

Hvorfor et temanummer om optioner og futures

Af Børge Obel

Redaktionen af *Ledelse og Erhvervsøkonomi* har valgt at lave et temanummer om optioner og futures af flere grunde.

Optioner og futures er meget aktuelt i og med at der etableres et officielt dansk marked for optioner fra efteråret 1988. Der er også en forventning om at optioner og futures vil blive vigtige finansielle instrumenter i mange forskellige sammenhænge. Det er derfor vigtigt fra starten at få kendskab til de problemstillinger, der er relevante. To problemstillinger er specielt behandlet i dette temanummer: prisfastsættelsen og beskatningsproblematikken.

Prisfastsættelsen af de optioner, der introduceres på det danske marked afhænger af det underliggende finansielle aktiv. Prismodellerne må derfor tilpasses de specielle forhold, der gælder for danske obligationer f.eks. med hensyn til obligationernes konverteringsmulighed.

Problemer med det danske skattesystem behøver ingen nærmere introduktion.

Finansielle instrumenter som futures og optioner viser at slavisk kopiering af udenlandske systemer og modeller ikke altid passer på danske forhold. Tilpasninger er nødvendige. Tilsvarende forhold gør sig gældende inden for mange andre økonomiske områder. Her er de krævede tilpasninger måske knap så åbenlyse og bliver derfor ofte overset med de deraf følgende konsekvenser.

Dette viser, at ledelse og erhvervsøkonomi ikke er et let område. Beherskelse af en disciplin kræver en indsigt, der ikke kan opnåes ved almindelig »godnat«-læsning. Området futures

og optioner adskiller sig her ikke fra de fleste andre driftsøkonomiske discipliner. Manglende indsigt her vil imidlertid hurtigt blive åbenbar. De kloge narrer de mindre kloge.

Dette temanummer består af tre artikler. I den første præsenterer Christen Sørensen futures og optionsbegreberne og giver et historisk rids af deres fremkomst. Dernæst præsenteres organiseringen af det danske marked.

Peter Ove Christensen og Jens Klausby behandler prisfastsættelsen af optioner og futures. Prisfastsættelsesmodeller behandles generelt, men det vises også, hvordan man kan beregne de teoretiske priser på optioner med danske realkreditobligationer som underliggende aktiv. Gennem beregninger vises, at forskellen mellem prisen udregnet ud fra den generelle model og prisen, hvor de danske forhold tages i betragtning, kan være så stor som 50%.

Endelig behandler Jørgen Egelund og Michael Møller de overvejelser, man må gøre, når man skal designe et skattesystem for disse nye finansielle instrumenter.

Ønsker man en introduktion til problemstillingen generelt uden en egentlig detail viden, vil dette kunne opnåes gennem den første artikel. Er man interesseret i de skattemæssige overvejelser er den sidste artikel relevant. Går interessen i retning af prisdannelsen kan en indsigt uden særlige krav til teknisk viden opnås gennem de to første afsnit og konklusionen i den anden artikel. Denne artikel vil i sin helhed give læseren en tilstrækkelig viden til at kunne forstå de forhold der har betydning for prisdannelsen, og hvordan disse forhold spiller sammen.