



BESKRIVELSE AF FINANSIELLE INSTRUMENTER

Gældende fra den 2. januar 2023

1. Generelt

1.1. Noteret eller unoteret

Et finansielt instrument kan være optaget til handel på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet (MTF) eller kan være unoteret.

1.2. Valutakursrisiko

For alle finansielle instrumenter, der handles i en anden valuta end investors egen, er der en valutarisiko forbundet med investeringen. Udsving i den pågældende valuta kan påvirke investors gevinst ved investeringen.

2. Noterede aktier

Ved investering i en aktie, køber investor en del af en virksomhed og dens fremtidige indtjening. Aktien giver ret til udbytte og kan også give adgang til at stemme på virksomhedens generalforsamling. Aktiekursen afhænger af udbud og efterspørgsel på markedet og afspejler forventningerne til virksomhedens udvikling og indtjening. Afkastet af en aktie består af udbytte og kursudvikling. Udbyttet er den del af virksomhedens overskud, der udbetales til aktionærerne, som besluttet på virksomhedens generalforsamling.

Investering i aktier indebærer en række risici for udsving i aktiens værdi, herunder eksempelvis selskabsspecifik risiko, det vil sige vilkår og omstændigheder, der er specifikke for det pågældende selskab; sektormæssig risiko, det vil sige udviklingen relateret til den sektor, selskabet tilhører og markedsrisiko, det vil sige udviklingen i de finansielle markeder, som kan påvirkes af bl.a. makroøkonomiske forhold og politiske forhold, men også investorernes interesse for investering i aktier. Disse risici kan enkeltvis eller i kombination i værste fald betyde, at det investerede beløb går tabt.

For at minimere risikoen ved investering i aktier er det vigtigt, at risikoen spredes på flere forskellige aktier, i forskellige typer af selskaber, fra forskellige sektorer og regioner. Der vil dog stadig være eksponering over for den generelle markedsrisiko for aktier.

Aktier har typisk god likviditet i markedet, hvor der er en løbende prisfastsættelse. Hvis et selskab kommer i økonomiske vanskeligheder, eller hvis markedet rammes af en finansiel krise, kan aktien dog blive vanskelig at sælge.

3. Obligationer

En obligation er et gældsbeleg, der forpligter udstederen til at tilbagebetale obligationsgælden til investor ud fra en på forhånd aftalt plan. Udstederen betaler løbende rente og afdrag på lånet (afhængigt af obligationstype) til investoren i lånets løbetid.

Kursen på en obligation svinger med de generelle markedsforhold vedrørende udbud og efterspørgsel, der opstår i løbetiden. Generelt vil kursen på en obligation stige, hvis renten falder og falde, hvis renten stiger. Jo længere løbetid en obligation har, jo mere kursfølsom er den over for renteændringer (udtrykkes ved varigheden). Når man investerer i obligationer, er der en risiko for at udsteder misligholder sine forpligtelser og ikke kan tilbagebetale lånet. Udstederrisikoen kan være større eller mindre, afhængigt af om obligationer er udstedt af en stat (statsobligationer) eller en virksomhed (virksomhedsobligationer), samt hvilken kreditvurdering udsteder har. Der er endvidere specifikke risici forbundet med forskellige obligationstyper, som beskrevet i de følgende afsnit.

3.1. Statsobligationer

Statsobligationer er en lånetype, der normalt baseres på stående lån, dvs. at der ikke afdrages på lånet, men hvor hovedstolen tilbagebetales til kurs 100, når lånet udløber. For danske statsobligationer udbetales renten typisk én gang om året.

3.2. Realkreditobligationer

Realkreditobligationer med pant i fast ejendom udstedes i Danmark som almindelige realkreditobligationer og særligt dækkede realkreditobligationer (SDRO'er). Derudover udsteder realkreditinstitutter på lige fod med pengeinstitutter de såkaldte særligt dækkede obligationer (SDO'er). Sikkerheden på SDRO'er og SDO'er er lidt højere end på øvrige realkreditobligationer, fordi udsteder altid skal sikre, at værdien af de aktiver, der ligger bag, er inden for visse grænser f.eks. 80 pct. af ejendomsværdien for lån til private boligejere.

3.3. Hybrid kernekapital

Hybrid kernekapital udstedes af finansielle virksomheder og lovgivningen sætter meget snævre rammer for, hvad der kan aftales i vilkårene for den enkelte udstedelse.

Finansielle virksomheder er underlagt en række kapitalkrav, herunder navnlig i relation til basiskapital. Basiskapitalen kan ud over den rene egenkapital (primært aktiekapital) også indeholde fremmedkapital, der har visse af egenkapitalens egenskaber.

Formålet med hybrid kernekapital er at sikre udsteder en kapital, der kan absorbere tab, hvis udsteder ikke længere overholder kapitalkravene. I vilkårene vil det derfor være fastsat, at hovedstolen i visse tilfælde vil blive nedskrevet, ligesom forrentningen af den hybride kernekapital og betaling af forfaldne renter kan bortfalde.

Hybrid kernekapital er efterstillet alle udstederes almindelige kreditorer samt andre efterstillede kreditorer i form af ansvarlig lånekapital. Det betyder, at ejerne af hybrid kernekapital først vil modtage dækning, når de almindelige kreditorer og ejerne af eventuel ansvarlig lånekapital har modtaget fuld dækning for deres tilgodehavende. Hvis udsteder kommer i en situation, hvor kapitalkravene ikke længere er opfyldt, må ejerne af hybrid kernekapital derfor påregne, at investeringen vil være helt eller delvist tabt.

Hybrid kernekapital har ikke nogen udløbsdato. Det skyldes, at udsteder skal kunne regne med, at kapitalen er til stede og ikke skal tilbagebetales på et tidspunkt, hvor udsteders økonomiske situation ikke er til det. Den hybride kernekapital bliver derfor ikke indfriet på et bestemt tidspunkt. I vilkårene vil det ofte fremgå, at der er tilknyttet en eller flere optioner på indfrielse af den hybride kernekapital, som udsteder kan vælge at udnytte. Udsteder er ikke forpligtet til at udnytte optionen.

Der kan også være fastsat vilkår om ændring af den renten på den hybride kernekapital.

Hybrid kernekapital er normalt optaget til handel på et reguleret marked, og er derfor risikomærket gul.

Contingent Convertible obligationer – CoCo-obligationer er en type af erhvervsobligationer, som udstedes af pengeinstitutter som hybrid kernekapital, og som vil blive tvangskonverteret til aktier



eller nedskrevet, hvis en på forhånd fastsat begivenhed indtræffer. Denne begivenhed kan f.eks. være, at selskabets kernekapitalprocent (solvens) eller aktiekurs falder til et vist niveau. CoCo-obligationer er risikomærket rød.

3.4. Konverterbare obligationer

Konverterbare obligationer udbetaler typisk renter og udtrækninger hvert kvartal. Når en obligation er konverterbar, har låntager ret til at førtidsindfri lånet (typisk til kurs 100). Obligationerne vil da blive udtrukket, og ejeren får indfriet en del af sine obligationer (typisk til kurs 100).

3.5. Inkonverterbare obligationer

Inkonverterbare obligationer er oftest baseret på stående lån, hvor der betales rente én gang om året, og hvor lånet tilbagebetales til kurs 100 ved udløb. Hvis en låntager ønsker at indfri sit lån, skal han købe obligationerne til markedskurs (hvilket kan være til en kurs højere end 100).

3.6. Garantiobligationer

Garantiobligationer er sammensat af en nul-kuponobligation og en option på et underliggende aktiv, f.eks. aktier, valutakurser, renter eller råvareindeks. Garantiobligationen har en garanteret indfrielseskurs på mindst kurs 100. Afkastet fra en garantiobligation afhænger således af udviklingen i det underliggende aktiv (optionen). Investeringsbeløbet ved en garantiobligation går primært til køb af nul-kuponobligationen til en kurs under 100. En mindre del går til optionskøb, og endelig går en lille del til omkostninger. Fordi nul-kuponobligationen vokser med den ikke udbetalte rente kan den ved udløb indfris til kurs 100.

3.7. Virksomhedsobligationer

Virksomhedsobligationer udstedes typisk af virksomheder, der har behov for at låne penge. Den ekstra præmie ved investering i en erhvervsobligation bestemmes af den kreditvurdering, som virksomheden tildeles af de internationale kreditvurderingsinstitutter.

3.8. Indeksobligationer

Indeksobligationer sikrer kunden mod, at inflationen udhuler værdien af kapitalen, idet hovedstolen årligt justeres for de generelle prisstigninger (indeksregulering).

4. UCITS

En UCITS er en forening, hvor medlemmerne går sammen om at investere under visse lovmæssige begrænsninger som blandt andet indebærer regler for spredning af investeringerne. Der er fælles regler for UCITS i hele EU. I Danmark hedder UCITS også investeringsforeninger.

En UCITS kan f.eks. være en aktieforening, der placerer den kapital, som medlemmerne har indbetalt, i aktier, obligationsforening eller en blandet forening med både aktier og obligationer.

Investeringer i andele i UCITS er et alternativ til at investere direkte i aktier og obligationer. Investering i andele i UCITS har den fordel, at investors risiko spredes gennem den pågældende UCITS investering i en række forskellige finansielle instrumenter. Investeringsområdet og risikoprofilen beror på den enkelte UCITS vedtægter.

Da UCITS typisk investerer i enten aktier eller obligationer, er det de samme risikoelementer, man skal forholde sig til ved investering i UCITS som er beskrevet under aktier og obligationer. Den reelle

risiko på en andel afhænger af, hvilken strategi den enkelte afdeling investerer efter.

Der findes også indeksforeninger, som ikke forvaltes aktivt af en forvalter, men i stedet investerer i finansielle instrumenter som følger sammensætningen i et specifikt indeks. En anden type er fond-i-fond, der investerer i andre fonde. Der findes fond-i-fonde med forskellige investeringsstrategier og risikoniveauer.

5. Alternative investeringsfonde (AIF) og hedgefonde

EU-investeringsforeninger eller -institutter, som ikke er omfattet af UCITS-reglerne, f.eks. hedgefonde eller kapitalforeninger, er omfattet af reglerne for alternative investeringsfonde.

Produkterne i denne kategori er komplekse og varierer med hensyn til indhold og sammensætning, og fondene kan have meget forskellige strategier. Der kan være tale om fonde med smalle investeringsuniverser, gearede investeringer, noterede værdipapirer og dårligere likviditet.

De typiske produkter i denne kategori er forskellige hedgefonde, som kan have et bredt udvalg af strategier med eksponering mod både klassiske og mere alternative aktivklasser som for eksempel råvarer, fast ejendom, infrastruktur og alternativ energi. Hedgefonde investerer både i børsnoterede og unoterede værdipapirer samt i forskellige typer af derivater.

Risikoen ved at investere i en alternativ investeringsfond afhænger af, hvilken strategi fonden følger, og hvilke underliggende aktiver, der investeres i. For fonde, der kan benytte gearede investeringer og korte positioner, er der en risiko for, at fonden kan gå konkurs. For hedgefonde er der desuden en betragtelig forvalterrisiko, da afkastet på fonden er meget afhængigt af porteføljeforvalternes evne til at skabe afkast samt at kunne styre risikoen i fonden. Der kan desuden være en likviditetsrisiko, da regelmæssig handel ikke altid er muligt.

6. Exchange Traded Funds (ETF)

ETF'er handles på forskellige børser verden over. En ETF er en form for investeringsforeningsbevis, og kan både være en UCITS, en AIF eller være udstedt uden for EU og derfor ikke leve op til EU-reguleringen af UCITS og AIF'er.

ETF'er kan have en lav spredning af deres investeringer og have en dårligere likviditet end f.eks. UCITS.

ETF'er anses for at være komplekse produkter, der ofte har en omfattende og kompleks produktokumentation. Juridisk set kan ETF'er være bygget op omkring flere forskellige juridiske rammer, nogle er investeringsfonde, andre sammenlignelige med aktier, og andre igen kan juridisk anses som værende strukturerede produkter.

En ETF kan være en indeksfond, det vil sige en fond, der følger et forudbestemt indeks med meget lave omkostninger og handles som en almindelig aktie.

Risikoen ved at investere i en ETF relaterer sig til det underliggende aktiv, og de generelle markedsforhold som ETF'en er eksponeret til. Ved investering i en ETF kan der desuden være en ekstra modpartsrisiko, hvis ETF'en opererer med værdipapirudlån mod at blive betalt afkastet i udlånsperioden. De vigtigste risici, der er forbundet med en investering er beskrevet i ETF'ens Key Investor Document. Generelt gælder det, at risikoen er højest for ETF'er med smalle investeringsuniverser, for eksempel i form af smalle aktieindeks, brancheindeks eller nye markedsområder.



7. ADR/GDR (depotbeviser)

ADR'er (American Depositary Receipt) og GDR'er (Global Depositary Receipt) er finansielle instrumenter, der udstedes af en finansiell institution og repræsenterer et bestemt antal aktier i et udenlandsk selskab. En ADR eller GDR giver mulighed for ejerskab i og afkast fra selskaber i lande, der ellers har begrænsninger for udenlandske investorerers muligheder for at købe aktier.

Forskellen på en ADR og GDR er at førstnævnte udstedes af amerikanske banker og handles på en amerikansk børs, mens GDR'er er den globale udgave, der udstedes i flere lande og tilbydes til salg globalt gennem forskellige banker.

Afkastet kan bestå af udbytte og kursudviklingen på ADR'en eller GDR'en og påvirkes hermed af stigninger eller fald i den underliggende akties værdi. En investering i depotbeviser er dyrere end indenlandske aktier, da man betaler provision til den depotbank, der udbyder depotbeviset. Ligeledes skal investor være opmærksom på at depotbeviser ofte handler på tidspunkter, hvor selskabet ikke handler, og således kan kursen afvige på depotbeviset fra aktiekursen på selskabet.

Der er forskellige risici forbundet med investering i depotbeviser, som både knytter sig til den underliggende aktie og til depotbeviset. Det er bl.a. den almindelige kursrisiko og udstederrisiko, men der vil være en udstederrisiko på både selskabet og depotbanken. For de depotbeviser, der repræsenterer aktier i et emerging market-land, vil der også være en politisk risiko, da disse lande kan være præget af ustabile styre og institutioner, som kan skabe pludselige krisesituationer, som påvirker en aktie, en rights eller en ADR/GDR.

Ved investering i depotbeviser kan der endvidere være en valutakursrisiko på to valutaer, både den underliggende akties og depotbevisets valutakurs.

8. Gearing af investeringer

Man kan ved brug af lånte midler (gearing) øge den samlede investering i købte værdipapirer. Det giver mulighed for høje afkast i et stigende marked og store tab i et faldende marked. Man kan tabe både sin egenkapital og de lånte midler.

Der er flere andre mulige risici forbundet med investeringer, idet dette ligger lidt uden for de specifikke risici, der relaterer sig til de enkelte værdipapirer. Dette drejer sig for eksempel om:

- Volatilitetsrisiko, hvor priserne på værdipapirer begynder at vise større udsving, end man normalt er vant til for den konkrete fordring.
- Inflationsrisiko, hvorved den reale værdi (købekraft) kan blive udhulet i investeringsperioden.
- Afviklingsrisiko, der kan relatere sig til et konkret marked, mægler, bank etc.
- Generel geninvesteringsrisiko efter endt investeringsperiode, hvis hvor kunden ønsker at indlede en ny investeringsperiode. Kunden står da over for et forventet afkast, som måske er forskelligt fra de muligheder, der eksisterede ved indgangen til den forrige investeringsperiode.
- Der er generelt store risici forbundet med investering for lånte midler (gearing), hvor man kan miste hele sin indskudte egenkapital. Kan salget af værdipapirer ikke dække tilbagebetalingen af de lånte midler, opstår der et tab ud over den indskudte egenkapital.
- Skatterisiko, hvis gældende skatteregler er uklare eller ændres til ugunst for investor.