



WARRANTER

Lägg i en högre växel

**THE FUTURE
IS YOU**



**SOCIETE
GENERALE**

INNEHÅLL



04 Liten insats – stor effekt

06 Standardwarranter

06 Funktionssätt

10 Warrantkategorier

12 Faktorer som påverkar priset

14 Grekerna

16 Strategier: Spekulera eller säkra?

20 Handel med warranter

21 Vägen till den rätta warranten

22 Möjligheter och risker

23 Ordlista

24 Allmän information och viktig information

LITEN INSATS – STOR EFFEKT

Moderat kapitalinsats, men desto större vinstmöjligheter – warranterna öppnar upp en ny dimension av kapitalinvesteringar för riskmedvetna investerare. Tack vare hävstången som är verksam i dessa värdepapper kan höga och jämfört med direktinvesteringar starkt oproportionerliga vinster uppnås även med relativt små investeringsbelopp. Men dessa möjligheter är inte utan risk – det finns nämligen inte bara större vinstchanser, utan investerare bär också risken för oproportionerligt stora förluster och till och med en fullständig förlust av det investerade kapitalet.

För att uppnå stora vinster med direktinvesteringar i aktier eller andra investeringsobjekt som handlas på världens börser behöver investerare i regel mycket tid och ett stort grundkapital. En för aktier betydande kursökning från till exempel 100 till 120 SEK (20 procent) kan investeraren bara dra nytta av om denne först står för hela beloppet på 100 SEK.

Optioner och warranterna är ett sätt att undvika stora kapitalinsatser. Vid köp av en Call-option förvärvar investeraren inte direkt aktien i fråga, utan i stället rätten att vid behov köpa aktien till en viss kurs vid ett senare tillfälle. En avgörande fördel: inköpspriset för dessa rätter är vanligtvis många gånger lägre än priset på den faktiska aktien.

Detta resulterar i den hävstångseffekt som är typisk för dessa finansiella instrument. Medan en direktinvestering i aktien vid en ökning från 100 till 120 SEK i förhållande till det investerade kapitalet ger en vinst på "bara" 20 procent, möjliggör samma aktieökning på 20 SEK med en kapitalinsats som reducerats till exempelvis 5 SEK en oproportionerligt större vinst på flera 100 procent.

Däremot finns det en risk för en fullständig förlust av det investerade kapitalet. Om aktien vid den tidpunkt då warranten förfaller noteras under den kurs till vilken rätten att förvärva aktien fixerades är motsvarande warrant värdelös och förfaller.

Call

En Call-warrant (köpwarrant) drar nytta av stigande priser för den underliggande tillgången.

Put

En Put-warrant (säljwarrant) drar nytta av fallande priser för den underliggande tillgången.

Hävstångseffekt

Med warranterna deltar investerare i kursrörelserna för en viss underliggande tillgång. Eftersom de oftast bara deltar i utvecklingen från och med en viss kurs (lösenpris) kan mindre kapital investeras än vid en direktinvestering i den motsvarande underliggande tillgången. Detta oproportionerliga deltagande kallas för hävstångseffekt.

Det som gäller för optioner som handlas på terminsmarknaden gäller i princip också för warranter som kan handlas på värdepappersbörsen. De är så att säga en depåanpassad variant av de ursprungliga optionerna och erbjuder investeraren vissa fördelar, särskilt

när det gäller handelsbarheten och utbudets bredd. Warranter åtföljs inte av en fordran på att faktiskt förvärva den underliggande tillgången, t.ex. en aktie. Motsvarande motvärde (differensbelopp) utbetalas i form av en kontantavräkning.

CALL OCH PUT

I princip skiljer man mellan två huvudsakliga varianter som motsvarar de två motsatta börsriktningarna: med en Call-warrant satsar investerare på stigande priser för den valda underliggande tillgången. En Put-warrant gynnas däremot av fallande priser för den underliggande tillgången i fråga. Andra viktiga egenskaper är lösenpriset och löptiden.

Lösenpriset anger vilken kurs som den underliggande tillgången måste överstiga (Call) eller understiga (Put) i slutet av löptiden för att en utbetalning ska ske. Löptiden bestämmer vid vilken tidpunkt som warranten avvecklas. En warrant kan i allmänhet drabbas av en fullständig förlust.

Underliggande tillgång

Den underliggande tillgången är det finansiella instrument som warranten hänvisar till och vars värdeutveckling är avgörande för återbetalningen av warranten. Underliggande tillgångar kan vara aktier, index, räntor, valutor, råvaror, terminskontrakt eller instrument som sammansatts till korgar.

Löptid

Warranter avvecklas vanligtvis på en specifik, förutbestämd dag (förfallodag). Den tid som återstår fram till dess kallas för (återstående) löptid. Eftersom warranter handlas dagligen på börsen kan investerare när som helst sälja warranterna till aktuell kurs före den faktiska förfallodagen.

Lösenpris

Lösenpriset för en Call är den kurs för den underliggande tillgången som måste överskridas för att erhålla ett positivt differensbelopp. Lösenpriset för en Put är den kurs för den underliggande tillgången som måste underskridas för att erhålla ett positivt differensbelopp.

Kontantavräkning

När det gäller warranter sker utbetalningen av inlösen på förfalldagen genom överföring av det fastställda kontantbeloppet (differensbelopp). Det är inte möjligt att faktiskt förvärva den avbildade underliggande tillgången.

STANDARD- WARRANTER

Standardwarranter, även kallade plain vanilla-warranter, användes länge främst för att finansiera företag. Idag används de nästan uteslutande av investerare som vill dra nytta av starka kursrörelser på börsen. Om detta lyckas är oproportionerligt höga vinster jämfört med en direkt aktieinvestering möjliga både vid stigande och fallande priser. Å andra sidan finns det vid misslyckade spekulationer en risk för stora förluster eller till och med en fullständig förlust av det investerade kapitalet.

FUNKTIONSSÄTT

Standardwarranter är klassikern bland hävstångsprodukterna. Societe Generale har erbjudit dem i många år på olika underliggande tillgångar som aktier, index, råvaror och valutor. Investerare kan utifrån sina förväntningar satsa på Call- eller Put-warranter. Köparen av en Call-warrant utgår vanligtvis från att kursen för den underliggande tillgången kommer att stiga kraftigt, medan denne vid köp av en Put-warrant förväntar sig att kursen för den underliggande tillgången kommer att sjunka kraftigt. Vinstchanserna med Call-warranter är teoretiskt sett obegränsade. För Put-warranter finns det däremot en "naturlig" vinstgräns eftersom kursen för den underliggande tillgången aldrig kan falla under noll. Den maximala förlustrisken för båda typerna av warranter är alltid begränsad till det investerade kapitalet.

Varje standardwarrant har tre komponenter som är avgörande för den möjliga utbetalningen: lösenpriset, multiplikatorn och löptiden respektive lösenperioden. När investerare köper en warrant får de rätten att få en utbetalning som beräknas enligt klart fördefinierade villkor under lösenperioden.

När det gäller en Call-warrant är detta differensen mellan kursen för den underliggande tillgången och lösenpriset multiplicerat med multiplikatorn. Kursen för den underliggande tillgången måste därför ligga över lösenpriset för att en betalning ska kunna göras. Annars förfaller Call-warranten värdelös i slutet av löptiden.

Motsatsen gäller för Put-warranter. Här subtraheras kursen för den underliggande tillgången från lösenpriset och det resulterande beloppet multipliceras sedan med multiplikatorn. Utbetalningen för Put-warranter är alltid positivt om den underliggande tillgången noteras under respektive lösenpris. Annars förfaller även dessa warranter värdelösa i slutet av löptiden.

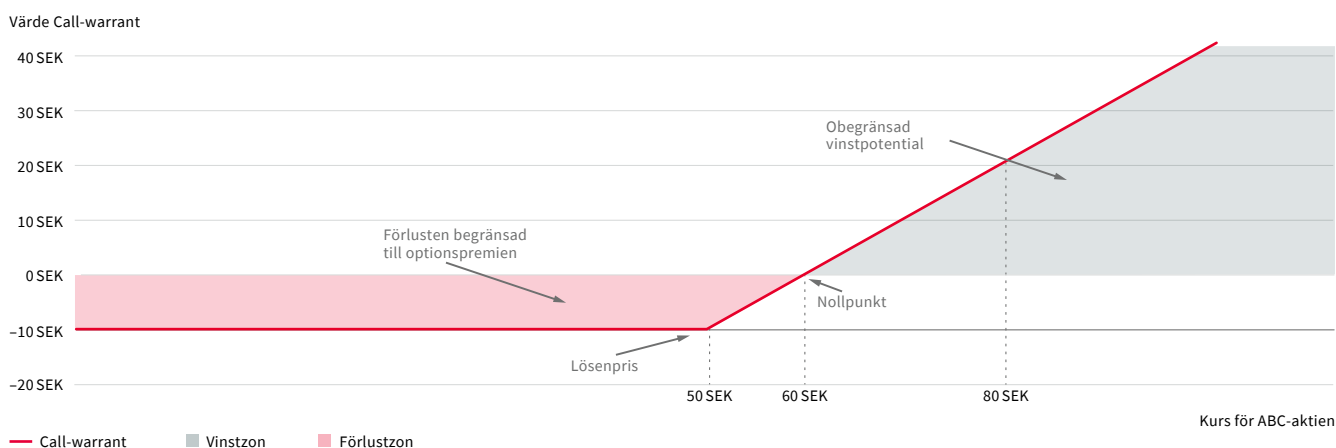
EXEMPEL: CALL-WARRANT – SATSA PÅ STIGANDE KURSER

En investerare köper en Call-warrant för 10 SEK (optionspremie). Detta ger denne rätt till betalning av ett differensbelopp mellan ABC-aktiens kurs och lösenpriset på 50 SEK. ABC-aktien ligger på 55 SEK när warranten köps. Bilden nedan illustrerar vinst- eller förlustzonen för Call-warranten på förfallodagen.

Om kursen för ABC-aktien stiger från 55 SEK till 80 SEK till slutet av löptiden och därmed hamnar över lösenpriset, får investeraren en utbetalning på 30 SEK i slutet av löptiden.

Denna utbetalning beräknas utifrån kursen för ABC-aktien (80 SEK) minus lösenpriset (50 SEK). Efter att den betalda optionspremien (10 SEK) har dragits av blir resultatet ett plus på 20 SEK eller 200 procent i förhållande till kapitalinsatsen. Med en aktieinvestering skulle investeraren endast ha gjort en vinst på 45,5 procent. Om kursen för ABC-aktien faller under 50 SEK och därmed under lösenpriset i slutet av löptiden blir utbetalningen noll och Call-warranten förfaller värdelös. En förlust av det investerade kapitalet kan alltså ske.

Avkastningsprofil Call-warrant (på förfallodagen)



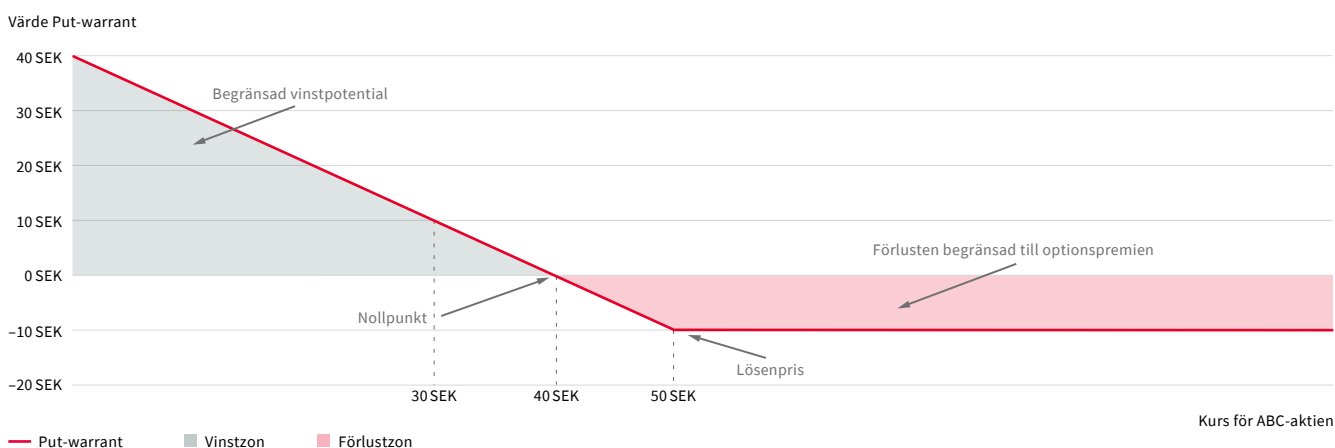
EXEMPEL: PUT-WARRANT – SATSA PÅ FALLANDE KURSER

En investerare köper en Put-warrant för 10 SEK (optionspremie). Detta ger denne rätt till betalning av ett differensbelopp mellan ABC-aktiens kurs och lösenpriset på 50 SEK. ABC-aktien ligger på 45 SEK när warranten köps. Bilden nedan illustrerar vinst- eller förlustzonen för Put-warranten på förfallodagen.

Om kursen för ABC-aktien faller från 45 SEK till 30 SEK till slutet av löptiden och därmed hamnar under lösenpriset, får investeraren en

utbetalning på 20 SEK i slutet av löptiden. Denna utbetalning beräknas utifrån lösenpriset (50 SEK) minus kursen för ABC-aktien (30 SEK). Efter att den betalda optionspremien (10 SEK) har dragits av blir resultatet för investeraren ett plus på 10 SEK. Det investerade kapitalet har alltså fördubblats. Om kursen för ABC-aktien stiger över 50 SEK och därmed över lösenpriset i slutet av löptiden blir utbetalningen noll och Put-warranten förfaller värdelös. I slutändan får investeraren ett minus som uppgår till beloppet för den investerade optionspremien.

Avkastningsprofil Put-warrant (på förfallodagen)



OPTIONSÄTT: AMERIKANSK ELLER EUROPEISK?

När det gäller optionsrätternas lösenperioder skiljer man mellan amerikanska och europeiska optionsrätter. Med den amerikanska varianten kan investerare teoretiskt sett utöva sin rätt till betalning av lösenbeloppet under hela löptiden. När det gäller den europeiska optionsrätten är lösenperioden bunden till en enda dag (lösendagen). Att lösa in en warrant med amerikansk optionsrätt

strax före löptidens slut är dock i de flesta fall inte särskilt rimligt, eftersom ett bättre pris vanligtvis kan fås genom att sälja den. Om rätten till inlösen inte utövas under löptiden och warranten inte säljs, krediteras utbetalningen automatiskt på förfallodagen (förutsatt att det är positivt). Investerare behöver inte vidta några ytterligare åtgärder.

HUR BERÄKNAS PRISET PÅ EN WARRANT?

Utifrån priset på den underliggande tillgången, lösenpriset och multiplikatorn är det mycket enkelt att beräkna, såsom beskrivet, respektive utbetalning som investerare får vid inlösen eller på

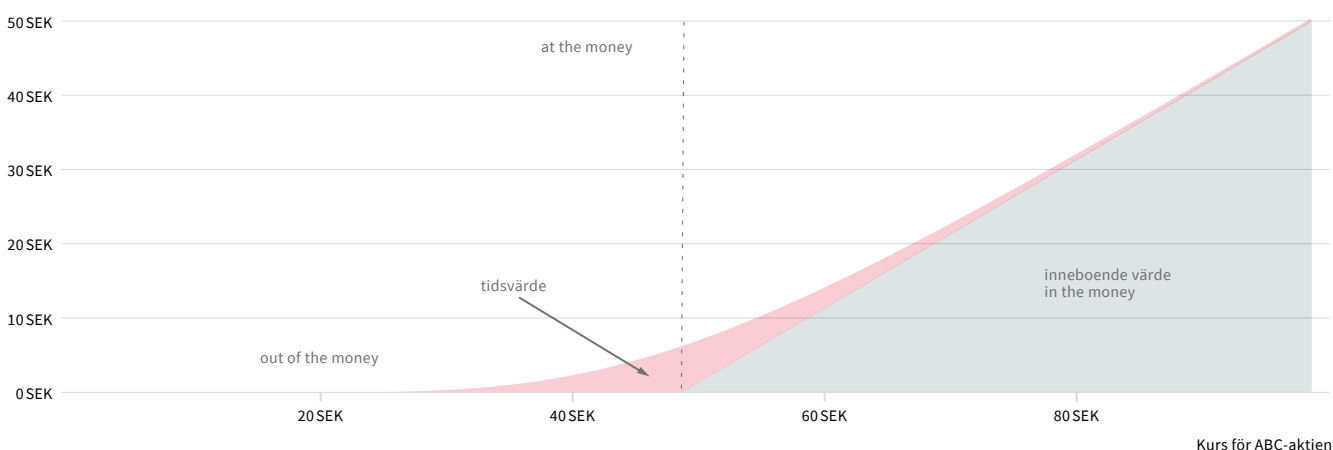
förfallodagen. Priset på en standardwarrant kan dock avvika avsevärt från detta belopp under löptiden då även andra faktorer påverkar.

INNEBOENDE VÄRDE OCH TIDSVÄRDE

I princip består priset på en standardwarrant alltid av ett inneboende värde (realvärde) och ett så kallat tidsvärde. Det inneboende värdet motsvarar exakt det belopp som investerare skulle få vid en omedelbar inlösen. När det gäller Call-warranter är detta differensen mellan kursen för den underliggande tillgången och lösenpriset, och när det gäller Put-warranter är detta differensen mellan lösenpriset och kursen för den underliggande tillgången (i varje fall multiplicerat med multiplikatorn). I de flesta fall finns det också ett tidsvärde, som följaktligen motsvarar differensen mellan det aktuella priset på

warranten och dess inneboende värde. Om en warrant inte har något inneboende värde består dess pris enbart av tidsvärdet. Beloppet fluktuerar och bestäms till stor del av de påverkande faktorer som förklaras närmare på följande sidor. I slutet av löptiden är tidsvärdet lika med noll, vilket innebär att priset på warranten återigen exakt motsvarar dess inneboende värde. Minskningen av tidsvärdet med minskande återstående löptid, som kallas förlust av tidsvärde, sker inte linjärt utan beror också på andra faktorer som förklaras närmare på följande sidor.

Inneboende värde och tidsvärde för en Call-warrant



WARRANTKATEGORIER

Beroende på förhållandet mellan kursen för den underliggande tillgången och lösenpriset delas warranter in i tre kategorier. En warrant är "in the money" om den har ett inneboende värde. Kursen för den underliggande tillgången ligger följaktligen över (Call) eller under (Put) lösenpriset. När det gäller en warrant som noteras "at the money" är kursen för den underliggande tillgången och lösen-

priset nästan identiska. Det inneboende värdet är alltså lika med noll. Samma sak gäller för warranter som är "out of the money". Här ligger den underliggande tillgången under (Call) eller över (Put) lösenpriset. Följaktligen sker den automatiska utbetalningen av det inneboende värdet endast för warranter som i slutet av löptiden är noterade "in the money" och har ett positivt inneboende värde.

Exempel för Call- och Put-warranter

Vid en aktiekurs på 40 SEK är en Call-warrant med ett lösenpris på 35 SEK "in the money". Warranten har ett inneboende värde som beräknas utifrån differensen mellan aktiekursen och lösenpriset. Med beaktande av multiplikatorn på 0,1 (1:10) är det inneboende värdet 0,50 SEK. Men eftersom den warrant som valts som exempel här inte förfaller förrän om tolv månader har den även ett tidsvärde på 0,18 SEK, vilket innebär att priset på Call-warranten är 0,68 SEK. Eftersom tidsvärdet sjunker till noll till slutet av löptiden måste aktien då ligga på 41,80 SEK eller högre för att det inneboende värdet och därmed utbetalningen ska vara minst lika högt som den nuvarande kursen på Call-warranten. Vid en aktiekurs på 35 SEK eller lägre förfaller warranten värdelös i slutet av löptiden eftersom det inneboende värde som ska betalas ut uppgår till noll. Detta resulterar i en fullständig förlust.

Call-warranter på ABC-aktien (löptid 12 månader)

Call-warrant	"in the money"	"at the money"	"out of the money"
kurs ABC-aktie	40,00 SEK	40,00 SEK	40,00 SEK
lösenpris	35,00 SEK	40,00 SEK	45,00 SEK
pris för Call	0,68 SEK	0,44 SEK	0,26 SEK
multiplikator	0,1 (1:10)	0,1 (1:10)	0,1 (1:10)
inneboende värde	0,50 SEK	0,00 SEK	0,00 SEK
tidsvärde	0,18 SEK	0,44 SEK	0,26 SEK

Scenarioanalys – Call-warranter på ABC-aktien (på förfalldagen)

Antaganden: Köp av warranten utifrån de villkor som anges ovan. Prestationen representerar den procentuella värdeutvecklingen mellan inköpspriset och utbetalningen.

Kurs för ABC-aktien	"in the money" (lösenpris 35 SEK)		"at the money" (lösenpris 40 SEK)		"out of the money" (lösenpris 45 SEK)	
	Utbetalning	Prestation	Utbetalning	Prestation	Utbetalning	Prestation
60,00 SEK	2,50 SEK	+267,6 %	2,00 SEK	+354,5 %	1,50 SEK	+476,9 %
55,00 SEK	2,00 SEK	+194,1 %	1,50 SEK	+240,9 %	1,00 SEK	+284,6 %
50,00 SEK	1,50 SEK	+120,6 %	1,00 SEK	+127,3 %	0,50 SEK	+92,3 %
45,00 SEK	1,00 SEK	+47,1 %	0,50 SEK	+13,6 %	0,00 SEK	-100,0 %
40,00 SEK	0,50 SEK	-26,5 %	0,00 SEK	-100,0 %	0,00 SEK	-100,0 %
35,00 SEK	0,00 SEK	-100,0 %	0,00 SEK	-100,0 %	0,00 SEK	-100,0 %

Call-warranter med ett lösenpris som ligger på samma nivå som den aktuella aktiekursen ("at the money") eller högre ("out of the money") har inget inneboende värde. Warranten består enbart av respektive tidsvärde. För att undvika en fullständig förlust måste aktiekursen stiga över lösenpriset till förfalldagen. På så sätt byggs ett inneboende värde upp som sedan betalas ut. Ju mer lösenpriset överstiger kursen för den underliggande tillgången vid köptillfället, desto mer måste aktien stiga senare för att generera vinst. Om kursen till exempel stiger från 40 till 45 SEK till förfalldagen, ger en Call-warrant med ett lösenpris på 35 SEK en utbetalning på 1 SEK, dvs. en vinst på 47,1 procent. Call-warranten med ett lösenpris på

40 SEK vinner "bara" 13,6 procent (utbetalning på 0,50 SEK) och warranten med ett lösenpris på 45 SEK förfaller till och med värdelös. Vid jämförelsevis måttliga kursrörelser för den underliggande tillgången tenderar warranten som noteras "in the money" att ge bäst resultat. Vid mycket starka kursrörelser i önskad riktning kan däremot warranten som noteras "at the money" och "out of the money" ge högre vinster. Om aktien stiger till 60 SEK till förfalldagen genererar warranten med ett lösenpris på 45 SEK en ökning på nästan 477 procent, medan Call-warranten på 35 SEK "bara" stiger med knappt 268 procent i detta scenario. Här måste man dock naturligtvis ta hänsyn till de olika förhållandena vad gäller risk och avkastning.

Put-warranter på ABC-aktien (löptid 12 månader)

Put-warrant	"in the money"	"at the money"	"out of the money"
kurs ABC-aktie	40,00 SEK	40,00 SEK	40,00 SEK
lösenpris	45,00 SEK	40,00 SEK	35,00 SEK
pris för Put	1,07 SEK	0,71 SEK	0,46 SEK
multiplikator	0,1 (1:10)	0,1 (1:10)	0,1 (1:10)
inneboende värde	0,50 SEK	0,00 SEK	0,00 SEK
tidsvärde	0,57 SEK	0,71 SEK	0,46 SEK

Med avseende på möjligheter och risker gäller samma sak för Put-warranter i de olika kategorierna "in the money", "at the money" och "out of the money".

Scenarioanalys - Put-warranter på ABC-aktien (på förfalldagen)

Antaganden: Köp av warranten utifrån de villkor som anges ovan. Prestationen representerar den procentuella värdeutvecklingen mellan inköpspriset och utbetalningen.

Kurs för ABC-aktien	"in the money" (lösenpris 45 SEK)		"at the money" (lösenpris 40 SEK)		"out of the money" (lösenpris 35 SEK)	
	Utbetalning	Prestation	Utbetalning	Prestation	Utbetalning	Prestation
20,00 SEK	2,50 SEK	+133,6 %	2,00 SEK	+181,7 %	1,50 SEK	+226,1 %
25,00 SEK	2,00 SEK	+86,9 %	1,50 SEK	+111,3 %	1,00 SEK	+117,4 %
30,00 SEK	1,50 SEK	+40,2 %	1,00 SEK	+40,8 %	0,50 SEK	+8,7 %
35,00 SEK	1,00 SEK	-6,5 %	0,50 SEK	-26,9 %	0,00 SEK	-100,0 %
40,00 SEK	0,50 SEK	-53,3 %	0,00 SEK	-100,0 %	0,00 SEK	-100,0 %
45,00 SEK	0,00 SEK	-100,0 %	0,00 SEK	-100,0 %	0,00 SEK	-100,0 %

FAKTORER SOM PÅVERKAR PRISET

Priset på en warrant vid tecknandet och under löptiden är resultatet av en mycket komplex beräkning där många komponenter spelar in. Det är framför allt kursen för den underliggande tillgången, lösenpriset och multiplikatorn som är avgörande för warrantens inneboende värde. Den andra priskomponenten, tidsvärdet, påverkas också av dessa tre faktorer, men påverkas dessutom av warrantens återstående löptid, den implicita volatiliteten, den aktuella räntnivån

och, beroende på den underliggande tillgången, även utbetalning av förväntad utdelning fram till slutet av löptiden. Priset på warranten återspeglar i allmänhet alltid sannolikheten, enligt marknadens bedömning, att warranten kommer att ha ett så högt inneboende värde som möjligt på förfallodagen. Ju större chansen är till ett högt belopp som betalas ut, desto högre är följaktligen priset med i övrigt jämförbara parametrar.

Återstående löptid

När det gäller den återstående löptiden blir sambandet mycket tydligt. Ju längre tid det är kvar till förfallodagen, desto större är chansen att den underliggande tillgången rör sig i önskad riktning och därmed bygger upp ett högre inneboende värde. Med i övrigt

identiska ramvillkor kommer tidsvärdet och därmed också priset på warranten att sjunka i takt med att den återstående löptiden minskar. I de flesta fall är förlusten av tidsvärde oproportionerligt högt procentuellt sett mot slutet av löptiden.

Exempel där tidsvärdet minskar i takt med den återstående löptiden (andra påverkande faktorer förblir oförändrade)						
Call-warranter "at the money" på ABC-aktien:						
	▪ nuvarande aktiekurs:	40,00 SEK				
	▪ lösenpris:	40,00 SEK				
	▪ multiplikator:	0,1 (1:10)				
		-7,7%	-16,7%	-20,0%	-21,9%	-40,0%
Återstående löptid:	15 månader	12 månader	9 månader	6 månader	3 månader	1 månader
Pris för Call:	0,52 SEK	0,48 SEK	0,40 SEK	0,32 SEK	0,25 SEK	0,15 SEK

Implicit volatilitet

Nyckeltalet implicit volatilitet spelar en viktig roll vid beräkningen av tidsvärdet. Detta är ett mått för att fastställa den fluktationsbredd för den underliggande tillgången som förväntas i framtiden. För varje underliggande tillgång och de olika återstående löptiderna kan det finnas olika värden, som dessutom kan förändras löpande beroende på marknadssituationen och kursutvecklingen. Generellt sett tenderar stigande volatilitet att göra priserna på standardwarranter (Call och Put) dyrare.

I ett sådant scenario förväntar sig marknadsaktörerna att kursen för den underliggande tillgången rör sig starkare än vad som tidigare antagits. Då ökar också sannolikheten för att kursen rör sig kraftigt i den önskade riktningen och att warranten bygger upp ett inne-

boende värde eller att det ökar. Omvänt har en lägre förväntad fluktuation (sjunkande volatilitet) en negativ effekt på tidsvärdet och därmed priset på en warrant (se exemplet på sidan 15 ovan) med i övrigt oförändrade påverkande faktorer.

I praktiken kan till exempel en betydande förändring i volatiliteten leda till att priset på en Call-warrant stagnerar eller till och med sjunker, trots att kursen för den underliggande tillgången stigit. Den negativa effekten av lägre volatilitet skulle ha utjämnat eller överkompenserat den positiva effekten av att den underliggande tillgången stigit. Denna risk föreligger framför allt vid jämförelsevis höga volatilitetsnivåer och Call-warranter som noteras "out of the money".

Å andra sidan ökar ofta volatiliteten kraftigt vid starkt fallande kurser, särskilt på aktiemarknaderna, så att Put-warranter i sådana faser i regel inte bara gynnas av fallande kurser, utan även av den här då positiva påverkan från den implicita volatiliteten.

Vid jämförelsevis höga volatilitetsnivåer är det i allmänhet tillrådligt att välja warranter som är så långt "in the money" som möjligt, eftersom volatilitetsförändringarnas påverkan på warrantens pris här är relativt liten.

Exempel på hur den implicita volatiliteten påverkar priset på warranter (andra påverkande faktorer förblir oförändrade)							
Call-warranter "at the money" på ABC-aktien:							
▪ nuvarande aktiekurs:	40,00 SEK			▪ aktuell implicit volatilitet:	36,6 %		
▪ lösenpris:	40,00 SEK			▪ aktuell kurs för Call:	0,46 SEK		
▪ återstående löptid:	12 månader			▪ inneboende värde:	0,00 SEK		
▪ multiplikator:	0,1 (1:10)			▪ tidsvärde:	0,46 SEK		
Scenarioanalys för kursen för Call-warranten (andra påverkande faktorer förblir oförändrade)							
Implicit volatilitet:	20,0 %	25,0 %	30,0 %	36,6 %	40,0 %	45,5 %	50,0 %
Pris för Call:	0,22 SEK	0,29 SEK	0,36 SEK	0,46 SEK	0,51 SEK	0,58 SEK	0,65 SEK
Prestation för Call:	-52,2 %	-37,0 %	-21,7 %	0,0 %	+10,9 %	+26,1 %	+41,3 %

Utdelningsförväntningar

De betalningar av utdelning från företag som förväntas till slutet av löptiden för en warrant tas med i beräkningen i kursen för standard-warranter på aktier och utvalda index. Om aktien i samband med en sådan utdelning förlorar värde på grund av minskning av utdelning påverkar detta i de flesta fall inte priset på warranterna. Om däremot utdelningsförväntningarna förändras har detta säkerligen en påverkan på warranterna. Om ett företag vill betala en högre

utdelning än vad marknaden tidigare förväntat sig, tas följaktligen en högre minskning av utdelning med i beräkningen för dagen efter utdelningen, vilket, med i övrigt oförändrade villkor, resulterar i sjunkande priser för Calls och stigande priser för Puts. Förändringar i andra parametrar (t.ex. kursen för den underliggande tillgången) på grund av förändrade förväntningar av utdelning kan naturligtvis urvattna denna effekt.

Räntenivå

Även förändringar i räntenivån kan påverka priset på en standard-warrant, eftersom detta gör emittentens finansieringskostnader (vid Calls) eller ränteintäkter (vid Puts) billigare eller dyrare. Högre

räntor tenderar således att leda till stigande priser för Call-warranter och sjunkande priser för Put-warranter.

De viktigaste påverkande faktorerna och deras inverkan på priset på warranter (under förutsättning att alla andra påverkande faktorer förblir oförändrade)

Följande bild sammanfattar återigen tydligt hur förändringar hos de olika påverkande faktorerna påverkar priset på Call- och Put-warranter:

	Rörelse hos påverkande faktor	Call	Put		Rörelse hos påverkande faktor	Call	Put
Lösenpris	↑	↓	↑	Återstående löptid	↑	↑	↑
Underliggande tillgång	↑	↑	↓	Ränta	↑	↑	↓
Volatilitet	↑	↑	↑	Utdelningar	↑	↓	↑

GREKERNA

För att ännu bättre kunna uppskatta de möjliga kursrörelserna för standardwarranter är det en bra idé att ta sig en titt på andra värderingstal. Nyckeltalen nedan är alla hämtade från Black och Scholes optionsprismodell och kallas på kapitalmarknaden även för "grekerna". Det bör noteras att de respektive värdena och de resulterande konsekvenserna för priset på warranten alltid bara utgör en ögonblicksbild. Å ena sidan visar de prisförändringar hos warranten endast under förutsättning att alla andra parametrar

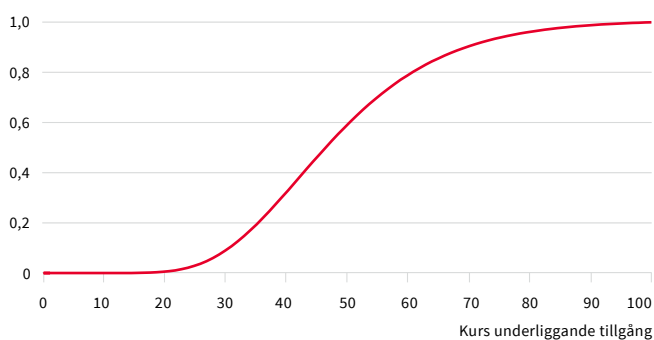
förblir oförändrade bortsett från den beaktade faktorn i fråga. Detta är relativt sällan fallet i praktiken. Å andra sidan förändras även själva nyckeltalen med varje kursrörelse för den underliggande tillgången. När man uppskattar eventuella framtida prisförändringar på warranten är det också viktigt att alltid beakta multiplikatorn. På webbplatsen för Societe Generale (www.warrants.societegenerale.se) visas de aktuella värdena för de viktigaste "grekerna" för varje warrant.

Delta

Ett av de viktigaste av dessa nyckeltal är det så kallade deltatalet. Det anger hur starkt en warrants värde reagerar på en rörelse i den underliggande tillgången. Det handlar dock inte om procentuellt deltagande utan om absolut förändring, när det gäller aktier exempelvis i respektive valuta. För Call-warranter kan deltavärdet vara

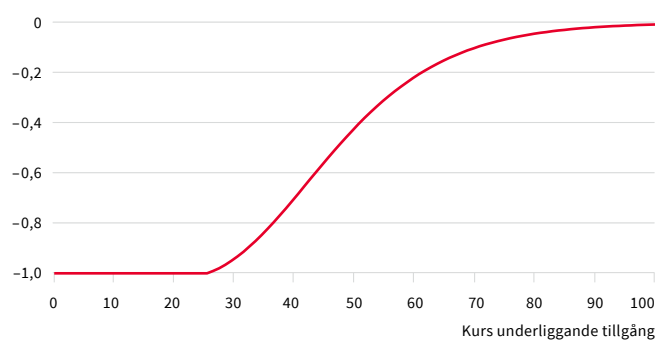
mellan 0 och 1, för Put-warranter ligger det alltid mellan -1 och 0. Med i övrigt oförändrade parametrar och ett delta på till exempel 0,7 stiger priset på en Call-warrant med en multiplikator på 1:1 med 0,70 SEK om aktien själv ökar med 1 SEK. Om multiplikatorn är 0,1 (1:10) uppgår ökningen hos warranten följaktligen till 0,07 SEK.

Exempel: delta för en Call-warrant*



* med en löptid på 6 månader och ett lösenpris på 50 SEK

Exempel: delta för en Put-warrant*



Gamma

En direkt koppling till deltat har gamma, som även kallas "deltats delta". Gamma visar hur mycket delta förändras när kursen för den underliggande tillgången förändras med en enhet. Om till exempel

en Call-warrant med en multiplikator på 1:1 har ett gamma på 0,10 och ett delta på 0,50 betyder det att delta ökar från 0,50 till 0,60 om kursen för den underliggande aktien stiger med 1 SEK.

Theta

Theta spelar också en viktig roll för standardwarranter, eftersom den framtida förlusten av tidsvärde kan avläsas utifrån detta nyckeltal. Theta visar förändringen i warranten när den återstående löptiden minskar med en tidsenhet (oftast en dag eller en vecka). Eftersom tidsvärdet i regel sjunker i takt med att den återstående löptiden minskar, har theta i de flesta fall ett negativt värde. Ett

dagstheta på $-0,01$ innebär alltså att en warrant med en multiplikator på 1:1 kommer att förlora 1 öre i värde till nästa dag med i övrigt oförändrade parametrar. Stor uppmärksamhet bör ägnas åt theta särskilt i slutet av löptiden, eftersom förlusten av tidsvärde i regel tar fart mot slutet av löptiden. Detta gäller i synnerhet för warranter som noteras "at the money".

Vega

Effekterna av förändringar hos den för warranter så viktiga påverkande faktorn implicit volatilitet visas i vega. Detta anger hur priset på warranten förändras om den implicita volatiliteten stiger eller faller med en procentenhet. Det är också viktigt att vega i regel anger absoluta belopp (för aktier alltså SEK). Särskilt höga värden uppnås för warranter som noteras "at the money". När det gäller warranter som är väldigt "in the money" eller långt "out of the money" är vega

däremot vanligtvis relativt litet. Detta gäller särskilt om den återstående löptiden är ganska kort, eftersom den implicita volatiliteten då inte längre har någon större påverkan på warrantens värde. En warrant med en multiplikator på 1:1, ett vega på 0,3 och en volatilitet på 20 procent ger en ökning på 0,30 SEK om volatiliteten stiger med 1 procent till 21 procent. Om volatiliteten däremot faller med 2 procentenheter till 19 procent förlorar warranten 0,60 SEK ($2 \times 0,30$ SEK).

Rho

Nyckeltalet Rho, som mäter hur ränteförändringar påverkar priset på warranten, spelar en relativt liten roll i analysen av warranter. Förenklat kan man säga att Rho anger hur mycket warrantens värde

förändras om den riskfria räntesatsen på marknaden förändras med 1 procentenhet (100 baspunkter).

Skillnad mellan hävstång och omega

Den mest kända egenskapen hos standardwarranter är nog hävstångseffekten. Den uppstår på grund av att kapitalinsatsen är låg jämfört med en direktinvestering i den underliggande tillgången och innebär att investerare kan uppnå oproportionerligt stora vinster, men också förluster, även vid små kursrörelser. Hävstången för en Call-warrant beräknas genom att multiplicera kursen för den underliggande tillgången med multiplikatorn och sedan dela den med kursen för warranten. Hävstången visar alltså hur mycket dyrare köpet av till exempel en aktie är jämfört med köpet av en warrant på den aktien. Med en aktiekurs på 40 SEK, ett warrantpris på 0,80 SEK och en multiplikator på 0,1 (1:10) ger detta en hävstångseffekt på 5 ($40 \times 0,1 / 0,80$) för Call-warranter. Aktien är alltså fem gånger så dyr som de tio warranter som teoretiskt sett ger rätt att köpa en aktie med beaktande av multiplikatorn.

Hävstången ger dock inte mycket information om hur priset på warranten reagerar på kursförändringar för den underliggande tillgången. Med denna hävstång beaktas nämligen inte komponenten tidsvärde. Omega, som beräknas genom att multiplicera hävstång och delta, är därför lämpligare för att bedöma priskänslighet. Konkret anger omega med hur många procent priset på warranten teoretiskt sett förändras om kursen för den underliggande tillgången stiger eller faller med 1 procent. Endast när det gäller warranter som är mycket långt "in the money" och därmed har ett delta på nästan 1 eller -1, motsvarar den enkla hävstången också i stort sett omega. I de flesta andra fall är den faktiska hävstångseffekten svagare än vad den enkla hävstången uttrycker på grund av det lägre deltat. Med en enkel hävstång på 5 och ett delta på 0,7 ligger omega till exempel på 3,5. Om den underliggande tillgången nu stiger med 1 procent kan man förvänta sig en ökning på runt 3,5 procent för Call-warranten. Även detta gäller dock endast om alla andra påverkande faktorer förblir oförändrade.

STRATEGIER MED STANDARDWARRANTER: SPEKULERA ELLER SÄKRA?

Majoriteten av investerare använder standardwarranterna för att spekulera i stigande eller fallande kurser. Med en relativt liten kapitalinsats kan man på så sätt uppnå oproportionerligt höga vinster. Eftersom hävstångseffekten även fungerar i motsatt riktning är sådana spekulationer dock alltid kopplade till högre risker för förlust om den förväntade utvecklingen för den underliggande tillgången inte inträffar. Vid val av warranter bör investerare inte företrädesvis leta efter warranter som visuellt ser fördelaktiga ut. Det är viktigare att titta på de presenterade nyckeltalen för warrantanalys, förväntningarna på utvecklingen hos den underliggande tillgången (vilken kursförändring som förväntas under vilken tidsperiod) och graden av personlig riskvilja. Warranter som är "out of the money", som vanligtvis är visuellt fördelaktiga eftersom de endast består av tidsvärdet, tenderar att vara mer riskfyllda eftersom den underliggande tillgången måste utvecklas särskilt tydligt i önskad riktning för att bygga upp ett inneboende värde. Men framgångar med mycket starka kursförändringar kan också leda till motsvarande stora vinster. Warranter som noteras klart "in the money" är däremot visuellt sett oftast dyrare (med samma multiplikator) och har en lägre hävstångseffekt. Å andra sidan är påverkan från volatilitets-

förändringar och förlusten av tidsvärde vanligtvis lägre vid en direkt jämförelse. Dessutom är sannolikheten för en utbetalning i slutet av löptiden högre på grund av det höga inneboende värdet, även om kurserna inte utvecklas särskilt starkt i den önskade riktningen. I det här scenariot hotas warranter som är "out of the money" av en fullständig förlust.

Put-warranter lämpar sig även för att säkra redan befintliga positioner (hedging). Detta kan gälla enskilda positioner eller hela värdepappersdepån. Detta är till exempel rimligt för investerare som vill behålla aktierna med tanke på långsiktigt stigande kurser och/eller regelbundna inkomster från utdelning, men som är rädda för en kursnedgång på kort sikt. Eventuella förluster på aktierna kan sedan utjämnas med eventuella vinster på warranterna. Det är dock endast den så kallade dynamiska säkringen (hedge), där positionerna justeras på nytt vid varje förändring hos warrantnyckeltalen, som erbjuder en verklig säkring. För de flesta investerare är detta dock för komplicerat och innebär för höga kostnader på grund av de ständiga omfördelningar som krävs. Alternativt kan man använda sig av en "statisk hedge".

Här säkras den valda positionen endast till en fast tidpunkt (warrantens förfalldatum). Antalet Put-warranter som ska förvärvas för detta ändamål beräknas en gång och förändras inte fram till slutet av löptiden. Säkringen sker i förhållandet 1:1, så att antalet Put-warranter som ska köpas, med beaktande av multiplikatorn, motsvarar

det antal aktier som ska säkras. Med en multiplikator på 0,1 (1:10) måste tio gånger så många Puts förvärvas. Det pris som betalas för detta ska betraktas som en försäkringspremie. Genom valet av lösenpris har investerare möjlighet att teckna en fullständig garanti eller en partiell skyddsförsäkring med fritt valbar självrisk.

Exempel: Säkring (statisk hedge) av en portfölj

Antaganden: Portfölj som ska säkras: 200 aktier i ABC AB (ABC-aktiens nuvarande kurs 40 SEK)

	Möjliga strategier	Nödvändiga transaktioner	Kostnader för säkringen
Strategi 1	ingen säkring	Inga	inga
Strategi 2	fullständig säkring i slutet av de kommande 6 månaderna	köp av 2 000 Put-warranter med en multiplikator på 0,1 (1:10), ett lösenpris på 40 SEK och en återstående löptid på 6 månader (pris: 0,60 SEK)	2 000 Put-warranter till 0,60 SEK = 1 200 SEK (plus transaktionskostnader)
Strategi 3	partiell säkring i slutet av de kommande 6 månaderna	köp av 2 000 Put-warranter med en multiplikator på 0,1 (1:10), ett lösenpris på 35 SEK och en återstående löptid på 6 månader (pris: 0,35 SEK)	2 000 Put-warranter till 0,35 SEK = 700 SEK (plus transaktionskostnader)

För att säkra en portfölj bestående av 200 aktier i ABC AB måste 2 000 Put-warranter med en multiplikator på 0,1 (1:10) köpas (200 ABC-aktier/0,1 = 2 000 Put-warranter). Warranternas förfalldag är den tidpunkt då säkringen ska äga rum. För att få en fullständig garanti är det tillrådligt att välja ett lösenpris som ligger nära den aktuella aktiekursen (här 40 SEK). I vårt exempel kostar en sådan Put 0,60 SEK, vilket innebär att man måste betala en försäkringspremie på totalt 1 200 SEK. Det motsvarar 15 procent av det aktuella depåvärdet. Det är billigare med ett partiellt skydd med självrisk. För detta väljs ett något lägre lösenpris. Den här valda Put-warranten

med ett lösenpris på 35 SEK kostar endast 0,35 SEK, vilket innebär att den försäkringspremie som ska betalas endast uppgår till 700 SEK och därmed cirka 8,8 procent av depåvärdet.

Om aktiekursen efter sex månader oförändrat ligger på 40 SEK (eller högre) har investeraren betalat försäkringspremien "i onödan". Det gäller för de flesta försäkringar om den försäkrade händelsen (här: fallande kurser) inte inträffar. I detta fall skulle lösningen med partiellt skydd i slutändan ha varit den bättre säkringsvarianten på grund av den lägre premien

Resultat efter 6 månader:

Scenario	Kurs för ABC-aktien	Antal ABC-aktier	Totalt värde på aktierna	Återbetalning av Put-warranten	
				Lösenpris 40 SEK	Lösenpris 35 SEK
A	40,00 SEK	200	8 000,00 SEK	0,00 SEK	0,00 SEK
B	35,00 SEK	200	7 000,00 SEK	0,50 SEK	0,00 SEK
C	30,00 SEK	200	6 000,00 SEK	1,00 SEK	0,50 SEK
D	20,00 SEK	200	4 000,00 SEK	2,00 SEK	1,50 SEK

Jämförelse mellan strategier

Strategi 1: ingen säkring till slutet av de kommande 6 månaderna

Scenario	ABC-aktier			Depå-strategi 1		
	Kurs	Antal	Totalt värde	Depåvärde	Vinst/förlust	Prestation
A	40,00 SEK	200	8 000,00 SEK	8 000,00 SEK	0,00 SEK	0,00 %
B	35,00 SEK	200	7 000,00 SEK	7 000,00 SEK	-1 000,00 SEK	-12,50 %
C	30,00 SEK	200	6 000,00 SEK	6 000,00 SEK	-2 000,00 SEK	-25,00 %
D	20,00 SEK	200	4 000,00 SEK	4 000,00 SEK	-4 000,00 SEK	-50,00 %

Strategi 2: fullständig säkring i slutet av de kommande 6 månaderna

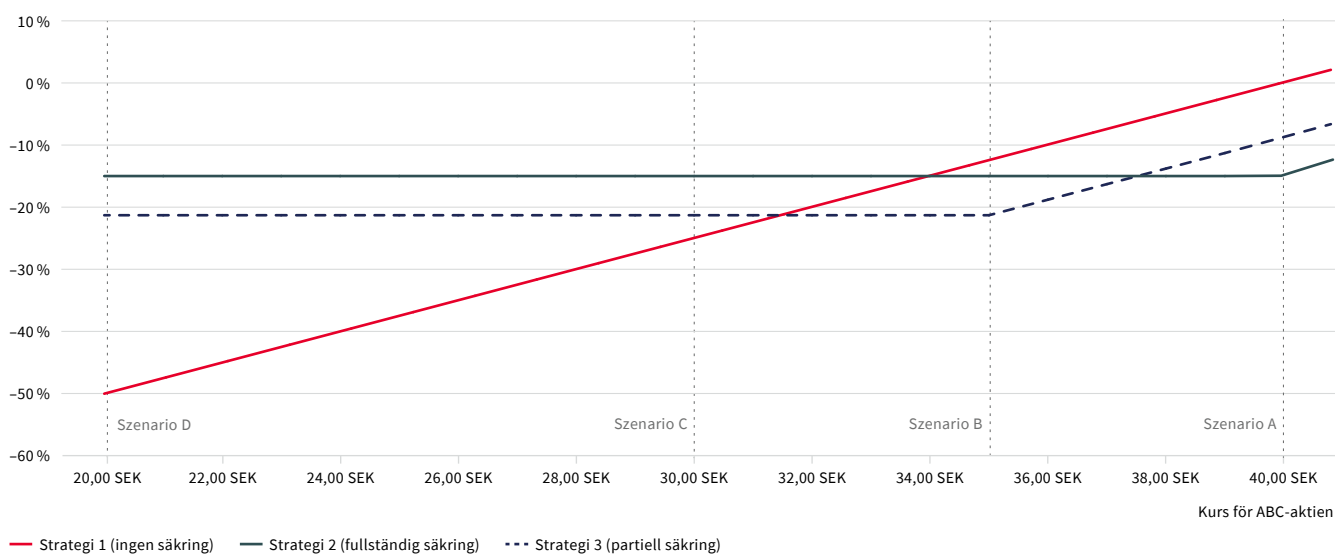
Scenario	ABC-aktier			Put-warranter (lösenpris 40 SEK)			Depå-strategi 2 (inkl. sÄkringskostnader)		
	Kurs	Antal	Totalt värde	Restvärde	Antal	Totalt värde	Depåvärde	Vinst/förlust	Prestation
A	40,00 SEK	200	8 000,00 SEK	0,00 SEK	2 000	0,00 SEK	8 000,00 SEK	-1 200,00 SEK	-15,00 %
B	35,00 SEK	200	7 000,00 SEK	0,50 SEK	2 000	1 000,00 SEK	8 000,00 SEK	-1 200,00 SEK	-15,00 %
C	30,00 SEK	200	6 000,00 SEK	1,00 SEK	2 000	2 000,00 SEK	8 000,00 SEK	-1 200,00 SEK	-15,00 %
D	20,00 SEK	200	4 000,00 SEK	2,00 SEK	2 000	4 000,00 SEK	8 000,00 SEK	-1 200,00 SEK	-15,00 %

Strategi 3: partiell säkring i slutet av de kommande 6 månaderna

Scenario	ABC-aktier			Put-warranter (lösenpris 35 SEK)			Depå-strategi 3 (inkl. sÄkringskostnader)		
	Kurs	Antal	Totalt värde	Restvärde	Antal	Totalt värde	Depåvärde	Vinst/förlust	Prestation
A	40,00 SEK	200	8 000,00 SEK	0,00 SEK	2 000	0,00 SEK	8 000,00 SEK	-700,00 SEK	-8,75 %
B	35,00 SEK	200	7 000,00 SEK	0,00 SEK	2 000	0,00 SEK	7 000,00 SEK	-1 700,00 SEK	-21,25 %
C	30,00 SEK	200	6 000,00 SEK	0,50 SEK	2 000	1 000,00 SEK	7 000,00 SEK	-1 700,00 SEK	-21,25 %
D	20,00 SEK	200	4 000,00 SEK	1,50 SEK	2 000	3 000,00 SEK	7 000,00 SEK	-1 700,00 SEK	-21,25 %

Procentuell förändring i de tre portföljerna beroende på ABC-aktiens kursutveckling

(vinst/förlust inklusive säkringskostnader)



Om aktien faller med 5 SEK till 35 SEK (scenariot B) förlorar investeraren som agerar utan säkring 1 000 SEK eller 12,5 procent av sitt ursprungliga värde med sina 200 aktier (strategi 1). Vid en fullständig säkring fångas detta kursfall upp via motsvarande vinster hos Put-warranten. Warranten är då värd precis 0,50 SEK, vilket för 2 000 enheter exakt motsvarar förlusten på 1 000 SEK för de 200 aktierna. Depåvärdet förblir därmed oförändrat. Att resultatet i slutändan ändå är sämre beror på att försäkringspremien, dvs. kursen för warranten vid köpet, var högre än det utbetalda beloppet på förfallodagen. Det tidsvärde som förlorades under sex månader kunde inte kompenseras helt och hållet med det uppbyggda inneboende värdet. Med sådana säkringsstrategier bör investerare därför alltid undersöka om den försäkringspremie som ska betalas och förväntningarna för aktiekursens utveckling stämmer överens på sådant sätt att säkringen verkligen lönar sig i slutändan (strategi 2). Den Put-warrant som förvärvats för den partiella säkringen med ett lösenpris på endast 35 SEK förfaller värdelös i slutet av löptiden eftersom den vid en aktiekurs på 35 SEK inte har något inneboende värde. Förlusterna i aktien måste således bäras fullt ut utöver den betalda premien. Detta belopp motsvarar således självriskandelen för denna säkringsmetod. Ju lägre lösenpriset är, desto högre blir denna andel (strategi 3).

Vid mer kraftigt fallande kurser (scenariot C och D) börjar säkringarna löna sig. Medan den helt oskyddade depån halveras vid en aktiekurs på exempelvis 20 SEK, begränsas förlusterna på grund av Put-warranterna, som å andra sidan ökar betydligt i värde, till de betalda försäkringspremierna och självriskandelen för den partiella säkringen.

HANDEL MED WARRANTER

Med standardwarranter behöver investerare aldrig vara rädda för att deras strategi ska misslyckas i förtid: warranten löper nämligen alltid ända fram till den fastställda förfallodagen. Även om kursen till en början rör sig i "fel" riktning finns det alltså fortfarande en chans att den valda strategin kommer att fungera i slutändan.

Huruvida det är klokt att behålla en position eller om det är bättre att sälja den i förtid (eventuellt till och med med förlust) beror på investerarens förväntningar och kan inte besvaras på ett allmänt sätt. Det är dock viktigt att det för alla warranter i princip finns en

möjlighet att sälja värdepapperen igen före förfallodagen om marknadsläget förändras eller om de ursprungliga förväntningarna helt enkelt visar sig vara felaktiga. Investeraren drabbas då visserligen av en förlust, men kan undvika risken för en fullständig förlust av det investerade kapitalet till förfallodagen.

Vid valet av rätt warrant bör man därför alltid vara uppmärksam på kostnaderna och tillgängligheten vid handel. Bland de viktigaste aspekterna här är:

HANDEL OCH HANDELSTIDER HOS SOCIETE GENERALE

De som väljer att köpa warranten från Societe Generale kan förvärva dem på börsen. Den enda förutsättningen för att köpa och vid behov sälja är en depå hos en bank eller en sparkassa.

Emittenter av warranten som Societe Generale erbjuder vanligtvis likvid handel för sina värdepapper även utanför börstiderna. Detta är särskilt fördelaktigt vid handel med warranten med amerikanska underliggande tillgångar, eftersom de amerikanska börserna fortfarande är öppna när de europeiska börserna redan har stängt på grund av tidsskillnaden.

BÖRSHANDEL

Societe Generales warranten kan handlas på börserna Nordic Growth Market (Nordic MTF) och Spectrum MTF. Investerare kan handla produkter listade på Nordic MTF via exempelvis mäklarna Avanza och Nordnet, eller deras lokala bank. De produkter som är listade på Spectrum MTF kan handlas via IG.

Handelstiderna för Societe Generales warranten är från 8.00 CET till 22.00 CET. Det kan förekomma begränsade handelstider om hemmabörsen för respektive underliggande tillgången är stängd.

VÄGEN TILL DEN RÄTTA WARRANTEN

Det finns ett brett utbud av warranter. Valet av lämplig produkt måste därför förberedas och göras noggrant. Beroende på marknadsförväntningar och den eftersträvade strategin kan investerare välja den perfekta warranten för sina specifika föreställningar.

Det viktigaste beslutet vid valet av en lämplig warrant har i grund och botten inget att göra med warranter. Vid investering med warranter är det nämligen alltid den underliggande tillgången som är det viktigaste. I det första steget måste investeraren bestämma sig för en underliggande tillgång (bland annat aktie, index, råvara,

ädelmetall eller valuta) att satsa på och vilken kursrörelse denne förväntar sig hos den. Detta låter banalt, men är av avgörande betydelse: utan "rätt" kursrörelse hos den valda underliggande tillgången kan inte ens den bästa warranten uppnå det önskade resultatet.

DE TRE FÖRSTA FRÅGORNA

- På vilken underliggande tillgång vill jag satsa?
- Vilken kursrörelse förväntar jag mig?
- Inom vilken tidsram förväntar jag mig denna kursrörelse?

Under det andra steget bestämmer investeraren vilken risk denne vill ta med sin investering. Här gäller i princip samma grundläggande regler som för alla kapitalinvesteringar: ju större möjligheterna är, desto större är också riskerna! Tillämpad på en standardwarrant kan regeln bäst förstås och kontrolleras utifrån lösen-

priset. Call-warranter med ett lågt lösenpris i förhållande till kursen för den underliggande tillgången har normalt sett en mindre hävstångseffekt än de med ett högt lösenpris, men de når också vinstzonen mycket tidigare. Risken för kapitalförluster är därför lägre. När det gäller Put-warranter ger å andra sidan ett högre lösenpris i förhållande till kursen för den underliggande tillgången normalt en lägre hävstångseffekt än ett lägre lösenpris. Däremot nås vinstzonen snabbare och risken för kapitalförlust är därmed mindre.

MÖJLIGHETER OCH RISKER

⊕ MÖJLIGHETER

- Liten insats – stor effekt: En mindre kapitalinsats än vid en direktinvestering i den underliggande tillgången gör det möjligt för investerare att delta oproportionerligt mycket i kursförändringar hos en underliggande tillgång.
- Investerare har möjlighet att delta i stigande (Call-warranter) och fallande (Put-warranter) kurser.

⊖ RISKER

- Hos warranter finns en risk för oproportionerliga förluster och till och med en fullständig förlust av det investerade kapitalet.
- Priset på en warrant påverkas av olika faktorer under dess löptid, t.ex. förändringen i den underliggande tillgången, den återstående löptiden, den implicita volatiliteten och räntenivån, och kan ligga betydligt lägre än inköpspriset. Dessutom kan det vara svårt eller omöjligt att köpa eller sälja i händelse av extraordinära marknadsförhållanden eller tekniska störningar.
- Investerare är exponerade för risken att emittenten inte kan fullgöra sitt åtagande i warranten, till exempel i händelse av insolvens (obestånd/överskuldssättning) eller ett officiellt föreläggande. En fullständig förlust av det investerade kapitalet kan ske. Warranten omfattas som skuldvärdepapper inte av något insättningskydd.

ORDLISTA

At the money

När det gäller en warrant som noteras "at the money" ligger den aktuella börskursen för den underliggande tillgången mycket nära warrantens lösenpris. Det inneboende värdet hos en sådan warrant är således nästan noll.

Out of the money

När det gäller en Call-warrant som noteras "out of the money" är den aktuella börskursen för den underliggande tillgången betydligt lägre än lösenpriset för warranten (när det gäller en Put: betydligt högre). Det inneboende värdet hos en sådan warrant är noll. Priset på en warrant som är "out of the money" är därför endast lika med dess tidsvärde.

Kontantavräkning

När det gäller warranten sker utbetalningen av inlösen på förfallodagen genom överföring av det fastställda penningbeloppet (differensbelopp). I regel är det inte möjligt att faktiskt förvärva den avbildade underliggande tillgången.

Lösenpris

Lösenpriset för en Call är den kurs för den underliggande tillgången som måste överskridas för att erhålla ett positivt differensbelopp. Lösenpriset för en Put är den kurs för den underliggande tillgången som måste underskridas för att erhålla ett positivt differensbelopp.

Underliggande tillgång

Den underliggande tillgången är det finansiella instrument som warranten hänvisar till och vars värdeutveckling är avgörande för återbetalningen av warranten. Underliggande tillgångar kan bland annat vara aktier, index, räntor, valutor, råvaror, terminskontrakt eller instrument som sammansatts till korgar.

Multiplikator

Multiplikatorn anger det antal warranten som krävs för att kontrollera en enhet av den underliggande tillgången. Rätten i en warrant avser ofta bara en bråkdel av den underliggande tillgången. Om multiplikatorn är 0,1 (eller 0,01) innebär det till exempel att det krävs 10 (eller 100) warranten för att kontrollera en enhet av den underliggande tillgången. Denna uppdelning gör den enskilda warranten mer prisvärd och därmed mer flexibel vid handel.

Säljkurs (Ask)

Det pris till vilket en handelsaktör är villig att sälja ett värdepapper. Ur investerarens synvinkel är detta den kurs den måste betala vid köp av ett värdepapper.

Delta

Nyckeltal för hur känslig en warrant är för kursfluktuationer hos den underliggande tillgången. Delta anger den (teoretiska) kursförändringen hos warranten vid en förändring av kursen för den underliggande tillgången med en beräkningsenhet (t.ex. 1 SEK) uppåt eller nedåt.

Skillnad köp-/säljkurs (spread)

Prisskillnad mellan de kurser till vilka en investerare kan köpa (Ask) eller sälja (Bid) ett värdepapper.

Köpkurs (Bid)

Det pris till vilket en handelsaktör är villig att köpa ett värdepapper. Ur investerarens synvinkel är detta den kurs som denne erhåller vid försäljning av ett värdepapper.

Hävstångseffekt

Med warranten deltar investerare i kursrörelserna för en viss underliggande tillgång. Eftersom de oftast bara deltar i utvecklingen från och med en viss kurs (lösenpris) kan mindre kapital investeras än vid en direktinvestering i den motsvarande underliggande tillgången. Detta oproportionerliga deltagande kallas för hävstångseffekt.

In the money

När det gäller en Call-warrant som noteras "in the money" är den aktuella börskursen för den underliggande tillgången betydligt högre än lösenpriset för warranten (när det gäller en Put: betydligt lägre). Warranten har således ett inneboende värde.

Implicit volatilitet

Volatiliteten är en av de viktigaste faktorerna vid prisbestämning av warranten. Den är ett mått på den fluktuationsbredd för den underliggande tillgången som marknadsaktörerna förväntar sig i framtiden. En ökning av den implicita volatiliteten leder i regel till att warrantpriserna stiger, vilket Call- och Put-warranten (teoretiskt sett) gynnas lika mycket av. Detta beror på att en ökad volatilitet innebär att man i allmänhet utgår från starkare kursfluktuationer. Det säger ingenting om i vilken riktning dessa fluktuationer kan röra sig.

Inneboende värde

Det inneboende värdet motsvarar det belopp som investerare skulle få vid omedelbar inlösen av warranten. När det gäller Call-warranten motsvarar detta värde differensen mellan kursen för den underliggande tillgången och lösenpriset, och när det gäller Put-warranten differensen mellan lösenpriset och kursen för den underliggande tillgången (i varje fall multiplicerat med multiplikatorn).

Tidsvärde

En warrants tidsvärde är differensen mellan warrantens aktuella pris och inneboende värde. Om en warrant inte har något inneboende värde består priset enbart av tidsvärdet. Tidsvärdet förändras under löptiden och sjunker till noll till förfallodagen.

ALLMÄN INFORMATION OCH VIKTIG INFORMATION

Förvärv och handel

Warranter kan köpas och säljas dagligen på börserna Nordic Growth Market (Nordic MTF) och Spectrum MTF.

Översikt och kursinformation

En översikt över alla produkter från Societe Generale och aktuell kursinformation kan fås på följande sätt:

- Internet: www.warrants.societegenerale.se

Kontakt

Société Générale
Neue Mainzer Straße 46–50
60311 Frankfurt
Tyskland

Telefon: +46 (0)20980791

E-post: listedproducts.sweden@sgcib.com
Internet: www.warrants.societegenerale.se

Viktig information

Denna publikation är ett reklammeddelande i den mening som avses i den tyska lagen om värdepappershandel. Den är endast avsedd för informationsändamål och utgör inte en individuell investeringsrekommendation eller ett erbjudande om att köpa eller sälja värdepapper eller andra finansiella instrument. Den ersätter inte individuella investerar- och investeringsråd och är inte en finansiell analys.

Informationen i det här dokumentet har sammanställts med stor noggrannhet. Societe Generale lämnar ingen garanti eller försäkran om exakthet, fullständighet eller lämplighet för ett visst ändamål. Uppskattningar och bedömningar återspeglar författarens åsikt då dokumentet skapades. Huruvida och hur ofta detta dokument kommer att uppdateras har inte fastställts i förväg.

De finansiella instrument som nämns beskrivs endast kortfattat. Ett investeringsbeslut bör endast fattas på grundval av den information som finns i de slutliga villkoren och de enda relevanta fullständiga emissionsvillkoren som finns i dessa. De slutgiltiga villkoren ska läsas tillsammans med det tillhörande basprospektet och kommer att publiceras på Societe Generales webbplats (www.warrants.societegenerale.se) och tillhandahållas kostnadsfritt i pappersform på begäran av Societe Generale, filial Frankfurt am Main, Neue Mainzer Straße 46-50, 60311 Frankfurt am Main, eller av de finansiella mellanhänder som placerar eller säljer de finansiella instrumenten.

Societe Generale står under tillsyn av Autorité des marchés financiers (AMF) och Europeiska centralbanken (ECB). Société Générale S.A. i Frankfurt är en filial i den mening som avses i § 53b i den tyska banklagen (KWG) och är följaktligen föremål för lokal tillsyn av den tyska federala finansinspektionen (BaFin).

Den skattemässiga behandlingen beror på kundens personliga omständigheter och kan komma att ändras i framtiden. Societe Generale ger inga juridiska, skattemässiga eller bokföringsmässiga råd.

Klagomål kan lämnas i textform (t.ex. brev eller e-post) till Societe Generale på följande adress: Société Générale, filial Frankfurt, Derivatives Public Distribution, Neue Mainzer Straße 46–50, 60311 Frankfurt am Main eller skickas via e-post till listedproducts.sweden@sgcib.com.

© Societe Generale 2023. Med ensamrätt. Uppdaterad: augusti 2023



Société Générale

Neue Mainzer Straße 46–50
60311 Frankfurt am Main
Tyskland

Telefon: +46 (0)20980791

E-post: listedproducts.sweden@sgcib.com
Internet: www.warrants.societegenerale.se