

Orkla Finans Kapitalforvaltning AS

Alminnelige forretningsvilkår

for handel med finansielle instrumenter mv.
gjennom verdipapirforetak

Org.nr. 981 263 790

Innholdsfortegnelse

1	Kort om Orkla Finans Kapitalforvaltning AS	5
2	Hva forretningsvilkårene gjelder	6
3	Kundeklassifisering	7
4	Kundens ansvar for opplysninger gitt Orkla Finans Kapitalforvaltning AS, fullmakter mv.	8
5	Risiko	9
6	Ordre og oppdrag – avtaleslutning	10
7	Levering og betaling (oppgjør) av finansielle instrumenter i Norge	13
8	Rapportering til kunden – bekreftelse på avtaler og utførte oppdrag mv.	14
9	Reklamasjon mellom Orkla Finans Kapitalforvaltning AS og kunden	15
10	Angrerett	16
11	Handel i utlandet, herunder oppbevaring av kunders aktiva	17
12	Mislighold	17
13	Renter ved mislighold	19
14	Godtgjørelse	19
15	Forvaltning – kontoføring i VPS	20
16	Fullmektiger (mellommenn), forvaltere og oppgjørsagenter	20
17	Oppbevaring av kunders aktiva – klientkonti	21
18	Ansvar og ansvarsfritak	22
19	Tilbakeholdelse av skatter mv.	23
20	Avslutning av forretningsforholdet	23
21	Interessekonflikter	24
22	Sikkerhetsstillelse	25
23	Tiltak mot hvitvasking av penger	25
24	Opplysningsplikt overfor myndigheter, klageorgan og andre	26
25	Endringer	26
26	Meddelelser, språk og fullmakter	26
27	Tolkning	27
28	Verneting – lovvalg – tvisteløsning	27
29	Personopplysningsloven	28
30	Språk	28
Vedlegg		
1	Informasjon til kunder om egenskaper og risiko knyttet til finansielle instrumenter	29
2	Informasjon til kunder om egenskaper og særskilt risiko knyttet til handel med opsjoner, terminer og andre derivatinstrumenter	42

Disse forretningsvilkår («Forretningsvilkårene») er utarbeidet i henhold til lov om verdipapirhandel (vphl) med tilhørende forskrifter. Vilråene erstatter i sin helhet tidligere versjoner av forretningsvilkårene. Begrep som er definert i vphl har tilsvarende betydning når de er benyttet i disse vilrå. Løpende oppdateringer av forretningsvilkårene blir gjort tilgjengelig på www.orklafinans.no.

Orkla Finans Kapitalforvaltning AS' kunder anses å ha vedtatt Forretningsvilkårene som bindende for seg når kunden etter å ha mottatt vilråene inngir ordre, inngår avtaler eller gjennomfører handler med Orkla Finans Kapitalforvaltning AS.

Ingen av de tjenester Orkla Finans Kapitalforvaltning AS tilbyr, vil kunne bestilles utenfor Norge dersom dette vil være ulovlig etter den rett som gjelder i den aktuelle jurisdiksjon, eller der dette vil kreve særskilte tiltak eller tillatelser for å etterleve relevante regler i den aktuelle jurisdiksjon og foretaket ikke har iverksatt slike tiltak eller innhentet nødvendige tillatelser.

Tilsvarende presiseres det at ingen tjenester fra Orkla Finans Kapitalforvaltning AS tilbys til personer bosatt i, eller foretak hjemmehørende i USA.

Kort om Orkla Finans Kapitalforvaltning AS

1.1 Kontaktinformasjon

Orkla Finans Kapitalforvaltning AS

981 263 790

Tordenskiolds gate 8/10

Postboks 1724 Vika

NO-0121 Oslo

+47 22 40 08 00

+47 22 33 14 46

For ytterligere informasjon om kommunikasjon direkte med Orkla Finans Kapitalforvaltning AS, se punkt 26.

1.2 Tilknyttede agenter

En oversikt over Orkla Finans Kapitalforvaltning AS' tilknyttede agenter finnes på www.orklafinans.no

1.3 Hvilke tjenester Orkla Finans Kapitalforvaltning AS har tillatelse til å yte

1.3.1 Orkla Finans Kapitalforvaltning AS 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,
4. aktiv forvaltning av investorers portefølje av finansielle instrumenter på individuell basis og etter investors fullmakt,
5. investeringsrådgivning,
6. plassering av offentlige tilbud som nevnt i vphl kapittel 7, plassering av emisjoner, samt garantistillelse for fulltegning av emisjoner eller tilbud om kjøp av finansielle instrumenter.

1.3.2 *Orkla Finans Kapitalforvaltning AS vil også tilby følgende tilknyttede tjenester:*

1. oppbevaring og forvaltning av finansielle instrumenter,
2. tjenester i tilknytning til valutavirksomhet når dette skjer i forbindelse med ytelse av investeringstjenester,
3. utarbeidelse og formidling av investeringsanbefalinger, finansielle analyser og andre former for generelle anbefalinger vedrørende transaksjoner i finansielle instrumenter,
4. tjenester tilknyttet fulltegningsgaranti,

1.4 Tilsynsmyndighet

Orkla Finans Kapitalforvaltning AS står under tilsyn av Kredittilsynet.¹

2

Hva forretningsvilkårene gjelder

Forretningsvilkårene gjelder for Orkla Finans Kapitalforvaltning AS' investeringstjenester og tilknyttede tjenester så langt de passer, samt tjenester vedrørende transaksjoner i instrumenter som er beslektet med finansielle instrumenter

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

1. aktiv forvaltning,
2. handel med og/eller clearing av ikke standardiserte (OTC) derivatkontrakter,
3. handel på kreditt,
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. oppbevaring og forvaltning av finansielle instrumenter,
6. inngåelse av avtale om pant og finansiell sikkerhetsstillelse.

Forretningsvilkårene gjelder i tillegg til særskilte avtaler som inngås mellom Orkla Finans Kapitalforvaltning AS 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.

¹ Adresse: Østensjøveien 43, 0667 Oslo

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

Orkla Finans Kapitalforvaltning AS er i tillegg forpliktet til å følge regler for god forretningsskikk fastsatt for de enkelte markeder, herunder etiske normer fastsatt av Norges Fondsmeglerforbund. De etiske normer og behandlingsreglene for klagesaker i henhold til disse finnes på Norges Fondsmeglerforbunds hjemmeside, www.nfmf.no.

3

Kundeklassifisering

Orkla Finans Kapitalforvaltning AS 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. Orkla Finans Kapitalforvaltning AS 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 Orkla Finans Kapitalforvaltning AS 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 6.3.

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 markeder, investeringsalternativ, handler og den rådgivning Orkla Finans Kapitalforvaltning AS yter. Profesjonelle kunder kan ikke påberope seg særskilte regler og vilkår som er fastsatt for å beskytte den ikke-profesjonelle kunde.

Kunden kan anmode Orkla Finans Kapitalforvaltning AS om å endre kundeklassifiseringen. Informasjon om slik omklassifisering og om konsekvensene av dette kan fås ved henvendelse til Orkla Finans Kapitalforvaltning AS.

Kundens ansvar for opplysninger gitt Orkla Finans Kapitalforvaltning AS, fullmakter mv.

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

Kunden er inneforstått med at Orkla Finans Kapitalforvaltning AS 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.

Videre er kunden inneforstått med at dersom Orkla Finans Kapitalforvaltning AS ikke gis tilstrekkelige opplysninger, vil Orkla Finans Kapitalforvaltning AS ikke kunne avgjøre om tjenesten eller det finansielle instrumentet/produktet er hensiktsmessig eller egnet for kunden. Ved investeringsrådgivning eller aktiv forvaltning 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 Orkla Finans Kapitalforvaltning AS 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 Orkla Finans Kapitalforvaltning AS dokumentere slike tillatelser og fullmakter. Dersom kunden er et utenlandsk foretak, forbeholder Orkla Finans Kapitalforvaltning AS seg retten til på kundens regning å kreve fremlagt en begrunnet juridisk uttalelse om kundens tillatelser og fullmakter til å inngå den aktuelle handel.

Kunden skal gi Orkla Finans Kapitalforvaltning AS 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 handel på vegne av kunden. Handel eller aksept fra disse er bindende for kunden med mindre Orkla Finans Kapitalforvaltning AS ikke var i god tro med hensyn til den enkelte persons fullmakter. Kunden er ansvarlig for til enhver tid å holde Orkla Finans Kapitalforvaltning AS oppdatert med hensyn til hvem som kan inngi ordre eller akseptere handel for kunden. Orkla Finans Kapitalforvaltning AS 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 Orkla Finans Kapitalforvaltning AS, dersom kunden inngir ordre om salg av finansielle instrumenter som kunden ikke har tilgang til (short salg).

5

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. Mer detaljert informasjon om egenskaper knyttet til de ulike finansielle instrumenter samt til den risiko som er knyttet til handel med slike finansielle instrumenter framgår av vedlegg nr. 2 og vedlegg nr. 3 til disse forretningsvilkårene. I tillegg vil informasjon om eventuell produktspesifikk risiko fremgå av informasjons- og tegningsmaterieill for de ulike finansielle instrumentene. Dette materialet vil bli presentert for kunden forut for Orkla Finans Kapitalforvaltning AS' levering av tjenester til kunden dersom dette er påkrevd. Kunden må selv evaluere risikoen forbundet med det aktuelle instrument og marked.

Kunden bør avstå fra å foreta investeringer i og handel med finansielle instrumenter og andre beslektede instrumenter dersom kunden selv ikke er innforstått med den risiko som er forbundet med slik investering eller handel. Kunden oppfordres til å søke råd hos Orkla Finans Kapitalforvaltning AS 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 Orkla Finans Kapitalforvaltning AS skjer på kundens eget ansvar og etter kundens eget skjønn og avgjørelse. Orkla Finans Kapitalforvaltning AS påtar seg under enhver omstendighet intet ansvar for rådgivningen dersom kunden helt eller delvis fraviker de råd Orkla Finans Kapitalforvaltning AS har gitt. Orkla Finans Kapitalforvaltning AS garanterer ikke for noe bestemt utfall av en kundes handel.

6

Ordre og oppdrag – avtaleslutning

6.1 Inngivelse og aksept av ordre og inngåelse av avtale

Ordre fra kunden kan inngis muntlig eller skriftlig på papir. Det vil kunne gjelde begrensninger for inngivelse av ordre via e-post, SMS, MSN, AOL mv. Nærmere informasjon om dette fåes ved henvendelse til Orkla Finans Kapitalforvaltning AS. Ordren er bindende for kunden når ordren har kommet frem til Orkla Finans Kapitalforvaltning AS med mindre annet er særskilt avtalt.

Ved emisjoner skal tegning eller bestilling skje skriftlig på tegnings- eller bestillingsblankett distribuert sammen med informasjonsmemorandumet eller prospekt for det aktuelle produktet. Tegningen/bestillingen er bindende for kunden når ordren er kommet fram til Orkla Finans Kapitalforvaltning AS med mindre annet framkommer av tegning- eller bestillingsblanketten. Retningslinjer for gjennomføring av emisjonen, herunder tildeling til de kunder som har tegnet/bestilt produktet, vil framgå av informasjonsmemorandumet eller prospektet.

For handel i ikke-standardiserte derivater (OTC), samt handel i valuta- og renteinstrumenter, vil avtale om handel anses inngått med bindende virkning når vilkår for den aktuelle avtalen er akseptert av kunden.

Orkla Finans Kapitalforvaltning AS vil foreta lydopptak av samtlige ordrer og indikasjoner på ordrer om kjøp, salg eller tegning av finansielle instrumenter som inngis per telefon. Orkla Finans Kapitalforvaltning AS har ikke anledning til å utføre ordre eller indikasjoner som ringes inn til telefoner som ikke er tilkoblet lydutstyr (herunder mobiltelefon). Lydopptak og annen dokumentasjon for avtaler, ordre og indikasjoner på ordre som er inngitt på annen måte, vil bli oppbevart av Orkla Finans Kapitalforvaltning AS. Lydopptak skal oppbevares i en periode som samsvarer med gjeldende rett beregnet fra opptaksdag og vil normalt bli slettet etter utløpet av den pålagte oppbevarings-tiden. Lydopptak med den enkelte kunde vil kunne gjenfinnes ved søk blant annet på tidspunkt for samtalen, oppringt telefonnummer og ansatte hos Orkla Finans Kapitalforvaltning AS som mottok ordren. Orkla Finans Kapitalforvaltning AS 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 Norges

Fondsmeglerforbunds Etisk Råd, blant annet i forbindelse med behandling av klagesaker fra kunden, jf. også Forretningsvilkårene punkt 24. Ordreformidlere og andre foretak som samarbeider med Orkla Finans Kapitalforvaltning AS om mottak og formidling av ordre og indikasjoner kan ha plikt til å foreta lydopptak av sine samtaler med kunden.

Orkla Finans Kapitalforvaltning AS vil ikke være forpliktet til å utføre ordre eller inngå avtale Orkla Finans Kapitalforvaltning AS antar vil kunne medføre brudd på offentligrettslige lover eller regler fastsatt for den eller de aktuelle markeds plass(er).

Kunden kan ikke forestå programhandel mot eller via Orkla Finans Kapitalforvaltning AS med mindre dette er særskilt avtalt.

6.2 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 markeds plass ordren er lagt inn på og bortfaller deretter, med mindre annet er avtalt eller fremgår for den aktuelle ordretypen eller ordrespesifikasjon. For andre oppdrag avtales oppdragets varighet særskilt.

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

Ordren kan tilbakekalles i den grad den ikke er utført av Orkla Finans Kapitalforvaltning AS.

6.3 Retningslinjer for ordreutførelse

Orkla Finans Kapitalforvaltning AS vil søke å sikre kunden best mulige betingelser ved utførelse av mottatte ordre innenfor oppdragsperiodens varighet. Orkla Finans Kapitalforvaltning AS har utarbeidet retningslinjer for ordreutførelse. 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.

Orkla Finans Kapitalforvaltning AS forbeholder seg rett til å aggregere kundens ordre med ordre fra andre kunder, personer eller foretak som er eller ikke er tilknyttet Orkla Finans Kapitalforvaltning AS som beskrevet i retningslinjene for ordreutførelse. Aggregering av ordre vil kunne finne sted dersom det er usannsynlig at aggregering generelt vil være til ulempe for kundene. Kunden er imidlertid inneforstått med at aggregering av ordre i enkelttilfeller kan medføre en ulempe.

Orkla Finans Kapitalforvaltning AS forbeholder seg også rett til å aggregere kundens ordre med transaksjoner foretatt for Orkla Finans Kapitalforvaltning AS' egen regning. Dersom den samlede ordren kun delvis utføres vil kundens ordre i utgangspunktet bli prioritert fremfor Orkla Finans Kapitalforvaltning AS' ordre. Unntak fra dette gjelder imidlertid dersom Orkla Finans Kapitalforvaltning AS 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 Orkla Finans Kapitalforvaltning AS prioritere den oppdragsgiverne representerer.

6.4 Nærmere om særskilte handelsregler

For handel med finansielle instrumenter (egenkapitalinstrumenter og fremmedkapitalinstrumenter) notert på Oslo Børs/Oslo Axess, med unntak av derivatkontrakter, gjelder de særskilt fastsatte handelsregler (Norex Member Rules) i forholdet mellom kunden og Orkla Finans Kapitalforvaltning AS. 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 markedsplass, gjelder i forholdet mellom kunden og Orkla Finans Kapitalforvaltning AS de fastsatte handelsregler som gjelder for den aktuelle markedsplassen.

6.5 Kansellering av ordre og omsetning

I henhold til Norex Member 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 markedsplass.

Levering og betaling (oppgjør) av finansielle instrumenter i Norge

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

For handel i Norge av omsettelige verdipapirer på regulert marked, verdipapirfondsandeler, standardiserte finansielle terminkontrakter og opsjoner på kjøp eller salg av finansielle instrumenter registrert i Verdipapirsentralen (VPS), er den ordinære oppgjørsfrist fire børsdager (T+3), med mindre annet er avtalt. Med børsdag menes enhver dag norsk børs holder åpent. For sertifikater er oppgjørsfristen tre børsdager (T+2) med mindre annet er avtalt.

Oppgjørsfrist beregnes fra og med handelsdag til og med oppgjørsdag.

Oppgjør er betinget av at kunden stiller til disposisjon for Orkla Finans Kapitalforvaltning AS nødvendige midler og finansielle instrumenter på eller før oppgjørsdag. Med mindre annet er særskilt avtalt har Orkla Finans Kapitalforvaltning AS 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 Orkla Finans Kapitalforvaltning AS når de finansielle instrumentene er mottatt på en av Orkla Finans Kapitalforvaltning AS' verdipapirkontoer i VPS eller på en annen av Orkla Finans Kapitalforvaltning AS angitt verdipapirkonto i VPS.

Kunden plikter innen oppgjørsfristen å levere de solgte finansielle instrumenter til Orkla Finans Kapitalforvaltning AS 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 Orkla Finans Kapitalforvaltning AS 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 Orkla Finans Kapitalforvaltning AS.

Kunden anses å ha betalt kjøpesummen til Orkla Finans Kapitalforvaltning AS når denne er godskrevet på Orkla Finans Kapitalforvaltning AS' bankkonto med valuteringsenest på oppgjørsdag.

Ved emisjoner av omsettelige verdipapirer vil særskilte oppgjørsfrister og oppgjørsregler kunne framgå av informasjonsmemorandum eller annen produktinformasjon som er utarbeidet for den aktuelle emisjonen.

7.3 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 renteinstrumenter, vil oppgjørsfrister og oppgjørsregler kunne avtales ved avtaleinngåelse.

8

Rapportering til kunden – bekreftelse på avtaler og utførte oppdrag mv.

Orkla Finans Kapitalforvaltning AS vil ved sluttseddel/bekreftelse eller på annen måte 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 Orkla Finans Kapitalforvaltning AS slik dette er angitt i bekreftelsen eller på annen måte avtalt med kunden.

Orkla Finans Kapitalforvaltning AS 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.

Kunder som benytter seg av Orkla Finans Kapitalforvaltning AS' aktiv forvaltningstjenester vil motta periodevis oversikter over forvaltningen av kundens portefølje. Hyppigheten av rapporteringen vil framgå av særskilt avtale om aktiv forvaltning, jfr. punkt 2 foran. Orkla Finans Kapitalforvaltning AS vil informere kunden om tap knyttet til utførelse av ordre som medfører udekkede posisjoner, dersom tapet overstiger en eventuell på forhånd fastsatte grense. Videre vil Orkla Finans Kapitalforvaltning AS informere kunden om potensielt tap som oppstår i forbindelse med aktiv forvaltning dersom det potensielle tapet overstiger en på forhånd fastsatt grense.

Reklamasjon mellom Orkla Finans Kapitalforvaltning AS og kunden

Dersom kunden har avtalt å motta sluttseidel eller annen bekreftelse per e-post eller annet elektronisk medium og kunden ikke har mottatt slik sluttseidel 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 Orkla Finans Kapitalforvaltning AS. Dersom kunden har avtalt å motta sluttseidel eller annen bekreftelse per ordinær poset og kunden ikke har mottatt sluttseidel 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 Orkla Finans Kapitalforvaltning AS. Kunden skal straks etter mottak av sluttseidel 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 Orkla Finans Kapitalforvaltning AS dersom han vil gjøre gjeldende at noe av det som fremkommer av sluttseidelen/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 sluttseidel/bekreftelse selv om denne ikke er i samsvar med inngått avtalte/vilkår for handelen.

Dersom levering til kunden av finansielle instrumenter registrert i VPS ikke er skjedd på oppgjørsdag og kunden har stillet de nødvendige midler til disposisjon for Orkla Finans Kapitalforvaltning AS, må kunden straks kontakte Orkla Finans Kapitalforvaltning AS og eventuelt erklære heving overfor Orkla Finans Kapitalforvaltning AS 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 Orkla Finans Kapitalforvaltning AS' regning og risiko.

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

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

Dersom betaling til kunden ikke er skjedd til den tid som er fastsatt i avtalen og kunden har levert de aktuelle finansielle instrumenter eller stilt disse til disposisjon for Orkla Finans Kapitalforvaltning AS, må kunden straks han har konstatert eller burde ha konstatert at oppgjør ikke er mottatt, kontakte Orkla Finans Kapitalforvaltning AS og eventuelt erklære heving overfor Orkla Finans Kapitalforvaltning AS 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 Orkla Finans Kapitalforvaltning AS 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 Orkla Finans Kapitalforvaltning AS 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.

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

10

Angrerett

Alt salg av finansielle instrumenter, herunder fondsandeler skjer enten fra fast forretningssted eller ved fjernsalg. Ved salg fra fast forretningssted har kunden ikke angrerett etter angrerettloven². Kunden har heller ikke angrerett ved fjernsalg av finansielle instrumenter, herunder verdipapirfondsandeler. Dette skyldes at verdien på de finansielle instrumentene, herunder verdipapirfondsandeler avhenger av svingninger i finansmarkedene som Orkla Finans Kapitalforvaltning AS ikke har innflytelse på, og som kan forekomme i angrerettperioden.

² Lov av 21. desember 2000 nr. 105

Handel i utlandet, herunder oppbevaring av kunders aktiva

For handel med og oppgjør av utenlandske finansielle instrumenter henvises til de handelsregler og oppgjørs- eller leveringsbetingelser som er fastsatt i det land eller av den markeds plass hvor de finansielle instrumenter er kjøpt eller solgt. Det vises for øvrig til den særskilte avtale som skal inngås for denne type handel, 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, er kunden inneforstått med at dens rettigheter i forbindelse med slike aktiva kan variere. Kunden er videre inneforstått med at oppgjør og sikkerhetsstillelse i utenlandske markeder kan innebære at kundens aktiva som er avgitt til oppgjør eller som sikkerhetsstillelse ikke holdes atskilt fra det eller de av Orkla Finans Kapitalforvaltning AS benyttede utenlandske verdipapirforetaks og/eller oppgjørsrepresentanters egne midler. Kunden er inneforstått 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 Orkla Finans Kapitalforvaltning AS' ansvar overfor kunden for slike aktiva er begrenset i samsvar med lover og regler i det aktuelle land eller på det aktuelle marked. Orkla Finans Kapitalforvaltning AS 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.

Mislighold

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

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

Orkla Finans Kapitalforvaltning AS har ved mislighold rett, men ikke plikt til å:

1. Erklære samtlige uoppgjorte handler som misligholdt og ikke utførte oppdrag som kansellert og avsluttet.
2. Utøve sin sikkerhetsrett i henhold til vphl § 12-2.
Orkla Finans Kapitalforvaltning AS har tilbakeholdsrett i de finansielle instrumenter som Orkla Finans Kapitalforvaltning AS har kjøpt for kunden, jf. vphl § 12-2.
Dersom kunden ikke har betalt kjøpesummen innen tre – 3 – dager etter oppgjørsfristen kan Orkla Finans Kapitalforvaltning AS, med mindre annet er skriftlig avtalt, og uten ytterligere varsel, selge de finansielle instrumentene for kundens regning og risiko til dekning av Orkla Finans Kapitalforvaltning AS' 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 Orkla Finans Kapitalforvaltning AS' tilgodehavende mot kunden fra andre finansielle instrumenter og eller tjenester herunder krav på kurtasje, utlegg for skatter og avgifter, krav på renter mv. og utgifter eller tap som følge av kundens mislighold av en eller flere forpliktelser overfor Orkla Finans Kapitalforvaltning AS, overfor ethvert tilgodehavende kunden har mot Orkla Finans Kapitalforvaltning AS 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 Orkla Finans Kapitalforvaltning AS 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 Orkla Finans Kapitalforvaltning AS, kan Orkla Finans Kapitalforvaltning AS umiddelbart foreta dekningskjøp eller innlån av finansielle instrumenter for kundens regning og risiko for å oppfylle sin leveringsplikt overfor kjøper. Tilsvarende kan Orkla Finans Kapitalforvaltning AS foreta de handlinger Orkla Finans Kapitalforvaltning AS anser nødvendig for å redusere det tap eller ansvar som følger av kundens mislighold av avtale inngått med Orkla Finans Kapitalforvaltning AS, 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 Orkla Finans Kapitalforvaltning AS' eventuelle tap med tillegg av forsinkelsesrente og eventuelle gebyrer.
8. Kreve dekket alle kostnader og tap Orkla Finans Kapitalforvaltning AS er blitt påført som følge av kundens mislighold, herunder, men ikke begrenset til, kurstap ved dekningshandel og reverseringsforretninger, utgifter påløpt ved lån av finansielle instrumenter, renter, tap som følge av endringer i valutakurser, renter m.m. og andre forsinkelsesgebyrer.

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

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

13

Renter ved mislighold

Ved Orkla Finans Kapitalforvaltning AS' eller kundens mislighold svares rente tilsvarende til enhver tid gjeldende forsinkelsesrente, jf. forsinkelsesrenteloven³, med mindre annet er særskilt avtalt.

14

Godtgjørelse

Orkla Finans Kapitalforvaltning AS' godtgjørelse i form av provisjon, kurtasje, kursdifferanse eller annet, eventuelt med tillegg av avgifter knyttet til handel og clearing mv. vil være gjenstand for individuell avtale. Det samme gjelder godtgjørelse ved aktiv forvaltningsoppdrag.

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 prosentatsats. Inntil et bestemt investeringsbeløp, betaler kunden en bestemt minimumskurtasje. Alternativt kan godtgjørelse beregnes som en kursdifferanse, dvs. et påslag på kjøperkurs eller et fradrag i salgskurs.

Kunden vil før gjennomføring av en tjeneste motta nærmere informasjon om betalingsbetingelser og de totale kostnader kunden skal betale for det enkelte finansielle instrumentet, investerings-tjenesten eller tilknyttet tjeneste. Herunder skal det opplyses om provisjoner, gebyrer og alle skatter og avgifter som skal betales via Orkla Finans Kapitalforvaltning AS. 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 Orkla Finans Kapitalforvaltning AS.

³ Lov av 17. desember 1976 nr. 100

Orkla Finans Kapitalforvaltning AS 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 Orkla Finans Kapitalforvaltning AS ikke kreve godtgjørelse med mindre annet er særskilt avtalt.

15

Forvaltning – kontoføring i VPS

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

Dersom Orkla Finans Kapitalforvaltning AS har finansielle instrumenter til forvaltning eller depot for kunden, skal egen avtale inngås for denne virksomhet. Orkla Finans Kapitalforvaltning AS kan inngå avtale med annen depotmottager om forvaltning eller depot for kunden. Valg av slik depotmottager skjer etter Orkla Finans Kapitalforvaltning AS' beste skjønn og kunden anses å ha akseptert valg av depotmottager med mindre annet fremgår av særskilt avtale. Orkla Finans Kapitalforvaltning AS påtar seg intet ansvar for slik depotmottagers eventuelle mislighold ved håndtering eller forvaltning av kundens aktiva.

Dersom Orkla Finans Kapitalforvaltning AS skal være kontofører for kundens VPS-konti eller verdipapirkonto i annet tilsvarende register, skal det inngås egen avtale om dette. Dette gjelder ikke ved emisjoner der Orkla Finans Kapitalforvaltning AS er tilrettelegger, og der det framgår av Informasjonsmemorandum og/eller bestillingsblankett at bestillere som ikke allerede har VPS konto gir Orkla Finans Kapitalforvaltning AS fullmakt til å opprette og være kontofører for VPS-konto for bestilleren.

16

Fullmektiger (mellommenn), forvaltere og oppgjørsagenter

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

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

17

Oppbevaring av kunders aktiva – klientkonti

Orkla Finans Kapitalforvaltning AS vil sikre at kundens aktiva holdes atskilt fra Orkla Finans Kapitalforvaltning AS' egne aktiva og så langt mulig beskyttes mot Orkla Finans Kapitalforvaltning AS' øvrige kreditorer. I hvilken grad kunden vil bli godskrevet renter på pengemidler inntående på klientkontoer hos Orkla Finans Kapitalforvaltning AS' vil kunne variere. Midler som Orkla Finans Kapitalforvaltning AS oppbevarer på vegne av kunden vil bli innsatt på Orkla Finans Kapitalforvaltning AS' klientkonto i en kredittinstitusjon eller godkjent pengemarkedsfond. Slike kontoer kan være samlekonti for midler Orkla Finans Kapitalforvaltning AS 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 klientkonto 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 dekingen 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 annet depositar. Annen depositar vil i denne sammenheng kunne være Orkla Finans Kapitalforvaltning AS. Dersom register, bank eller annen depositar går konkurs vil kundens finansielle instrumenter normalt være beskyttet ved separatistrett.

Orkla Finans Kapitalforvaltning AS 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 Orkla Finans Kapitalforvaltning AS ellers har oppfylt alminnelig krav til aktsomhet. Dette vil også gjelde dersom tredjepart blir insolvent eller går konkurs. For ytterligere informasjon om ansvarsfraskrivelse se punkt 18.

Dersom informasjon ikke er gitt på annen måte, vil Orkla Finans Kapitalforvaltning AS minst en gang årlig sende kunden en oversikt over de aktiva Orkla Finans Kapitalforvaltning AS oppbevarer på vegne av kunden. Dette gjelder ikke dersom slik informasjonen er inntatt i andre periodiske oversikter.³ Orkla Finans Kapitalforvaltning AS kan ikke anvende finansielle instrumenter Orkla Finans Kapitalforvaltning AS oppbevarer på kundens vegne med mindre annet er særskilt avtalt.

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

Ansvar og ansvarsfritak

Orkla Finans Kapitalforvaltning AS 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.

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

Orkla Finans Kapitalforvaltning AS 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.

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

Orkla Finans Kapitalforvaltning AS er ikke ansvarlig for skade eller tap som skyldes hindring eller andre forhold utenfor Orkla Finans Kapitalforvaltning AS' kontroll, herunder strømbrudd, feil eller brudd i elektroniske databehandlingssystemer eller telenett mv., brann, vannskade, streik, lovendringer, myndighetenes pålegg eller lignende omstendigheter.

Når handel er utført på et norsk eller utenlandsk regulert marked etter ordre eller krav fra kunden, vil Orkla Finans Kapitalforvaltning AS ikke være ansvarlig for feil eller mislighold begått av dette regulerte markedet 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.

Orkla Finans Kapitalforvaltning AS er ikke ansvarlig for de tilfeller der forsinkelse eller uteblivelse skyldes at penge- eller verdipapiroppjøret er suspendert eller opphørt som følge av forhold utenfor Orkla Finans Kapitalforvaltning AS' kontroll.

Begrensninger i Orkla Finans Kapitalforvaltning AS' ansvar utover det som er angitt over, kan følge av særskilt avtale med kunden.

19

Tilbakeholdelse av skatter mv.

Ved handel i utenlandske markeder kan Orkla Finans Kapitalforvaltning AS 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 Orkla Finans Kapitalforvaltning AS foreta en foreløpig beregning av det aktuelle beløp og holde dette beløpet tilbake. Når endelig beregning foreligger fra kompetent myndighet, skal eventuelt for mye tilbakeholdt skatt utbetales kunden så snart som mulig. Det vil være kunden som har plikt til å fremskaffe den nødvendige dokumentasjon for dette og for at dokumentasjonen er korrekt.

20

Avslutning av forretningsforholdet

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

Interessekonflikter

Orkla Finans Kapitalforvaltning AS vil søke å unngå at det oppstår interessekonflikter.

Orkla Finans Kapitalforvaltning AS har retningslinjer og regler for å sikre at virksomhetsområdene i Orkla Finans Kapitalforvaltning AS opererer uavhengig av hverandre slik at kundens interesser ivaretas på en betryggende måte. Særlig vil Orkla Finans Kapitalforvaltning AS vektlegge at det foreligger tilfredsstillende informasjonssperre mellom avdelinger for rådgivning eller tilrettelegging og andre avdelinger, samt mellom aktiv porteføljeforvaltning og den ordinære meglingen i Orkla Finans Kapitalforvaltning AS.

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

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

Orkla Finans Kapitalforvaltning AS 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 Orkla Finans Kapitalforvaltning AS,
6. ansattes egne posisjoner,
7. ansatte kan ha provisjonsavtaler basert på salg av produkter til kundene.

Kunden kan be om nærmere beskrivelse av Orkla Finans Kapitalforvaltning AS' retningslinjer vedrørende interessekonflikter.

22

Sikkerhetsstillelse

Orkla Finans Kapitalforvaltning AS er medlem av Verdipapirforetakenes sikringsfond i samsvar med vphl.

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

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

23

Tiltak mot hvitvasking av penger

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

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

Opplysningsplikt overfor myndigheter, klageorgan og andre

Orkla Finans Kapitalforvaltning AS 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 Norges Fondsmeglerforbunds etiske råd eller Bankklagenemnda der dette er påkrevd for behandlingen av klagesaker.

Endringer

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

Meddelelser, språk og fullmakter

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

Kunden skal ved etablering av forretningsforholdet meddele Orkla Finans Kapitalforvaltning AS personnummer/organisasjonsnummer, adresse, telefon- og telefaksnummer, eventuelle elektroniske adresser samt eventuelle fullmektiger. Det samme gjelder for bankkontoer og verdipapirkontoer

i VPS eller annet tilsvarende register. Eventuelle endringer skal straks meddeles Orkla Finans Kapitalforvaltning AS skriftlig.

27

Tolkning

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

I tilfelle der det henvises til lovgivning, andre regler eller disse vilkår skal dette forstås slik disse lover, regler og vilkår til enhver tid gjelder. Vedrørende forholdet mellom Forretningsvilkårene og øvrige avtaler inngått mellom Orkla Finans Kapitalforvaltning AS og kunden, se punkt 2.

28

Vernetting – lovvalg – tvisteløsning

Tvister i forholdet mellom kunden og Orkla Finans Kapitalforvaltning AS, 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 Orkla Finans Kapitalforvaltning AS ved slikt vernetting dersom Orkla Finans Kapitalforvaltning AS ønsker dette.

Dersom kunden ikke er tilfreds med klagebehandlingen hos Orkla Finans Kapitalforvaltning AS, kan kunden bringe spørsmål om forståelsen av Forretningsvilkårene og forhold i tilknytning til Orkla Finans Kapitalforvaltning AS inn for Norges Fondsmeglerforbunds etiske råd i samsvar med de etiske normer og behandlingsreglene for saker i henhold til de etiske normer. Orkla Finans Kapitalforvaltning AS 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 Orkla Finans Kapitalforvaltning AS i relasjon til sine forpliktelse overfor Orkla Finans Kapitalforvaltning AS, fraskriver seg denne rett så langt dette ikke er i direkte strid med de aktuelle lover eller regler.

Personopplysningsloven

Orkla Finans Kapitalforvaltning AS ved leder er behandlingsansvarlig etter Personopplysningsloven.

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

Personopplysninger kan ved lovbestemt opplysningsplikt bli utlevert til offentlige myndigheter.

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

Språk

Forretningsvilkårene finnes på norsk og engelsk.

Vedlegg 1

Informasjon til kunder om egenskaper og risiko knyttet til finansielle instrumenter

(Aksjer, aksjerelaterte instrumenter, obligasjoner og verdipapirfond)

Kunden skal være kjent med at:

- handel med finansielle instrumenter skjer på kundens egen risiko
- kunden selv må sette seg 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
- kunden må kontrollere sluttseddel omgående og reklamere straks ved eventuelle feil
- at man fortløpende må overvåke verdiendringer på de finansielle instrumenter man har posisjoner i
- kunden selv må reagere ved å selge sine posisjoner hvis det er nødvendig for å redusere risikoen for tap på egne plasseringer

1

Handel med finansielle instrumenter

Handel med finansielle instrumenter, som aksjer, grunnfondsbevis, obligasjoner, sertifikater, finansielle derivatinstrumenter eller andre rettigheter og forpliktelser som er beregnet for handel i verdipapirmarkedet, skjer normalt i en organisert form i et *handelssystem*. Med handelssystem⁷ menes regulert marked, multilateral handelsfasilitet (MHF)⁵, systematisk internaliserer (SI)⁶, prisstiller⁷ eller annen likviditetsgarantist.

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

⁴ Verdipapirforskriften § 10-25 (2)

⁵ Verdipapirhandelloven § 2-3 (4) – MHF finnes ikke i Norge idag

⁶ Verdipapirhandelloven § 2-4 (4) – SI finnes ikke i Norge idag

⁷ Verdipapirhandelloven § 2-4 (4) – Flere verdipapirforetak opptre som likviditetsgarantist ovenfor utvalgte selskap.

På et *regulert marked* (herunder børs) handles ulike typer finansielle instrumenter. På Oslo Børs handles aksjer, grunnfondsbevis, obligasjoner, sertifikater, enkelte fondsandeler og en rekke ulike finansielle derivatinstrumenter. Utfyllende informasjon med hensyn til hvor og hvordan disse instrumentene handles vil bli behandlet nedenfor.

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

2

Risiko knyttet til handel med finansielle instrumenter

2.1 Generelt om risiko

Finansielle instrumenter gir normalt *avkastning* i form av *utbytte* (aksjer og fondsandeler) eller *rente* (rentebærende instrument). I tillegg kan prisen (kursen) på instrumentet øke eller reduseres i forhold til det prisen var på det tidspunktet investeringen ble gjort. I beskrivelsen nedenfor brukes ordet investering også om eventuelle negative posisjoner i instrumentet (short posisjon, se punkt 7 nedenfor). Den totale avkastningen er summen av utbytte/rente og prisendring på instrumentet.

Naturligvis søker investor en total avkastning som er positiv, dvs. som gir *gevinst*. Men det finnes også en *risiko* for at den totale avkastningen blir negativ dvs. at det blir et *tap* på investeringen. Risikoen for tap varierer mellom ulike instrumenter. Vanligvis er sjansen for gevinst på en investering i et finansielt instrument koblet til risikoen for tap. Desto lengre tidsperspektiv man har for investeringen, desto større er sjansen for gevinst eller tap. I plasseringsammenheng 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. Ved handel med utenlandske finansielle instrumenter oppstår også en *valutarisiko*.

Investeringer i finansielle instrumenter er forbundet med en *økonomisk risiko*, hvilket vil bli nærmere beskrevet nedenfor. Kunden er selv ansvarlig for denne risikoen og må derfor gjøre seg kjent med de vilkår, prospekter eller liknende, som gjelder for handel med slike instrumenter og om instrumentenes særskilte risikoer og egenskaper. Kunden må også fortløpende overvåke sine investeringer i slike instrumenter. Dette gjelder selv om kunden har fått individuell rådgivning i forbindelse med investeringen. Informasjon til bruk for overvåkning av priser og dermed verdiutviklingen på egne investeringer kan fåes i kurslister som offentliggjøres gjennom massemedia, som for eksempel

aviser, internett, tekst-TV og i noen tilfeller fra verdipapirforetaket selv. Om nødvendig, bør kunden av egen interesse reagere raskt, for eksempel ved å kvitte seg med investeringer som utvikler seg negativt eller å stille ytterligere sikkerhet ved investeringer som er finansiert med lån og hvor sikkerhetsverdien reduseres.

2.2 Ulike typer av risikobegrep

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

Nedenfor følger noen av de viktigste risikotyper:

Markedsrisiko	risikoen for at markedet i sin helhet, eller visse deler av markedet, hvor kunden har gjort sin investering, går ned (eksempelvis det norske aksjemarkedet).
Kreditrisiko	risikoen for sviktende betalingsevne hos utsteder eller en motpart.
Prisvolatilitetsrisiko	risikoen for at store svingninger i kursen/prisen på et finansielt instrument påvirker investeringen negativt.
Kursrisiko	risikoen for at kursen/prisen på et finansielt instrument går ned.
Skatterisiko	risikoen for at skatteregler og/eller skattesatser er uklare eller kan endres.
Valutarisiko	risikoen for at en utenlandsk valuta som investeringen er knyttet til reduseres i verdi (eksempelvis visse fondsandeler i et verdipapirfond som er plassert i amerikanske verdipapir notert i USD).
Gearingeffektrisiko	konstruksjonen av et derivatinstrument som gjør at det finnes en risiko for at prisutviklingen på den underliggende aktiva får et større negativt gjennomslag i kursen/prisen på derivatinstrumentet.
Juridisk risiko	risikoen for at relevante lover og regler er uklare eller endres.
Selskapsspesifikk risiko	risikoen for at et selskap går dårligere enn forventet eller at selskapet blir rammet av en negativ hendelse slik at de finansielle instrumenter som er knyttet til selskapet dermed kan falle i verdi.

Bransjespesifikk risiko	risikoen for at en spesifikk bransje går dårligere enn forventet eller blir rammet av en negativ hendelse slik at de finansielle instrumenter som er knyttet til selskapene i den aktuelle bransjen dermed kan falle i verdi.
Likviditetsrisiko	risikoen for at kunden ikke kan selge et finansielt instrument på et tidspunkt kunden måtte ønske fordi omsetningen og kjøpsinteressen i det finansielle instrumentet er lav.
Renterisiko	risikoen for at det finansielle instrumentet som kunden investerer i reduseres i verdi pga endringer i markedsrenten.

3

Aksjer og aksjerelaterte instrumenter

3.1 Generelt om aksjer

3.1.1 Aksjer og aksjeselskap

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

3.1.2 Aksjekursen

Kursen (prisen) på en aksje påvirkes for en stor del av *selskapets fremtidsutsikter*. En aksjekurs kan gå opp eller ned avhengig av aktørenes analyser og vurderinger av selskapets muligheter for å gjøre *fremtidsgvinster*. 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.

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

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

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

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

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

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

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

3.1.3 Aksjehandel – herunder handelssystemer

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

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

Handel i aksjer som ikke er notert på et regulert marked skjer i det såkalte OTC-markedet. I dette markedet foregår handel i stor grad basert på informasjon om priser og interesser som meglerforetakene oppgir til hverandre. Den mest benyttede metode er at meglerforetaket legger inn kjøps eller salgsinteresser i et handelstøttesystem som drives av Fondsmeglernes informasjonstjeneste AS. OTC-listen deles inn i en A-liste og en B-liste. Det er kun selskap som er registrert på A-listen som er pålagt å viderebringe kursrelevant informasjon av vesentlig betydning til markedet. For mer informasjon om OTC-listen, se www.nfmf.no. Dersom en aksje verken er notert på et regulert marked eller i et handelstøttesystem vil omsetning normalt skje ved at meglerforetakene søker å bistå kunden ved å kontakte potensielle kunder som kan være interessert å gå inn som motpart. Investering i denne type aksjer er forbundet med vesentlig likviditetsrisiko.

Handel på et regulert marked eller i andre handelssystem utgjør *annenhåndsmarkedet* for aksjer, grunnfondsbevis og obligasjoner som et selskap allerede har utstedt. I tillegg fungerer OTC-listen som et annenhåndsmarked for aksjer. Dersom annenhåndsmarkedet 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, grunnfondsbevis og obligasjoner skjer.

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

3.1.4 Ulike aksjeklasser

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

3.1.5 Pålydende, split og spleis av aksjer

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

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

3.1.6 Børsintroduksjon, privatisering og oppkjøp

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

Oppkjøp foregår som regel på den måten at en eller flere investorer tilbyr aksjonærene i et selskap å selge sine aksjer på visse vilkår. Hvis kjøperen får 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.

3.1.7 Emisjoner

Dersom et aksjeselskap vil utvide virksomheten, kreves ofte ytterligere kapital. Dette skaffer selskapet seg ved å utstede nye aksjer gjennom en *emisjon*. Som oftest får de gamle eierne *tegningsretter* som gir forkjøpsrett til å tegne aksjer i emisjonen. Antall aksjer som kan tegnes settes da i forhold til hvor mange aksjer eieren hadde tidligere. Tegneren må betale en pris (emisjonskurs) for de nyutstedte aksjene som ofte kan være lavere enn markedskursen. Straks etter at tegningsrettighetene – som normalt har en viss markedsverdi – blir skilt ut fra aksjene, synker vanligvis

kursen på aksjene. De aksjeeiere, som har tegningsretter men som ikke tegner, kan under tegningstiden (som ofte pågår noen 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.

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

Aksjeselskap kan også gjennomføre en såkalt *rettet emisjon* som gjennomføres som en emisjon, men bare rettet mot en begrenset gruppe investorer. Ved en rettet emisjon skjer en såkalt *utvanning* av eksisterende aksjeeiers andel av antall stemmer og aksjekapital i selskapet, men antall eide aksjer påvirkes ikke og markedsverdien på den investerte kapital påvirkes normalt heller ikke.

3.2 Generelt om aksjerelaterede instrumenter

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

3.2.1 Grunnfondsbevis

Grunnfondsbevis 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 utbyttestildelingen. De børsnoterte grunnfondsbevis i Norge er utstedt av sparebanker. Mer informasjon om grunnfondsbevis finnes på www.grunnfondsbevis.no.

3.3.2 Konvertible obligasjoner

Konvertible obligasjoner er rentebærende verdipapirer som innen en viss tidsperiode kan byttes i aksjer. Avkastningen på de konvertible obligasjonene, dvs. renten, er normalt høyere enn utbytte på utbytteaksjene. Kursen på de konvertible obligasjonene følger normalt aksjekursen og uttrykkes i prosent av pålydende på den konvertible obligasjonen.

3.2.3 Aksjeindeksobligasjoner/Indeksobligasjoner

Aksjeindeksobligasjoner/Indeksobligasjoner er obligasjoner, der avkastningen vanligvis er avhengig av utviklingen i en aksjeindeks. Hvis indeksen utvikler seg positivt, følger også avkastningen etter. Ved en negativ indeksutvikling kan avkastningen utebli. Obligationen etterbetales alltid med sitt

nominelle beløp på forfallsdagen og har således en begrenset tapsrisiko sammenlignet med aksjer og fondsandeler. Risikoen med en plassering i en aksjeindeksobligasjon kan bortsett fra en eventuell overkurs, defineres som den alternative renteinntekten, dvs den rente investeringen kunne ha fått hvis beløpet hadde blitt investert på en annen måte.

3.2.4 Warrants

Handel forekommer også med visse kjøps- og salgsopsjoner med lengre løpetid enn de standardiserte kjøpsopsjoner, vanligvis kalt *warrants*. Warrants kan utnyttes 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.

3.2.5 Aksjeopsjoner og aksjeindeksopsjoner

Det finnes ulike slags *aksjeopsjoner*. Ervervede (kjøpte) kjøpsopsjoner (call options) gir eieren rett til innen en viss tidsperiode å kjøpe allerede utstedte aksjer til en forhåndsbestemt pris.

Ervervede (kjøpte) salgsopsjoner (put options) gir innehaveren rett til å selge aksjer innenfor en viss tidsperiode til en forhåndsbestemt pris. Mot hver *ervert* opsjon tilsvarer en *utstedt* (solgt) opsjon. Risikoen for den som erverver en opsjon er at den reduseres i verdi eller forfaller verdiløs på bortfallsdagen. Utstederen av en opsjon løper en risiko som, om man ikke tar spesielle forholdsregler, kan være ubegrenset stor.

Indeksopsjoner gir gevinst eller tap knyttet til utviklingen av den underliggende indeks. Kursen på opsjoner (premie/pris) følger normalt utviklingen i kursen på tilsvarende underliggende aksjer eller indeks.

3.2.6 Depotbevis

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

4

Rentebærende finansielle instrumenter (obligasjoner)

4.1 Generelt om rentebærende finansielle instrumenter (obligasjoner)

Et rentebærende finansielt instrument er en *fordringsrett* på utsteder av et lån. Avkastningen gis normalt i form av *rente* (*kupong*). Det finnes ulike former for rentebærende instrumenter avhengig av hvem som er utsteder, den *sikkerhet* som utsteder har stilt for lånet, *løpetiden* fram til forfallsdato og formen for utbetaling av renten.

Renten (kupongen) utbetales vanligvis enten som fast eller flytende rente. På et fastrente lån settes («fixes») renten normalt for 1 år av gangen. For lån med flytende rente settes («fixes») renten normalt 4 ganger per år for 3 måneder av gangen basert på NIBOR-renten. 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.

Risikoen på et rentebærende instrument består dels av den kursendring som kan inntreffe under løpetiden fordi markedsrenten forandres og dels av risiko for at utsteder ikke klarer å tilbakebetale lånet. Lån der fullgod sikkerhet for tilbakebetaling er stilt, er således mindre risikofylte enn lån uten sikkerhet. Helt generelt kan man si at risikoen for tap på rentebærende instrumenter anses å være lavere enn for aksjer.

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 hvordan utviklingen av økonomiske faktorer som inflasjon, konjunktur, renteutviklingen i Norge og i andre land kommer til å utvikle seg på kort og lang sikt. Norge Bank foretar også operasjoner i penge- og valutamarkedet med formål å styre utviklingen av markedsrenten slik at inflasjonen ikke stiger over eller synker under et visst fastsatt mål.

Dersom markedsrenten går opp, vil kursen på allerede utstedte rentebærende finansielle instrument falle forutsatt at de har en fast rente, ettersom nye lån utstedes med en rentesats som følger aktuell markedsrente og dermed gir høyere rente enn hva de allerede utstedte instrumentet gjør. Omvendt vil kursen på allerede utstedte instrumenter stige når markedsrenten går ned.

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

4.2 Handel med rentebærende finansielle instrumenter (obligasjoner)

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

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.

Ved handel i standardiserte opsjoner, obligasjoner, valuta- og rentederivater stiller foretaket normalt priser som markedet maker og offentliggjør kjøps- og salgskurser ut fra egne vurderinger av markedsforholdene. Markedet vil som regel være veldig transparent, da prisene offentliggjøres på foretakets webside eller hos en informasjonsdistributør. Kundene kan således sammenligne priser mellom de ulike foretak. Disse prisene vil enten være indikative eller bindende for et bestemt volum per transaksjon. Dersom prisene er indikative vil foretaket gi kunden en bindende pris ved henvendelser til foretaket. Ved henvendelse til foretaket står kunden fritt til å akseptere eller avvise tilbudet. Dersom kunden aksepterer prisen vil foretaket bli motpart i transaksjonen.

5

Derivatinstrumenter

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

En særskilt risiko som man skal være oppmerksom på ved investeringer i derivatinstrumenter er at instrumentet er satt sammen på en måte som gjør at prisutviklingen på det underliggende aktiva påvirker kursen eller prisen på derivatinstrumentet, den såkalte «*gearingeffekten*». Dette prisgjennomslaget er ofte kraftigere i forhold til innsatsen enn hva verdiforandringen er på det underliggende aktiva. Prisdifferansen kalles derfor gearingeffekt (hevestangeffekt) og kan føre til *større gevinst* på investert kapital enn om plasseringen hadde blitt gjort direkte i det underliggende aktiva. På den annen side kan gearingeffekten medføre *større tap* på derivatinstrumentet sammenlignet med verdiforandringen på det underliggende aktiva, dersom prisutviklingen på det underliggende aktiva blir annerledes enn forventet. Gearingeffekten, dvs muligheten til gevinst eller risikoen for tap, varierer avhengig av derivatinstrumentets konstruksjon og anvendelsesområde. Store krav stilles derfor til overvåkingen av prisutviklingen på derivatinstrumentet og på det underliggende aktiva. Kunden bør i egen interesse være beredt på å handle raskt, ofte i løpet av dagen, dersom plasseringen i derivatinstrumentet utvikler seg i uheldig retning.

For ytterligere informasjon om derivatinstrumenter, se «*Informasjon til kunder om egenskaper og særskilt risiko knyttet til handel med opsjoner, terminer og andre derivatinstrumenter*».

Verdipapirfond

Et verdipapirfond er en «portfølje» 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.

Nedenfor følger en kort beskrivelse av de mest vanlige verdipapirfond⁸:

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

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

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

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

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

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

Andelseierne får det antall andeler i fondet som tilsvarer andelen av den investerte kapital i forhold til fondets totale kapital. Andelene kan kjøpes og løses inn (selges) hos forvaltningsselskapet. Andelenes aktuelle verdi beregnes daglig av forvaltningsselskapet og baseres på kursutviklingen av de finansielle instrumenter som fondet har investert i. Det finnes også andeler i fond som kan omsettes på et regulert marked (*Exchange Traded Funds* – «ETF»). I dag er det to verdipapirfond som handles på Oslo Børs. En av ideene med et aksjefond er å plassere i flere ulike aksjer og andre finansielle instrumenter. Dette medfører at risikoen for andelseierne reduseres i forhold til risikoen for de aksjeeierne som plasserer bare i en eller i ett fåtall aksjer. Andelseierne slipper å velge ut, kjøpe og selge samt overvåke aksjene og drive annet forvaltningsarbeid rundt dette. For mer informasjon om verdipapirfond, se www.vff.no

7

Shorthandel

«Shorthandel» betyr å selge finansielle instrumenter som man ikke eier (ved å låne aksjer av verdipapirforetaket eller på annen måte). Samtidig binder lånetaker seg til å gi långiveren tilbake instrumenter av samme slag på et senere avtalt tidspunkt. Shorthandel blir gjerne benyttet som investeringsstrategi når det forventes at aksjen skal gå ned i verdi. På salgstidspunktet regner låntakeren med å kunne kjøpe de lånte instrumentene på markedet til en lavere pris på tidspunktet for tilbakegivelsen enn den prisen disse instrumentene ble solgt for. Skulle prisen i stedet gå opp, oppstår det et tap, som ved en kraftig prisforhøyelse kan bli vesentlig.

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.

⁸ Kilde: www.vff.no

Vedlegg 2

Informasjon til kunder om egenskaper og særskilt risiko knyttet til handel med opsjoner, terminer og andre derivatinstrumenter

Kunden skal være kjent med at:

- all handel skjer på kundens egen risiko
- man må sette seg nøye inn i de vilkår som gjelder for handel med derivatinstrumenter
- vilkårene for handel med derivatinstrumenter endres ofte og må overvåkes fortløpende
- sluttseddel skal kontrolleres og eventuelle feil skal reklameres umiddelbart
- man fortløpende må overvåke verdiendringer på innstående samt posisjoner i de finansielle instrumentene
- man selv må foreta handlinger som kreves for å unngå risiko for tap på egne posisjoner, eksempelvis stille ytterligere sikkerhet eller avslutte sine plasseringer i derivatkontrakter

1

Generelt om risiko knyttet til handel med derivatinstrumenter

Handel med derivatinstrumenter er forbundet med særskilt risiko, som vil bli nærmere beskrevet. Kunden har selv ansvaret for risiko og må sette seg nøye inn i de vilkår, i form av alminnelige vilkår, prospekt eller liknende, som gjelder for handel med slike instrumenter og om instrumentenes egenskaper samt den særskilte risiko som er knyttet til disse instrumentene. Kunden må også fortløpende overvåke sine plasseringer (posisjoner) i slike instrumenter. Informasjon for overvåkning kan fåes i kurslister oppgitt i massemedia og fra kundens verdipapirforetak.

Enkelte derivathandler vil kunne medføre at kunden må stille særskilt sikkerhet (*marginkrav*), eksempelvis på salg av opsjoner uten å eie underliggende aksje eller tilsvarende opsjoner, kjøp og salg av terminer (futures og forwards) og swap-avtaler. Marginkravet vil imidlertid 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 marginkrav) eller å avslutte sine plasseringer i derivatkontrakter (stenge sine posisjoner) gjennom kjøp eller salg av (motvirkende) kontrakter, dersom det skulle vise seg nødvendig.

For ytterligere informasjon om handel med finansielle instrumenter, se *Informasjon om egenskaper og risiko knyttet til handel med finansielle instrumenter (aksjer, aksjerelaterte instrumenter, obligasjoner og verdipapirfond)*.

2

Bruk av derivatinstrumenter

Derivatinstrumenter er en form for avtale (kontrakt), der selve avtalen er gjenstand for handel på kapitalmarkedet for finansielle instrumenter. Derivatinstrumentet er knyttet til et underliggende aktiva eller til en underliggende verdi. Dette aktiva eller denne verdien (i fortsettelsen bare kalt aktiva) kan utgjøres av et annet finansielt instrument, et annet aktiva med økonomisk verdi (for eksempel valuta eller råvarer) eller en form for verdibarometer (f. eks en indeks). Derivatinstrumenter kan brukes for å beskytte seg mot en forventet ufordelaktig prisutvikling på det underliggende aktiva. De kan også brukes for å oppnå gevinst eller avkastning med en mindre kapitalinnsats enn hva som kreves for å gjøre en tilsvarende handel direkte i det underliggende aktiva. Derivatinstrumenter kan også brukes av andre grunner. Bruken av derivatinstrumenter bygger på en viss forventning om hvordan prisen på det underliggende aktiva kommer til å utvikle seg over en viss tidsperiode. Før handelen med derivatinstrumenter starter, er det viktig at kunden er klar over formålet og hvilken prisutvikling på det underliggende aktiva som kan forventes, og på dette grunnlag velger riktig derivatinstrument eller kombinasjon av slike instrumenter.

3

Ulike typer derivatinstrumenter

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

3.1 Opsjon

En *opsjon* er en avtale som innebærer at den ene parten (utstederen av en opsjonskontrakt) forplikter seg til å kjøpe eller selge det underliggende aktiva til den andre parten (innehaveren av kontrakten) til en forhåndsavtalt pris (exercise price). Tidspunktet for når man kan utøve rettigheten kan avhenge av hvilken type opsjon det dreier seg om. Ved en *amerikansk opsjon* kan rettigheten utøves under hele løpetiden. Ved en *europisk opsjon* kan rettigheten bare utøves på bortfallsdagen. Innehaveren betaler en premie til utstederen og får rett til å utøve rettigheten i kontrakten, men har ingen plikt til å gjøre det. Utstederen er derimot pliktig til å innfri kontrakten hvis innehaveren krever det. Kursen på opsjonen følger normalt prisen på den underliggende aktiva. Risikoen for den som erverver en opsjon er at den reduseres i verdi eller blir verdiløs på bortfallsdagen. Utstederen av en opsjon løper en risiko som, om ikke spesielle forholdsregler tas, kan være ubegrenset stor.

3.1.1 Kjøpsopsjoner

Ved å *kjøpe* en kjøpsopsjon får man en *rett* til å kjøpe underliggende aktiva 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. Maksimalt tap oppstår når kursen på det underliggende finansielle instrument forblir lavere eller lik strikekurs.

Gevinstpotensialet er i teorien ubegrenset. Gevinsten er verdien av de underliggende finansielle instrumenter på innløsnings tidspunktet fratrukket strikekurs og opsjonspremien inklusive kostnader.

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

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

Dersom man har sikret seg ved å eie de underliggende finansielle instrumenter, oppstår intet tap ved kursstigning, men man går glipp av verdistigningen ut over opsjonspremien. Ved kursfall oppstår tap når kursen på det underliggende verdipapir synker under kostprisen for verdipapiret fratrukket den mottatte opsjonspremien.

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

3.1.2 Salgsopsjoner

Ved å *kjøpe* en salgsopsjon får man en *rett* til å selge underliggende aktiva 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 kursen på det underliggende finansielle instrument forblir høyere eller lik strikekurs.

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

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

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

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

3.2 Termin

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

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

Ved terminhandel har *kjøperen* i sin helhet overtatt kursrisikoen på det underliggende finansielle instrumentet. Dersom kursen faller, oppstår et tap lik forskjellen mellom verdien på det underliggende finansielle instrumentet og terminkursen. Dersom kursen stiger, oppstår tilsvarende en gevinst lik forskjellen mellom verdien på det underliggende finansielle instrumentet og terminkursen. I tillegg har kjøperen en kredittrisiko på at selgeren leverer de avtalte finansielle instrumenter på oppgjørsdagen.

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

Dersom selgeren ikke eier de underliggende finansielle instrumenter, har han i prinsippet et ubegrenset tapspotensialet ved kursstigning. Tapet beregnes som verdien av de underliggende finansielle instrumenter minus avtalt terminkurs. 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.

3.3 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).

4

Karakteristiske egenskaper ved derivatinstrumenter

Man kan beskrive handel med derivatinstrumenter som handel med eller flytting av risiko. Den som eksempelvis forventer en prisnedgang i markedet kan kjøpe salgsopsjoner som øker i verdi om markedet faller. For å redusere eller unngå risiko for kursnedgang betaler kjøperen en premie, dvs hva opsjonen koster. Handel med derivater kan i mange tilfeller ikke anbefales for de kunder med liten eller begrenset erfaring med handel i finansielle instrumenter, da slik handel ofte krever særskilt kunnskap. Det er viktig og være oppmerksomme på følgende karakteristiske egenskaper ved derivatinstrumenter for den som har til hensikt å handle med slike instrumenter.

Konstruksjonen av et derivatinstrument gjør at prisutviklingen på det underliggende aktiva får gjennomslag i kursen eller prisen på derivatinstrumentet. Dette prisgjennomslaget er ofte kraftigere i forhold til innsatsen enn hva verdiforandringen er på det underliggende aktiva. Prisdifferensten kalles derfor gearingeffekt (hevestangeffekt) og kan føre til større gevinst på innsatt kapital enn om plasseringen hadde blitt gjort direkte i det underliggende aktiva. På den annen side kan gearingeffekten medføre større tap på derivatinstrumentet sammenlignet med verdiforandringen på det underliggende aktiva, dersom prisutviklingen på det underliggende aktiva blir annerledes enn forventet. Gearingeffekten, dvs muligheten til gevinst eller risikoen for tap, varierer avhengig av derivatinstrumentets konstruksjon og anvendelsesområde. Store krav stilles derfor til overvåkingen av prisutviklingen på derivatinstrumentet og på det underliggende aktiva. Kunden bør i egen interesse være beredt på å handle raskt, ofte i løpet av dagen, dersom plasseringen i derivatinstrumentet utvikler seg i uheldig retning.

Den part som påtar seg en forpliktelse ved å utstede en opsjon eller inngå en terminavtale er fra starten nødt til å stille sikkerhet for sin posisjon. I takt med at prisen på det underliggende aktiva går opp eller ned og dermed verdien på derivatinstrumentet øker eller reduserer, 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 tapet. En kunde bør således følge nøye med på prisutviklingen og sikkerhetskravet for å unngå en ufrivillig stengning av posisjonen.

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

5

Standardiserte og ikke-standardiserte derivatinstrumenter

Derivatinstrumenter handles i standardiserte og ikke-standardiserte former.

5.1 Standardiserte derivatinstrumenter

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

- **Oslo Børs ASA*** – handel med standardiserte opsjoner og terminer
- **Nordpool ASA** – handel og clearing av fysiske og finansielle kraftkontrakter i Norden
- **Imarex ASA** – handel og clearing av råvarederivater (frakt og olje)
- **Fish Pool ASA**** – handel med laksekontrakter
- **FishEx ASA***** – handel med laksekontrakter

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

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

*** Alle handler på Fish Pool ASA cleares av NOS Clearing ASA.

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

5.2 Ikke-standardiserte derivatinstrumenter

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

Clearing

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

Definisjoner

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.
Opsjon med variabel strikekurs	Dette er i prinsippet en terminkontrakt, men hvor marginsikkerheten blir betalt i form av opsjonspremie. Kjøp av produktet inneholder i tillegg til kjøp av en amerikansk kjøpsopsjon også salg av en europeisk salgsopsjon med samme strike. Den europeiske salgsopsjonen bortfaller hvis kjøpsopsjonen innløses eller stenges. I tillegg inneholder produktet en opsjon for selgeren til, ved et nærmere bestemt kursfall på det underliggende finansielle instrument, å kunne kreve stengning av opsjonen mot samtidig utstedelse av en ny opsjon med lavere strike og tilsvarende høyere premie.

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.
Pris-swap	En avtale som risikomessig er helt tilsvarende en terminforretning, men hvor det ikke skal foretas levering av de underliggende finansielle instrumenter ved bortfall. Ved bortfall foretas et pengeoppgjør basert på forskjellen mellom swapkursen og markedskursen på bortfallsdagen.
Short-salg	Salg av finansielle instrumenter som man ikke eier, men har lånt inn for å gjennomføre riktig oppgjør. De finansielle instrumenter må kjøpes inn på et senere tidspunkt og leveres tilbake til lånegiver.
Verdipapirswap	er en sammenstilling av (minst) to finansielle instrumenter, der man kjøper det ene instrumentet (long-posisjonen) og selger det andre short (short-posisjonen).
Underliggende finansielle instrument(er)	Dette er det/de finansielle instrument(er) opsjonen gir Innehaveren rett til å selge eller kjøpe, eller det/de finansielle instrument(er) som er avtalt omsatt i en terminforretning, eller det/de finansielle instrument(er) som er avtalt som avregningsgrunnlag i en pris-swap.
Innløsning	av en opsjon vil si å kreve 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 gjøres opp ved at den endres til en handel med ordinær oppgjørsfrist for levering av underliggende finansielle instrument mot betaling av kjøpesum.

Oppgjørsdagen	Den dagen en termin, opsjon eller pris-swap blir endelig avsluttet ved at de underliggende finansielle instrumenter blir levert mot den avtalte kjøpesum, eller den pengemessige avregning forfaller til betaling. Oppgjørsdagen er normalt tre børsdager etter bortfallsdagen.
Amerikansk opsjon/termin	En opsjon/termin hvor Innehaveren kan kreve innløsning, helt eller delvis, når som helst i tiden frem til det avtalte tidspunkt på bortfallsdagen.
Europeisk opsjon/termin	En opsjon/termin som kun kan kreves innløst på bortfallsdagen.
Spotpris/Spotkurs	Den kurs verdipapiret omsettes til for normal levering den tredje børsdag etter handelsdagen.
Strikepris/Strikekurs	Den avtalte pris ved innløsning av en opsjon.
Terminpris/Terminkurs	Den avtalte pris ved oppgjør av en terminforretning.
Swappris/Swapkurs	Den avtalte pris som skal benyttes ved avregning av en pris-swap.
Opsjonspremie	Det beløp Innehaveren har betalt Utstederen for kjøpet av opsjonen.
Sikringsaksjer/Hedge	Dersom en selger av en opsjon/termin/swap ikke ønsker å ha kursrisiko kjøper/shortselger han et antall av det underliggende verdipapir slik at den eventuelle verdiøkning av det solgte derivat utlignes med en tilsvarende verdiøkning på de underliggende verdipapirer. De verdipapirer som på denne måten sikrer utsteder mot kursrisiko kalles ofte sikringsaksjer eller hedge.

Orkla Finans Kapitalforvaltning AS

Tordenskioldsgt. 8-10
Postboks 1724 Vika, NO-0121 Oslo
www.orklafinans.no