

BESKRIVELSE AF FINANSIELLE INSTRUMENTER

Gældende fra den 12. maj 2025

1. Generelt

1.1. Noteret eller unoteret

Et finansielt instrument kan være optaget til handel på et reguleret marked, en multilateral handelsfacilitet (MTF) eller 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. Selskabsspecifik risiko er vilkår og omstændigheder, der er specifikke for det pågældende selskab, herunder sektormæssig risiko, som relaterer til den sektor, selskabet tilhører og markedsrisiko i de finansielle markeder, som kan påvirkes af bl.a. makroøkonomiske forhold og politiske forhold, men også investorenes 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 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 finansiell krise, kan aktien dog blive vanskelig at sælge.

3. Obligationer

En obligation er et gældsbevis, der forpligter udstederen til at tilbagebetale obligationsgælden til investor efter 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, der påvirker udbud og efterspørgsel i løbetiden. Generelt vil kursen på en obligation stige, hvis renten falder, og falde hvis renten stiger. Jo længere løbetid en

obligation har, desto mere kursfølsom er den over for renteændringer (målt ved varigheden). Når man investerer i obligationer, er der en risiko for at udsteder misligholder sine forpligtelser, og ikke kan tilbagebetale lånet. Udstederrisikoen afhænger af, om obligationen 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 er baseret 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 bagvedliggende aktiver holder sig indenfor bestemte 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 krav 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 at 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 tillader 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 renten på 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, udstedt af pengeinstitutter som hybrid kernekapital. Disse obligationer 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 låntager 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 anvendes 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 med behov for at rejse kapital. Den ekstra præmie, som investor opnår ved investering i en virksomhedsobligation, afhænger af den kreditvurdering, som virksomheden tildes af de internationale kreditvurderingsinstitutter.

3.8. Indeksobligationer

Indeksobligationer beskytter investor mod, at inflationen udhuler værdien af kapitalen, idet hovedstolen årligt justeres

for de generelle prisstigninger (indeksregulering).

4. UCITS

En UCITS er en investeringsforening, 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.

En UCITS kan eksempelvis være en investeringsforening, der investerer medlemmernes indbetalte kapital i enten aktier, obligationer eller en kombination af begge.

Investeringer i andele i UCITS er et alternativ til direkte investering i aktier og obligationer. Fordelen ved at investere i UCITS er, at investors risiko spredes gennem den pågældende UCITS investering i flere 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, 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 i indhold og sammensætning, ligesom fondene kan have meget forskellige strategier. Dette kan inkludere fonde med småle 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 traditionelle og mere alternative aktivklasser såsom råvarer, fast ejendom, infrastruktur og alternativ energi. Hedgefonde investerer både i børsnoterede og noterede værdipapirer samt i forskellige typer af derivater.

Risikoen ved at investere i en alternativ investeringsfond afhænger af fondens strategi, og de underliggende aktiver der investeres i. Fonde, der kan anvender gearede investeringer og korte positioner, har risiko for at gå konkurs. For hedgefonde er der desuden en betragtelig forvalterrisiko, da afkastet på fonden er meget afhængigt af porteføljevalternes 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 børser verden over. En ETF er en type investeringsforeningsbevis, og kan både være en UCITS, en AIF eller være udstedt uden for EU, og derfor ikke underlagt EU-reguleringen af UCITS og AIF'er.

ETF'er kan have en lav spredning af deres investeringer og have en dårligere likviditet sammenlignet med for eksempel UCITS.

ETF'er anses for at være komplekse produkter, og er ofte ledsaget af en omfattende og kompleks produktokumentation. Juridisk set kan ETF'er være bygget op omkring flere forskellige juridiske rammer: nogle er struktureret som investeringsfonde, andre minder om aktier, og mens nogen kan kategoriseres som 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 investorer og 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 version, 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. 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 den underliggende aktie ikke handles, og

således kan kursen afvige på depotbeviset fra aktiekursen på selskabet.

Der er forskellige risici forbundet med investering i depotbeviser, både relateret til den underliggende aktie og til depotbeviset. Disse inkluderer almindelige kursrisiko og udstederrisiko, som både knytter sig til selskabet og depotbanken. For depotbeviser, der repræsenterer aktier fra emerging markets, 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 niveauer: 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, som ikke nødvendigvis er specifikke for de enkelte værdipapirer. Disse omfatter blandt andet:

- 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.