

Mini-futuurit ja warrantit

Maj van Dijk
Derivatives Trading Helsinki
Danske Bank Markets Equities

Mitä Mini-futuurit ovat?

- Mini-futuurit ovat osakkeen kaltaisia sijoitustuotteita, jossa sijoittaja saa allaolevan osakkeen liikkeen täysimääräisesti hyödykseen, vaikka ei sijoitakaan koko osakkeen hinnan määräistä pääomaa. Mini-futuurissa on nk. Rahoitustaso, Financing Level, joka kuvaa tuotteen vipuvaikutusta. Mini-futuureita on Long- ja Short-versioina.
- Rahoitustaso muuttuu päivittäin rahoituskustannuksen tai -tuoton mukaan. Osinkojen irtoaminen korjataan Rahoitustasoon, joten tuote on osinkoneutraali. Tyypillisesti Rahoitustaso on n. 80% (Long)/ 120% (Short) osakkeen hinnasta.
- Mini-futuurin rahoituskustannus (ja –tuotto) lasketaan kaavalla (ilman marginaalia):

$$(\text{korko} \times \text{Rahoitustaso} / 360) \times \text{kerroin}$$

Mitä Mini-futuurit ovat?

- Mini-futuurilla on myös Rajataso (Barrier Level), joka voi aiheuttaa ennenaikaisen erääntymisen.
- Jos Mini-futuuri Longin Rahoitustaso on esim. 80% osakkeen hinnasta, Rajataso on esim. 105% Rahoitustasosta. Short-tuotteessa Rajataso on alempana kuin Rahoitustaso.
 - Jos osakkeen hinta tulee rajatasolle, mini-futuuri erääntyy välittömästi ja mahdollinen nettoarvo tilitetään sijoittajalle automaattisesti.
 - Rajataso korjataan vastaamaan alkuperäistä asetelmaa kuukausittain ja esim. osinkojen irtoamisen yhteydessä.
- Tuotteen elinikä voi olla noin 5-10 vuotta tai eräpäivätön.
- Mini-futuuri on siis lineaarinen viputuote, jolla salkun riskiä voidaan lisätä tai vähentää. Kaupankäynti ja selvitys tapahtuu kuten osakkeilla. Liikkeeseenlaskija toimii pörssissä tuotteen markkinatakaajana.

Mini-futuurin hinnoittelu?

- Mini-futuurin hintaan vaikuttaa ennen kaikkea allaolevan osakkeen (tai muun instrumentin) hinta.
- Rahoitustasoon vaikuttaa päivittäinen korko ja marginaali:
 - Mini-futuuri Longin Rahoitustaso nousee ajan kuluessa korkokustannuksen vuoksi
 - mitä korkeampi korko, sitä suurempi korkokustannus
 - Mini-futuuri Shortin Rahoitustaso myös nousee ajan kuluessa, jos O/N korko on korkeampi kuin marginaali, muutoin Rahoitustaso laskee ajan myötä.
- Mini-futuurin hintaan ei vaikuta irtoavat osingot tai muut yhtiötapahtumat.

Futuurin ja Mini-futuurin erot?

- Mini-futuurin kaupankäynti ja kauppojen selvitys tapahtuu kuten osakkeilla.
- Liikeeseenlaskija toimii pörssissä markkinatakaajana.
- Eroja listattuihin futuureihin:
 - arvo-osuusmuotoisia
 - ei tarvetta johdannaissopimuksille, -tileille tai vakuuksille
 - yksikköhinta alhainen

Esimerkki Mini-futuurista

➤ Mini-futuuri Longin, jonka kerroin on 1, hinta vaihtelee osakkeen hinnan mukaan (intra-day):

➤ Rahoitustaso: EUR 8.50

➤ Rajataso: EUR 8.80

Osakkeen hinta	Mini-futuuri Long hinta EUR
10	$10 - 8.50 = 1.50$
10.50	$10.50 - 8.50 = 2$
11	$11 - 8.50 = 2.50$
10.80	$10.80 - 8.50 = 2.30$
9.90	$9.90 - 8.50 = 1.40$
9	$9 - 8.50 = 0.50$

➤ Mini-futuurin hinnan kehitys pidemmällä ajanjaksolla, korkokustannus huomioitu:

Osakkeen hinta	Rahoitustaso EUR	Mini-futuuri Long hinta EUR
10	8.50	1.50
10.50	8.51	1.99
10.50	8.52	1.98
10.80	8.53	2.27
10.30	8.54	1.76
10	8.55	1.45

Esimerkki Mini-futuurista

➤ Mini-futuuri Shortin, jonka kerroin on 1, hinta vaihtelee osakkeen hinnan mukaan (intra-day):

➤ Rahoitustaso: EUR 12.50

➤ Rajataso: EUR 12.00

Osakkeen hinta	Mini-futuuri Short hinta EUR
10	$12.50 - 10 = 2.50$
10.50	$12.50 - 10.50 = 2$
11	$12.50 - 11 = 1.50$
10.80	$12.50 - 10.80 = 17.70$
9.90	$12.50 - 9.90 = 2.60$
9	$12.50 - 9 = 3$

➤ Mini-futuurin hinnan kehitys pidemmällä ajanjaksolla, positiivinen korkotuotto:

Osakkeen hinta	Rahoitustaso EUR	Mini-futuuri Short hinta EUR
10	12.50	2.50
10.50	12.51	2.01
10.50	12.52	2.02
10.80	12.53	1.73
10.30	12.54	2.24
10	12.55	2.55

Vipu!

- Tuottovertailu suoran osakesijoituksen ja mini-futuuri Longin välillä
- Ostetaan osaketta hintaan 10 euroa tai mini-futuuri Longia hintaan 2 euroa (Rahoitustaso 8.00 euroa, Rajataso 8.50 euroa)

Osakkeen hinta EUR	Osakesijoituksen tuotto	Mini-futuurin tuotto
10.20	$(10.20-10)/10=2\%$	$(2.20-2)/2=10\%$
10.50	$(10.50-10)/10=5\%$	$(2.50-2)/2=25\%$
10.80	$(10.80-10)/10=8\%$	$(2.80-2)/2=40\%$
11.00	$(11-10)/10=10\%$	$(3-2)/2=50\%$

Warrantit

- Osto- ja myyntiwarrantit
- Warrantti on option kaltainen sijoitustuote, joka antaa sijoittajalle mahdollisuuden hyötyä osakkeen arvon muutoksista. Muutos warrantin hinnassa kuitenkin vaimeampi kuin muutos osakkeen hinnassa.
- Kaupankäynti ja kauppojen selvitys tapahtuu kuten osakkeilla.
- Liikeeseenlaskija toimii pörssissä markkinatakaajana.

Warrantit

- Ostowarrantin arvo päättymispäivänä = (Lopetushinta-Toteutushinta) x kerroin
- Myyntiwarrantin arvo päättymispäivänä = (Toteutushinta-Lopetushinta) x kerroin
- Eroja listattuihin optioihin:
 - arvo-osuusmuotoisia
 - ei tarvetta johdannaissopimuksille, -tileille tai vakuuksille
 - yksikköhinta alhainen (vs. listattujen optioiden kerroin, yleensä 100 osaketta)

Warranttien hinnoittelu

➤ Warranttien hinnoittelu

- Toteutushinta on warrantin ehdoissa mainittu hinta, johon osakkeen päätöskurssia verrataan päättymispäivänä. Mitä matalampi Toteutushinta on, sitä arvokkaampi on ostowarrantti. Vastaavasti myyntiwarrantti on sitä arvokkaampi mitä korkeampi on Toteutushinta.
- Juoksuajalla tarkoitetaan aikaa, joka warrantilla on jäljellä ennen sen päättymispäivää. Pidemmällä juoksuajalla sekä osto- että myyntiwarrantit ovat arvokkaampia, koska niillä on enemmän aikaa liikkua suotuisaan suuntaan ja näin kasvattaa arvoa.

Warranttien hinnoittelu

- Warranttien hinnoittelussa koron vaikutus on normaalisti pieni. Ostowarrantin hinta nousee korkojen noustessa, vastaavasti myyntiwarrantin arvo laskee.
- Osinko-odotusten nousu laskee ostowarrantin hintaa ja nostaa myyntiwarrantin hintaa.
- Volatiliteetin nousu nostaa sekä osto- että myyntiwarranttien arvoa. Tämä johtuu siitä, että korkeampi volatilitetti olettaa kohde-etuuden arvon liikkeiden olevan tulevaisuudessa suurempia. Suuremmat liikkeet tarkoittavat suurempaa tuottomahdollisuutta sekä osto- että myyntiwarrantille.

Erääntyminen

- Mini-futuurin ja warrantin erääntyessä lopetushinta määräytyy
 - Tavallisen warrantin osalta erääntymispäivän päätöskurssi
 - Mini-futuurin normaali erääntyminen sujuu samalla tavalla, mutta ennenaikaisesti erääntyessä lopetushinta määräytyy
 - Knock-out hetkeä seuraavan 3 tunnin aikana (pörssin huutokaupat mukana), aika jatkuu tarvittaessa seuraavana päivänä
- Asiakkaalle automaattinen nettoarvontilitys T+8

Mini-futuurin ja warrantin eroja

- Warrantit ovat optionkaltaisia tuotteita, joiden delta-luku vaihtelee 0 ja ± 1 välillä, kerroin huomioiden. Warrantin, jonka toteutushinta on lähellä osakkeen nykyistä kurssia, delta-luku on n. 0.5
 - Se tarkoittaa, että jos osakkeen hinta muuttuu 10 senttiä, warrantin hinta muuttuu ± 5 senttiä, jos warrantin kerroin on 1.
 - Jos warrantin kerroin on 0.2, warrantin hinta muuttuu ± 1 sentin.
- Mini-futuurin hinta muuttuu lineaarisesti osakekurssin mukaan, ts. delta-luku on ± 1 , jos mini-futuurin kerroin on 1.
 - Se tarkoittaa, että jos osakkeen hinta muuttuu 10 senttiä, mini-futuurin hinta muuttuu ± 10 senttiä.
- Mini-futuurissa on isompi vipu!

Riskejä

- Sijoittaja voi menettää kokonaan sijoittamansa pääoman
- Warrantteissa ajan kuluminen aiheuttaa aika-arvon pienenemistä, eli warrantin arvo laskee joka päivä hiukan, jos osakkeen kurssi pysyy muuttumattomana
- Mini-futuureissa Rajatason saavuttaminen aiheuttaa välittömän ennenaikaisen erääntymisen sekä markkinatakauksen ja kaupankäynnin päättymisen
- Sijoittajalla on luottoriski Danske Bankista
- Markkinatakaaja saattaa olla estynyt pitämään osto- ja myyntinoteerauksia teknisistä ongelmista johtuen. Tällöin asiasta ilmoitetaan pörssitiedotteella.
- Tämä lista riskeistä ei ole kaiken kattava tai poissulkeva

Danske Bankin terveiset

- Ehdotuksia uusiksi tuotteiksi tai allaoleviksi osakkeiksi saa aina antaa
- Palautetta markkinatakauksesta tai listatuista tuotteista kuunnellaan mielellään
- Sähköposti: warrantit@danskebank.com
- Warranttisivusto löytyy osoitteesta: www.danskebank.fi/warrantit

Disclosure

This presentation has been prepared by Danske Markets Equities, a division of Danske Bank A/S ("Danske Bank").

Analyst certification

Each research analyst responsible for the content of this research report certifies that the views expressed in the research report accurately reflect the research analyst's personal view about the financial instruments and issuers covered by the research report. Each responsible research analyst further certifies that no part of the compensation of the research analyst was, is or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations expressed in the research report.

Regulation

Danske Bank is authorized and subject to regulation by the Danish Financial Supervisory Authority and is subject to the rules and regulation of the relevant regulators in all other jurisdictions where it conducts business. Danske Bank is subject to limited regulation by the Financial Services Authority (UK). Details on the extent of the regulation by the Financial Services Authority are available from Danske Bank upon request.

The research reports of Danske Bank are prepared in accordance with the Danish Society of Financial Analysts' rules of ethics and the recommendations of the Danish Securities Dealers Association.

Conflicts of interest

Danske Bank has established procedures to prevent conflicts of interest and to ensure the provision of high quality research based on research objectivity and independence. These procedures are documented in the research policies of Danske Bank. Employees within the Danske Bank Research Departments have been instructed that any request that might impair the objectivity and independence of research shall be referred to the Research Management and the Compliance Department. Danske Bank Research Departments are organised independently from and do not report to other business areas within Danske Bank.

Research analysts are remunerated in part based on the over-all profitability of Danske Bank, which includes investment banking revenues, but do not receive bonuses or other remuneration linked to specific corporate finance or debt capital transactions.

Danske Bank is a market maker and may hold positions in the financial instruments mentioned in this research report.

Danske Bank, its affiliates and subsidiaries are engaged in commercial banking, securities underwriting, dealing, trading, brokerage, investment management, investment banking, custody and other financial services activities, may be a lender to the companies mentioned in this publication, and have whatever rights as are available to a creditor under applicable law and the applicable loan and credit agreements. At any time, Danske Bank, its affiliates and subsidiaries may have credit or other information regarding the companies mentioned in this publication that is not available to or may not be used by the personnel responsible for the preparation of this report, which might affect the analysis and opinions expressed in this research report.

Please go to www-2.danskebank.com/Link/researchdisclaimer for further disclosures and information.

General disclaimer

This presentation has been prepared by Danske Markets (a division of Danske Bank A/S). It is provided for informational purposes only and should be viewed solely in conjunction with the oral presentation provided by Danske Markets and/or Danske Markets Inc. It does not constitute or form part of, and shall under no circumstances be considered as, an offer to sell or a solicitation of an offer to purchase or sell any relevant financial instruments (i.e. financial instruments mentioned herein or other financial instruments of any issuer mentioned herein and/or options, warrants, rights or other interests with respect to any such financial instruments) (“Relevant Financial Instruments”).

The presentation has been prepared independently and solely on the basis of publicly available information which Danske Bank considers to be reliable. Whilst reasonable care has been taken to ensure that its contents are not untrue or misleading, no representation is made as to its accuracy or completeness, and Danske Bank, its affiliates and subsidiaries accept no liability whatsoever for any direct or consequential loss, including without limitation any loss of profits, arising from reliance on this presentation.

The opinions expressed herein are the opinions of the research analysts responsible for the presentation and reflect their judgment as of the date hereof. These opinions are subject to change, and Danske Bank does not undertake to notify any recipient of this presentation of any such change nor of any other changes related to the information provided in the presentation.

Danske Bank, its affiliates, subsidiaries and staff may perform services for or solicit business from any issuer mentioned herein and may hold long or short positions in, or otherwise be interested in, the financial instruments mentioned herein. The Equity and Corporate Bonds analysts of Danske Bank and undertakings with which the Equity and Corporate Bonds analysts have close links are, however, not permitted to invest in financial instruments which are covered by the relevant Equity or Corporate Bonds analyst or the research sector to which the analyst is linked.

Danske Bank is authorized and subject to regulation by the Danish Financial Supervisory Authority and is subject to the rules and regulation of the relevant regulators in all other jurisdictions where it conducts business. Danske Bank is subject to limited regulation by the Financial Services Authority (UK). Details on the extent of the regulation by the Financial Services Authority are available from Danske Bank upon request.

This presentation is not intended for retail customers in the United Kingdom or the United States.

This presentation is protected by copyright and is intended solely for the designated addressee. It may not be reproduced or distributed, in whole or in part, by any recipient for any purpose without Danske Bank’s prior written consent.

Disclaimer related to presentations to U.S. customers

In the United States this presentation is presented by Danske Bank and/or Danske Markets Inc., a U.S. registered broker-dealer and subsidiary of Danske Bank. In the United States the presentation is intended solely to "U.S. institutional investors" as defined in SEC Rule 15a-6.

Danske Bank is not subject to U.S. rules with regard to the preparation of research reports and the independence of research analysts. In addition, the research analysts of Danske Bank who have prepared this presentation are not registered or qualified as research analysts with the NYSE or FINRA, but satisfy the applicable requirements of a non-U.S. jurisdiction.

Any U.S. investor recipient of this presentation who wishes to purchase or sell any Relevant Financial Instrument may do so only by contacting Danske Markets Inc. directly and should be aware that investing in non-U.S. financial instruments may entail certain risks. Financial instruments of non-U.S. issuers may not be registered with the U.S. Securities and Exchange Commission and may not be subject to the reporting and auditing standards of the U.S. Securities and Exchange Commission.