

# Information om Credit Default Swaps

Her kan du læse om Credit Default Swaps, der kan handles i Danske Bank.

## HVAD ER EN CREDIT DEFAULT SWAP?

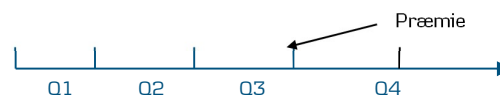
En Credit Default Swap (CDS) er en forsikrings lignende aftale mellem to parter, der giver beskyttelse mod kredittab på en **reference enhed** (en obligationsudsteder). Mod at betale **sælgeren af beskyttelse** en fast, kvartalsvis præmie modtager **køberen af beskyttelse** kompensation såfremt en **kreditbegivenhed** indtræffer. Modsat egentlige forsikringskontrakter, behøver køberen af beskyttelse ikke at dokumentere at have lidt et tab for at modtage kompensation.

En CDS er en swapkontrakt, der består af to ben. Et **præmieben**, hvorpå der betales den faste præmie og et **beskyttelsesben**, hvorpå der betales kompensationen i tilfælde af en kreditbegivenhed. For køberen af beskyttelse er definitionen af, hvad der udgør en kreditbegivenhed således meget vigtig. Det er endvidere vigtigt at vide nøjagtigt, hvilken juridisk enhed CDS kontrakten dækker. CDS kontrakter kan enten have fysisk levering eller kontant afregning. Såfremt, der er fysisk levering er køberen af beskyttelse forpligtet til at levere en af reference enhedens obligationer. Med kontant afregning betaler beskyttelsessælgeren forskellen mellem pari og reference enhedens obligationer efter at kreditbegivenheden er indtruffet.

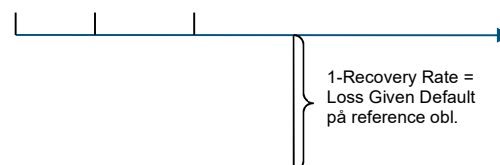
I eksemplet nedenfor er betalingerne i en CDS skitseret.

### Beskyttelseskøbers netto betalinger:

Ingen kreditbegivenhed:



Kreditbegivenhed i løbet af Q3:



---

## ANVENDELSES- MULIGHEDER

### Afdækning af kreditobligationer

Antag, at en investor ejer en BBB-rated erhvervsobligation. Investoren er bekymret for, at den udstedende virksomhed går konkurs over de næste 5. For at fjerne denne risiko køber investoren en CDS på virksomheden. Over de næste 5 år betaler investoren en kvartalsvis præmie, ganske som der betales præmier på traditionelle forsikringer. Skulle virksomheden misligholde sine gældsforpligtelser er investoren gennem CDS kontrakten berettiget til at sælge sine obligationer til beskyttelsessælgeren til kurs pari. Investor bliver således beskyttet mod tab af obligationens hovedstol men ikke for mistede kuponbetalinger.

### Spekulation i kreditkvalitet

Forestil, at en spekulativ investor tror, at en given virksomheds kreditkvalitet p.t. vurderes for lavt af markedet, og at den over tid vil forbedres. Investor kan udnytte dette syn ved at sælge beskyttelse på den pågældende virksomhed. Da markedet vurderer virksomheden som en dårlig kredit, vil investor modtage en høj præmie for CDS kontrakten. Får investor ret i sit syn på virksomheden, vil markedet over tid reducere den præmie, der kræves for at yde beskyttelse på virksomhedens kredit. Investor modtager nu en fast præmie, der ligger over markedsniveauet. Ved at indgå en modsat kontrakt (altså købe den samme beskyttelse som tidligere blev solgt), kan investor således realisere en kapitalgevinst og lukke sin position.

---

## FORDELE VED CDS

Markedet for CDS kontrakter giver mulighed for at overføre kreditrisici for en bred vifte af reference enheder uden at handle de ofte illikvide underliggende obligationer. Ved at købe og sælge CDS kontrakter kan investorer risikostyre porteføljer af kreditobligationer samt udtrykke spekulative syn på enkeltudstedere, sektorer eller bredere indeks. Sammenlignet med obligationsmarkederne tilbyder CDS kontrakter mulighed for at opnå diversificeret eksponering mod både forbedringer og forringelser i kreditkvalitet.

---

## PRISFASTSÆTTELSE

Ganske som med traditionelle rente- eller valuta swaps fastsættes den faste præmie således, at de to ben i CDS kontrakten ved indgåelse har samme værdi. Præmien på kontrakten er således et udtryk for markedets vurdering af

- sandsynligheden for at en kredit-begivenhed indtræffer over kontraktens løbetid.
- størrelsen af de forventede tab (Loss Given Default) såfremt en kredit-begivenhed er indtruffet.

<b>LØBETID</b>	Løbetiden kan aftales individuelt men normalt indgås CDS kontrakter med løbetider på mellem 3 og 10 år.
<b>RISICI</b>	Parterne i en CDS kontrakt er eksponeret overfor generelle udbud- og efterspørgselseffekter på kreditmarkederne samt udstederspecifikke risici.
<b>SKAT</b>	<p>Den skattemæssige behandling af gevinst og tab på CDS kontrakter afhænger af, om man er privatperson eller et selskab.</p> <p>Grundet kompleksiteten ved den skattemæssige behandling anbefaler vi, at de skatte- og regnskabsmæssige konsekvenser bliver klarlagt med en revisor eller anden professionel rådgiver.</p>
<b>HANDELSOMKOSTNINGER</b>	Der henvises til udleveret omkostningsoversigt for forretninger.