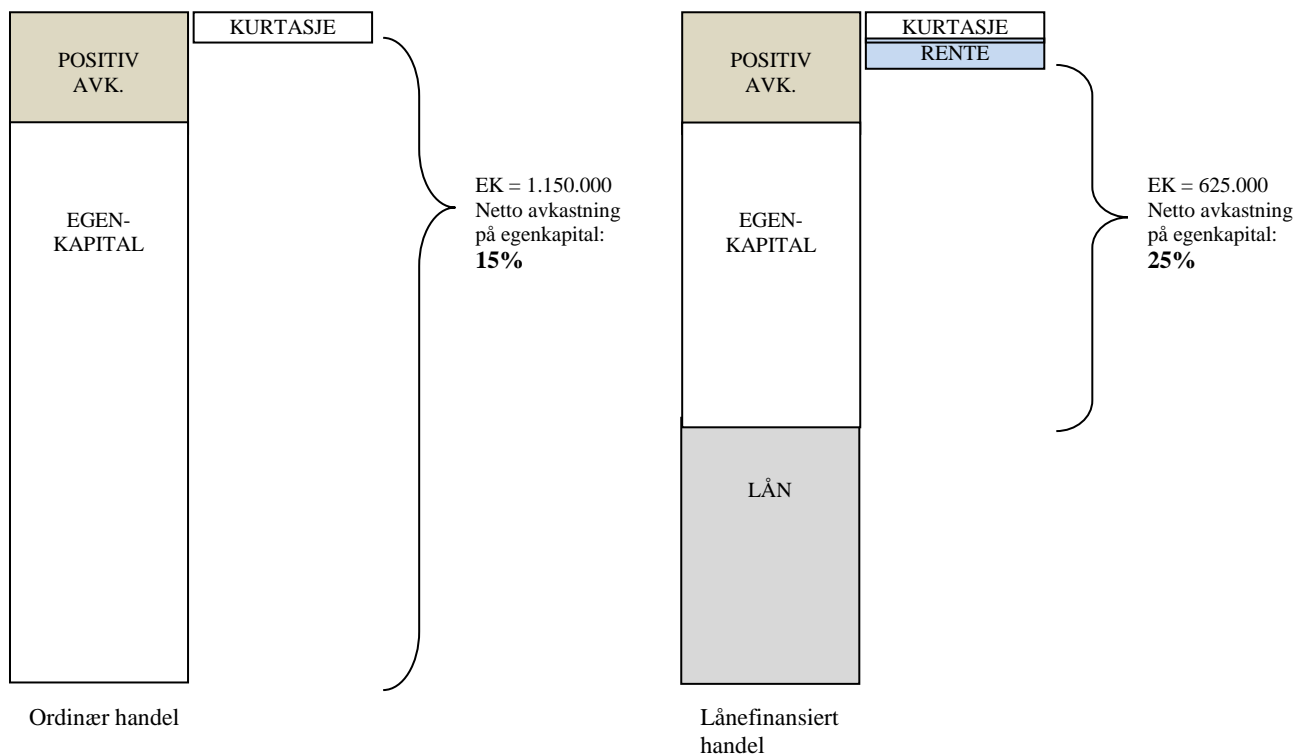
Risikoen ved lånefinansierte aksjekjøp øker med graden av lånefinansiering. For eksempel vil en portefølje med 80 % lånefinansiering tape hele egenkapitalen ved et kursfall på 20 %. Dersom porteføljen er 60 % lånefinansiert vil egenkapitalen være tapt ved et kursfall på 40 %.

Egenkapitalavkastningen i en delvis lånefinansiert portefølje vil svinge mer enn i en tilsvarende egenkapitalfinansiert portefølje, og kun når avkastningen på investeringene er høyere enn lånerenten vil lånefinansieringen gi en meravkastning.

Illustrativt eksempel på positiv avkastning ved delvis lånefinansiering er gjengitt nedenfor.

Forutsetninger:

- 20% positiv avkastning
- NOK 1.000.000 plassert i markedet
- 5% kurtasje (20 transaksjoner á 0,25% kurtasje)
- 5% rentekostnad
- 50% lånefinansiering



Illustrativt eksempel på negativ avkastning ved delvis lånefinansiering er gjengitt under. Forutsetninger:

- Som over, men 20% negativ avkastning

