

Information om egenskaber og risici vedrørende finansielle instrumenter



Du må som kunde være indforstået med følgende:

- at investeringer eller andre positioner i finansielle instrumenter sker på din egen risiko, og det er derfor vigtigt, at du forstår de finansielle instrumenters egenskaber og risici, før du investerer i dem
- at du som kunde skal sætte dig nøje ind i Nordnets generelle vilkår og betingelser for handel med finansielle instrumenter og, når det er relevant, søge information i prospekter samt øvrig information om det aktuelle finansielle instrument, dets karakteristika og risici
- at det ved handel med finansielle instrumenter er vigtigt, at du kontrollerer afregningsnota og anden rapportering vedrørende dine transaktioner og beholdninger samt straks rapporterer eventuelle fejl
- at det er vigtigt løbende at overvåge ændringer i værdien af dine beholdninger og positioner i finansielle instrumenter
- at du som kunde skal iværksætte de nødvendige tiltag for at mindske risikoen for tab

1. Risici ved finansielle instrumenter

1.1. Generelt om risici

Investeringer i finansielle instrumenter er forbundet med økonomisk risiko, hvilket er beskrevet nærmere i denne information. Du er som kunde ansvarlig for risikoen ved dine investeringer og skal derfor selv skaffe dig kendskab til de vilkår i form af almindelige betingelser, faktaark, prospekter eller lignende, som gælder for handel med sådanne instrumenter og om instrumenternes egenskaber og risici. Du kan få oplysningerne via Nordnet. Du skal også løbende overvåge dine investeringer i sådanne instrumenter. Det gælder også, selvom du har modtaget investeringsrådgivning på det tidspunkt, hvor du foretog investeringen. Hvis du selv forvalter dine investeringer, og det skulle vise sig at være nødvendigt, er det dit eget ansvar at være forberedt på hurtigt at foretage foranstaltninger, eksempelvis at gennemgå dine investeringer og foretage en vurdering af, om der er grund til at sælge instrumenter, der udvikler sig negativt.

Der er en opdeling i såkaldte ikke komplekse finansielle instrumenter (normalt f.eks. aktier og investeringsforeningsbeviser og fonde) og komplekse finansielle instrumenter (normalt f.eks. derivatinstrumenter). Inddelingen fremhæver blandt andet, at instrumenterne er forbundet med forskellig risiko, og det kan være sværere at forstå egenskaber og risici ved komplekse finansielle instrumenter. Når det kommer til handel med finansielle instrumenter, er det også vigtigt at overveje den risiko, handel med finansielle instrumenter på en anden handelsplads end et reguleret marked kan medføre, idet der på disse andre handelspladser generelt stilles lavere krav.

Finansielle instrumenter kan give afkast i form af udbytte eller renter. Derudover kan markedsprisen (kursen) på instrumentet stige eller falde i forhold til den kurs, investeringen blev foretaget til. I den følgende beskrivelse omfatter ordet investering også eventuelle korte positioner (negative eksponeringer) taget i instrumentet. Sammenlign eventuelt med hvad der siges om short selling nedenfor i punkt 4. Det samlede afkast er summen af udbytte, rente og kursændring på instrumentet.

Det, investoren stræber efter, er naturligvis et positivt samlet afkast, det vil sige at investeringen giver det højest mulige overskud. Men der er også en risiko for, at det samlede afkast bliver negativt, det vil sige at der vil være et tab på investeringen. Risikoen for tab varierer med forskellige instrumenter. Normalt er muligheden for at tjene på en investering i et finansielt instrument knyttet til risikoen for tab. Generelt er muligheden for gevinst eller risikoen for tab større, jo længere du beholder investeringen, men for nogle instrumenter er der en anbefalet tidshorisont, som kan påvirke, hvor længe det er hensigtsmæssigt for dig at beholde investeringen. I investeringssammenhæng bruges ordet risiko nogle gange som udtryk for både risikoen for tab og muligheden for gevinst. I den følgende beskrivelse er ordet risiko dog kun brugt som betegnelse for risikoen for tab. Der er forskellige måder at investere på, som reducerer risikoen. Det anses generelt for bedre ikke kun at investere i et eller få finansielle instrumenter, men i stedet at investere i flere forskellige finansielle instrumenter. Disse instrumenter bør indebære en risikospredning og ikke koncentrere risici, som kan materialisere sig samtidigt. En spredning af investeringerne til udenlandske markeder reducerer normalt også risikoen i den samlede portefølje, uden der er en valutarisiko ved handel med udenlandske finansielle instrumenter.

1.2. Forskellige typer af risikobegreber m.m.

I forbindelse med den risikovurdering, du som kunde skal foretage, inden du investerer i finansielle instrumenter, og løbende medens du har investeringen, er der en række forskellige risikobegreber og andre faktorer, som du skal tage højde for i dine overvejelser. Nedenfor er en beskrivelse af nogle af de mest almindelige risikobegreber.

Selskabsspecifikt risiko – risikoen for, at et bestemt selskab klarer sig dårligere end forventet eller rammes af en negativ begivenhed, og at de finansielle instrumenter, der er relateret til selskabet, derved kan falde i værdi.

Branchespecifikt risiko – risikoen for, at en bestemt branche går dårligere end forventet eller rammes af en negativ begivenhed, og at de finansielle instrumenter, der er relateret til selskaber i branchen, dermed kan falde i værdi.

Bæredygtighedsrisiko – risikoen for, at en miljømæssig, social eller

ledelsesrelateret begivenhed eller omstændighed, som, hvis den indtræffer, har en faktisk eller potentiel negativ indvirkning på værdien af en investering. Eksempler på bæredygtighedsrisiko er konsekvenserne af miljøforringelse (f.eks. forbud, der kræver, at driften i et selskab omstruktureres eller indstilles, reduceret efterspørgsel, vanskeligheder med at skaffe finansiering eller fysisk risiko så som udtømming af ressourcer og naturkatastrofer). Det kan også være ledelsesrelaterede risici som kan opstå ved problematiske ledelsesmæssige forhold som f.eks. krænkelse af menneskerettigheder, arbejdstageres rettigheder, ligestilling, korruption og bestikkelse. Det betyder, at både miljømæssige, sociale eller governancerelaterede hændelser, der udspringer af eksempelvis en virksomheds egen drift, og dem, der sker uafhængigt heraf, kan indebære en bæredygtighedsrisiko for virksomheden.

Gearingsrisiko – konstruktionen af derivatinstrumenter, der betyder, at der er risiko for, at kursudviklingen på det underliggende aktiv vil have en større negativ indflydelse på kursen/prisen på derivatinstrumentet.

Kreditrisiko – risikoen for manglende betalingsevne hos f.eks. en udsteder eller modpart. Manglende betalingsevne hos en udsteder eller modpart kan ende med en konkurs eller rekonstruktion med akkord (nedsættelse af fordringerne). Banker, andre kreditinstitutter og investeringsselskaber kan i stedet blive omfattet af afvikling. Det betyder, at staten kan overtage kontrollen af selskabet, og dets tab kan styres ved, at dets aktionærer og kreditorer får nedskrevet deres aktiebeholdninger og/eller for kreditorer, at deres tilgodehavender konverteres til aktier (såkaldte gældsnedskrivninger eller bail-in).

Kursrisiko – risikoen for, at kursen/prisen på et finansielt instrument falder.

Juridisk risiko – risikoen for at relevante love og regler er uklare eller kan blive ændret.

Likviditetsrisiko – risikoen for, at du ikke kan sælge eller købe et finansielt instrument på et givet tidspunkt.

Markedsrisiko – risikoen for at markedet i sin helhed, eller den del af det, hvor du som kunde har din investering, f.eks. det danske aktiemarked, falder.

Prisvolatilitetsrisiko – risikoen for at store udsving i kursen/prisen på et finansielt instrument kan påvirke investeringen negativt.

Renterisiko – risikoen for at det finansielle instrument, du har investeret i, falder i værdi på grund af ændringer i markedsrenterne.

Skatterisiko – risikoen for skatteregler og/eller skattesatser er uklare eller kan ændre sig.

Valutakursrisiko – risikoen for, at en udenlandsk valuta, som en beholdning er relateret til (f.eks. andele i en fond, der investerer i værdipapirer noteret i USD) svækkes.

2. Finansielle instrumenter

2.1. Fonde og investeringsbeviser

En fond er en "portefølje bestående" af forskellige finansielle instrumenter, f.eks. aktier og/eller obligationer. Fonden ejes i fællesskab af alle, som investerer i fonden og forvaltes af et fondsselskab/investeringsforening eller en forvalter af alternative investeringsfonde. Investorerne får et antal andele i fonden, der svarer til den investerede kapital i forhold til fondens samlede kapital. Det er vigtigt, at du som kunde sætter dig ind i, hvilke investeringsregler, der gælder for den fond, du ønsker at investere i. Det fremgår af fondens prospekt og faktaark. Ethvert fondsselskab og forvalter af alternative investeringsforeninger er forpligtet til uopfordret at tilbyde potentielle investorer det faktaark, der vedrører fonden. Faktaarket viser også fondens risiko/afkastprofil, hvor forholdet mellem risiko og afkast i fonden er angivet i en skala på 1 til 7, hvor 7 betyder det højst mulige afkast men også den højeste risiko for dig som investor. Se også afsnit 1.2 ovenfor.

Forskellige typer fonde er underlagt forskellige regler:

Kollektive investeringsordninger er de fonde, der opfylder det såkaldte

Information om egenskaber og risici vedrørende finansielle instrumenter



UCITS-direktivs krav til blandt andet investeringsregler og risikospredning. Både danske og udenlandske fonde (som har fået tilladelse i deres hjemland inden for EØS) kan efter anmeldelse til den kompetente myndighed sælges og markedsføres frit i alle EØS lande.

Alternative investeringsfonde (AIF'er) er fonde, som har friere investeringsregler, fordi forvalteren kan investere i flere typer aktiver og anvende forskellige investeringsstrategier, uden UCITS-direktivets krav om f.eks. risikospredning. Den, der forvalter en AIF, kaldes en forvalter af alternative investeringsfonde og skal følge reglerne i Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Det er især vigtigt for dig som kunde at sætte dig ind i, hvilke investeringsregler en alternativ investeringsfond, som du ønsker at investere i, vil overholde. Dette fremgår af fondens prospekt og faktaark.

En **ETF (Exchange Traded Fund)**, eller en **børshandlet fond**, handles på børsen på samme måde som aktier og danske investeringsforeninger. De kan dog i nogle tilfælde også købes og indløses direkte hos fondsselskabet.

Der er forskel på de enkelte fondes investeringsfokus. Med investeringsfokus menes hvilken type finansielle instrumenter, fonden investerer i. Nedenfor er en kort beskrivelse af de mest typiske investeringsfokus. Ud over disse er der også fonde, der investerer i særlige brancher, markeder og regioner.

I aktiefonde er al eller størstedelen af al kapital investeret i aktier eller aktierelaterede finansielle instrumenter. Fonden forvaltes ud fra analyser af forventninger til den fremtidige markedsudvikling. Investering i en aktiefond, som har investeret i flere forskellige aktier, reducerer den selskabsspecifikke risiko for investoren sammenlignet med risikoen for den aktionær, der investerer i en enkelt eller få aktier. Derudover skal andelsejeren ikke selv udvælge, købe, sælge og overvåge aktierne eller stå for andet administrativt arbejde ved investeringen.

I obligationsfonde er hele eller størstedelen af al kapitalen investeret i obligationer eller rentebærende instrumenter. Princippet for obligationsfonde er det samme som for aktiefonde: Der investeres i forskellige rentebærende instrumenter for at sprede risiko i fonden, og forvaltning af fonden sker efter analyse af forventninger til den fremtidige renteutvikling.

I blandede fonde kan der investeres kapital i aktier, rentebærende instrumenter og andre fonde.

I indeksfonde forvaltes fondskapitalen ikke aktivt, men kapitalen investeres i stedet i finansielle instrumenter, der følger sammensætningen af et bestemt indeks.

I Fund-of-Fund's investeres kapitalen i andre fonde. En Fund-of-Funds kan ses som et alternativ til at vælge at investere i flere forskellige fonde. En investor kan dermed opnå den risikospredning, som en godt sammensat portefølje af fonde kan have. Der findes Fund-of-Funds med forskellig investeringsfokus og risikoniveau.

Hedgefonde er AIF'er med meget frie investeringsregler, som kan give forvalteren mulighed for at investere i flere typer aktiver og bruge stort set enhver investeringsstrategi. Hedge betyder at beskytte på engelsk. Selvom hedging har til formål at beskytte mod uventede ændringer i markedet, kan en hedgefond være en højrisikofond, da hedgefonde ofte har en høj gearing. Der er dog stor forskel på hedgefonde, og der findes også hedgefonde med lav risiko. Ideen med hedgefonde er, at investorer skal kunne få afkast, uanset om markederne går op eller ned.

Investeringsfokus kan være alt fra aktier, valutaer og rentebærende instrumenter til forskellige arbitragestrategier (spekulation i ændringer i f.eks. renter og/eller valutaer). Hedgefonde bruger ofte derivatinstrumenter for at øge eller mindske fondens risiko. Det er også sædvanligt at benytte short selling. Læs mere om derivatinstrumenter i afsnit 2.13 og short selling i afsnit 4.

2.2. Aktier

2.2.1. Aktier og aktieselskaber

Aktier i et aktieselskab giver ejeren ret til en andel af selskabets aktiekapital. Hvis selskabet giver overskud, udbetaler selskabet sædvanligvis aktieudbytte. Aktier giver også stemmeret på generalforsamlingen, som er selskabets øverste ledelse. Jo flere aktier, desto større andel af kapitalen, aktieudbyttet og stemmerne, har aktionæren. Stemmeretten kan variere alt efter, om man har A- eller B-aktier. Aktieselskaber kan enten være noterede eller noteret på børsen. Kun børsnoterede aktier handles på en handelsplads.

2.2.2. Aktiekursen

Kursen (prisen) på en aktie er primært påvirket af udbud og efterspørgsel på den pågældende aktie, som igen, i hvert fald på længere sigt, er styret af selskabets fremtidsudsigter. Værdiansættelsen af en aktie er hovedsageligt baseret på markedsanalyser og vurderinger af selskabets muligheder for at

opnå fremtidige overskud. Den fremtidige udvikling i erhvervslivet, teknologi, lovgivning, konkurrence mv. bestemmer, hvordan efterspørgslen efter selskabets produkter eller ydelser bliver, og er derfor af grundlæggende betydning for kursudviklingen på selskabets aktier.

Det aktuelle renteniveau spiller også en stor rolle for prisfastsættelsen. Stiger markedsrenterne, giver rentebærende finansielle instrumenter generelt et bedre afkast. Samtidig vil kursen på aktier, som handles regelmæssigt, og allerede cirkulerende rentebærende instrumenter, falde. Konsekvensen af dette er, at det øgede afkast på nyudstedte rentebærende instrumenter relativt set bliver bedre end afkastet på aktier og cirkulerende rentebærende instrumenter. Grunden til, at aktiekursen typisk falder, når markedsrenten stiger, er, at renteomkostningerne til selskabets gæld bliver større, og selskabets overskudsgrad dermed bliver reduceret.

Også andre forhold, der har direkte tilknytning til virksomheden, f.eks. ændringer i selskabets ledelse og organisation, produktionsforstyrrelser mv. kan påvirke virksomheden negativt. Aktieselskaber kan i værste fald gå så dårligt, at de ender i en konkurs. Aktiekapitalen, dvs. den af aktionærene indskudte kapital, er den kapital, der først bruges til at betale selskabets gæld. Det fører normalt til, at aktierne i selskabet bliver værdiløse.

Kurserne på visse større udenlandske regulerede markeder eller handelspladser påvirker også kurserne i Danmark, f.eks. fordi flere danske aktieselskaber også er noteret på udenlandske handelspladser, og der sker prisudligning mellem handelspladserne. Kursen på aktier i selskaber, der tilhører samme branche, påvirkes ofte af ændringer i kursen på andre selskaber i samme sektor. Denne påvirkning kan også gælde for selskaber i forskellige lande.

Aktørerne på markederne har forskellige behov for at investere kontanter (likvide midler) eller at rejse kontanter. Derudover har de ofte forskellige meninger om, hvordan kursen bør udvikle sig. Disse forhold, som også omfatter, hvordan selskabet værdiansættes, bidrager til, at der findes såvel købere som sælgere. Hvis investorerne derimod er enige i deres forventninger til kursudviklingen, vil de enten købe, og så opstår der en stor efterspørgsel for køb, eller de vil sælge, og der opstår en stor efterspørgsel for salg. Ved købs efterspørgsel stiger kursen og ved salgsefterspørgsel falder den.

En akties omsætning, dvs. hvor mange der købes og sælges af en bestemt aktie, påvirker til gengæld aktiekursen. Ved stor omsætning falder forskellen, også kaldet spread, mellem den kurs, køberne er villige til at give (købsprisen) og den kurs, som sælgerne forlanger (salgsprisen). En aktie med høj omsætning, hvor der kan handles store mængder uden større indvirkning på kursen, har god likviditet og er derfor nem at købe eller sælge. Selskaberne på de regulerede markeder har ofte større likviditet. Forskellige aktier kan i løbet af dagen, eller i længere perioder, vise forskellige udsving (volatilitet) i kurserne, dvs. op og nedture samt størrelsen af valutakursændringer.

De kurser, som aktierne er blevet handlet til (afregningskurser), så som højeste/laveste/sidst betalte i løbet af dagen og de sidst noterede købs-/salgskurser samt information om handelsvolumen offentliggøres blandt andet i de fleste større dagblade og på forskellige internetsider oprettet af handelspladser, værdipapirhandlere og massemedier. Hvor aktuelle disse kursoplysninger er, varierer afhængig af den måde, de udgives på.

2.2.3. Forskellige aktieserier

Aktier i et selskab kan være i forskellige serier, normalt A- og B-aktier med forskellig stemmeret. A-aktier giver normalt én stemme, mens B-aktier giver begrænset stemmeret, normalt en tiendedel af en stemme. Ved at tilføje aktierne forskellig stemmeret kan man bibeholde kontrollen over selskabet hos en bestemt gruppe ejere, typisk dem, der har grundlagt virksomheden eller deres arvinger. Nyudstedte aktier får således en begrænset stemmeret i forhold til A-serien, og betegnes med B, C, D osv.

2.2.4. Børsnotering, privatisering og opkøb

Børsnotering (eng. Initial Public Offering, IPO) betyder, at aktier i et selskab introduceres på aktiemarkedet, dvs. optages til handel på et reguleret marked eller anden handelsplads. Offentligheden tilbydes herefter at tegne (købe) aktier i selskabet. Oftest drejer det sig om et eksisterende selskab, som ikke tidligere har været børsnoteret, hvor ejerne har besluttet at udvide ejerkredsen og gøre handlen med selskabets aktier lettere.

Hvis et statsejet selskab introduceres på markedet, kaldes dette for privatisering.

Opkøb sker normalt således, at en eller flere investorer tilbyder aktionærene i et selskab at sælge deres aktier på bestemte vilkår. Modtager køber 90% eller mere af aktierne i det opkøbte selskab, kan køber kræve tvangsindløsning af de resterende aktier hos de ejere, der ikke har accepteret overtagestilbudet. Ved tvangsindløsning efter et overtagestilbud skal indløsningsbeløbet

Information om egenskaber og risici vedrørende finansielle instrumenter



svare til det vederlag, der tilbydes i overtagelsestilbuddet, medmindre særlige grunde taler for noget andet.

2.2.5. Emissioner

Hvis et aktieselskab ønsker at udvide sin virksomhed, er der ofte behov for yderligere aktiekapital. Det skaffer selskabet ved at udstede nye aktier ved en nyemission. Normalt får de eksisterende aktionærer tildelt tegningsretter, som giver fortegningsret til at tegne aktier i en nyemission. Antallet af aktier, som kan tegnes, fastsættes normalt i forhold til aktionærens andel af aktier i selskabet. Aktietegneren skal betale en bestemt pris (emissionskurs), normalt lavere end markedskursen, for de nyudstedte aktier. Umiddelbart efter at tegningsretterne – som typisk har en vis markedsværdi – er udskilt fra aktierne, falder kursen på aktierne normalt. Samtidig stiger antallet af aktier for de aktionærer, der har tegnet. De aktionærer, der ikke tegner, kan i tegningsperioden, der normalt varer et par uger, sælge deres tegningsretter på den markedsplads, hvor aktierne handles. Efter tegningsperioden udløber tegningsretterne og bliver dermed ubrugelige og værdiløse.

Aktieselskaber kan også gennemføre en såkaldt rettet nyemission, som kun er rettet mod en bestemt kreds af investorer. Aktieselskaber kan også gennemføre en såkaldt apportemission udstede nye aktier mod at erhverve andre selskaber, forretninger eller andre aktiver i stedet for penge. Ved både en rettet emission og en apportemission udvandes aktionærernes andel af antallet af stemmer og aktiekapital i selskabet, men antallet af beholdningen af aktier og markedsværdien på den investerede kapital påvirkes normalt ikke.

Er selskabets indtægter eller egenkapital steget meget i værdi, kan selskabet overføre en del af disse midler til sin aktiekapital gennem en såkaldt fondsemission. Ved fondsemission tages hensyn til antallet af aktier, som hver aktionær allerede har. Antallet af aktier, der tilføres gennem fondsemissionen, er sat i forhold til, hvor mange aktier aktionæren i forvejen har. Gennem fondsemissionen får aktionæren flere aktier, men aktionærens andel af selskabets øgede aktiekapital forbliver uændret. Kursen på aktierne falder ved en fondsemission, men ved at øge antallet af aktier, bibeholder aktionæren en uforandret markedsværdi på sin investerede kapital. En anden måde at gennemføre fondsemissionen på, er at selskabet opskrifter den nominelle værdi af aktierne. Aktionæren har efter opskrivning et uforandret antal aktier og markedsværdi på sin investerede kapital.

2.2.6. Stykstørrelse, split og sammenlægning af aktier

En akties stykstørrelse er det beløb, som hver aktie repræsenterer af selskabets aktiekapital. Stykstørrelsen beregnes ved, at selskabets aktiekapital divideres med antal aktier i selskabet. Af og til vil selskabet ændre stykstørrelsen, f.eks. fordi kursen, dvs. markedsprisen på aktien, er steget kraftigt. Ved at opdele hver aktie i to eller flere aktier ved såkaldt aktiesplit mindskes stykstørrelsen, og samtidig sænkes kursen på aktierne. Aktionæren har dog efter udført split sin kapital uændret i behold, men den er fordelt på flere aktier, som har en lavere stykstørrelse og en lavere kurs pr. aktie.

Omvendt kan en aktiesammenlægning, et såkaldt omvendt split ske, hvis kursen er faldet kraftigt. I så fald lægges to eller flere aktier sammen til én aktie. Aktionæren har dog efter sammenlægning af aktierne sin kapital uændret i behold, men den er fordelt på færre aktier, som har en højere stykstørrelse og en højere kurs pr. aktie.

2.2.7. Special Purpose Acquisition Companies (SPAC)

Special Purpose Acquisition Companies (SPAC-selskaber) er tomme selskaber, (en "skal"), der er noteret på en handelsplads med det formål i fremtiden at erhverve en indtægtsdrevet virksomhed, f.eks. et andet selskab. Det er ekspertisen i virksomhedens ledelse, der skal tiltrække investorer til at investere kapital i SPAC-selskabet og gøre det muligt for ledelsen at foretage virksomhedsoptag, der kan generere indtægter. Den, som investerer kapital i et SPAC-selskab, gør det således uden at vide, hvilken type virksomhed, SPAC-selskabet vil drive i fremtiden.

Et SPAC-selskabs livscyklus kan normalt opdeles i tre faser:

1. Det første trin er en markedsintroduktion, hvor investorer tilbydes mulighed for at tegne aktier i det tomme SPAC-selskab, der skal børsnoteres.
2. Det andet trin er, når det børsnoterede SPAC-selskab leder efter en mulig virksomhed, der kan opkøbes.
3. Det tredje og sidste trin er opkøb af den udvalgte virksomhed, som normalt gennemføres ved en fusion.

SPAC-selskabets forskellige faser er forbundet med forskellige niveauer af risiko. Generelt er risikoen størst ved de to første faser. Det skyldes, at investeringen på dette tidspunkt er ren spekulation – investoren ved ikke med sikkerhed, hvilken forretning, der skal drives af selskabet og kan ikke foretage nogen konkrete analyser af, hvad selskabets fremtidige indtægter og

omkostninger kan udgøre. Derudover er investoren udsat for opkøbsrelaterede risici, fordi han ikke ved, hvornår den påtænkte virksomhedsovertagelse finder sted (eller om den overhovedet vil finde sted). SPAC-selskaberne tilstræber nogle gange, at en virksomhedsovertagelse skal ske inden for eksempelvis 36 måneder fra markedsintroduktionen, men SPAC-selskabet kan ikke stille nogen garanti herfor. Der er således en risiko for, at det tomme SPAC-selskab bliver tvunget i likvidation og afnoteret fra handelspladsen, uden at det er lykkedes at gennemføre et virksomhedsoptag.

Hvis SPAC-selskabet finder en virksomhed, der er passende mål for opkøb, og det lykkes at erhverve denne, vil SPAC-selskabets risikoprofil ændre sig og svare til risikoprofilen for et normalt børsnoteret selskab.

2.3. Strukturerede obligationer

Strukturerede obligationer er obligationer, hvor afkastet i stedet for renter, er afhængig af f.eks. et aktieindeks. Udvikler indekset sig positivt, følger afkastet med. Ved en negativ indekssudvikling kan afkastet udeblive. Strukturerede obligationer kaldes ofte også kapitalbeskyttede produkter. Med dette udtryk menes, at uanset om produktet giver afkast eller ej, tilbagebetales det nominelle beløb – normalt investeringsbeløbet med fradrag af en eventuel overkurs. Strukturerede obligationer har således en begrænset risiko for tab sammenlignet med f.eks. aktier og fondsandel. Risikoen ved investering i en struktureret obligation kan ud over en eventuel betalt overkurs defineres som det alternative afkast, som investor ville have fået af det investerede beløb, hvis han havde investeret kapitalen i andre aktiver. Du skal være særligt opmærksom på, at kapitalbeskyttelsen bortfalder, hvis udstederen går konkurs eller kommer under rekonstruktion med en akkordordning (nedsættelse af fordringerne). Det er derfor vigtigt, at du er opmærksom på kreditværdigheden af udsteder.

2.4. Udenlandske depotbeviser

Et udenlandsk depotbevis (ADR/GDR) er et værdipapir, som handles på et andet marked end hjemmemarkedet. Depotbeviset giver ret til udenlandske aktier, som udstederen af beviset opbevarer eller har i hænde, på vegne af indehaveren af depotbeviset. Depotbeviser handles på samme måde som aktier på et reguleret marked eller handelsplads, og prisudviklingen følger normalt prisudviklingen på den udenlandske markedsplads, hvor aktien handles. Ud over de generelle risici, der er ved handel med aktier, bør der tages højde for en eventuel valutarisiko.

2.5. Konvertible papirer

Konvertible papirer (konverterbare lån eller konvertible værdipapirer) er rentebærende værdipapirer, (lån til udsteder/emittent af det konvertible papir), som inden for et bestemt tidsrum kan ombyttes med aktier. Afkastet på konvertible papirer, dvs. kuponrenten, er sædvanligvis højere end udbyttet på de aktier, der kan konverteres til. Kursen på de konvertible papirer udtrykkes i procent af den nominelle værdi af det konvertible papir.

2.6. Omvendt konvertible papirer

Omvendt konvertible papirer er en mellemting mellem en rente- og aktieinvestering. Det omvendt konvertible papir er knyttet til en eller flere underliggende aktier eller indeks. Denne investering giver en rente, dvs. et fast, garanteret afkast. Hvis de underliggende aktier eller indeks udvikler sig positivt, tilbagebetales det investerede beløb plus det faste afkast. Falder de underliggende aktier eller indeks derimod, er der en risiko for, at indehaveren i stedet for det investerede beløb kan få en eller flere aktier, som indgår i det omvendt konvertible papir, eller tilsvarende kontant beløb.

2.7. Aktieoptioner og aktieindeksoptioner

Der findes forskellige typer af aktieoptioner. Erhvervede købsoptioner (eng. call options) giver indehaveren ret til inden for et vist tidsrum at købe allerede udstedte aktier til en på forhånd fastsat kurs. Salgsoptioner (eng. put options) giver omvendt indehaveren ret til inden for et vist tidsrum at sælge aktier til en på forhånd fastsat kurs. Til hver erhvervet option er der udstedt en option. Risikoen for den, som erhverver en option, er, at den kan falde i værdi eller falder værdiløs på slutdatoen. I sidstnævnte tilfælde mister man den præmie, som det kostede at erhverve optionen. Udstederen af en option løber en risiko, som i visse tilfælde kan være ubegrænset opadtil. Kursen på optioner påvirkes af kursen på de tilsvarende underliggende aktier eller indeks, men normalt med større kursudsving og kurseffekt end der er på disse.

Den mest omfattende handel med aktieoptioner sker på de regulerede markeder. Der handles også med aktieindeksoptioner. Disse indeksoptioner giver gevinst eller tab direkte i kontanter (kontantafregning) på baggrund af udviklingen af et underliggende indeks. Se også afsnit 2.13 om derivater.

2.8. Aktietermins- og aktieindeksternisforretninger

En termisforretning indebærer, at parterne indgår en gensidigt bindende aftale med hinanden om køb eller salg af et underliggende aktiv på en på forhånd aftalt pris og med levering eller anden opfyldelse, f.eks. kontant afregning, af aftalen på et i aftalen angivet tidspunkt (slutdatoen). Der betales

Information om egenskaber og risici vedrørende finansielle instrumenter



ikke nogen præmie, da parternes forpligtelser ifølge aftalen modsvarer hinanden.

Der findes to hovedtyper af terminsforretninger, og de kaldes futures og forwards. Forskellen på en future og en forward består i, hvordan afregningen sker, altså hvornår du som kontraktpart får udbetalt eller betaler, alt efter om positionen har givet overskud eller tab. For en future sker der en daglig afregning i form af løbende betalinger mellem købere og sælgere på baggrund af den daglige værdiændring af det underliggende aktiv. For en forward sker afregning kun i forbindelse med instrumentets slutdato. Se også afsnit 2.13 om derivater.

2.9. Warrants

Der forekommer også handel med visse købs- og salgsoptioner med længere løbetid, i Danmark normalt kaldet warrants. Warrants kan bruges til at købe eller sælge underliggende aktier eller i andre tilfælde give kontanter, hvis kursen på den underliggende aktie udvikler sig rigtigt i forhold til indløsningskursen på warranten. Tegningsoptioner (eng. subscription warrants) vedrørende aktier kan inden for et vist tidsrum bruges til tegning af tilsvarende nyudstedte aktier. Se også afsnit 2.13 om derivater.

2.10. Certifikater

Et certifikat er et investeringsprodukt, hvis værdiudvikling afhænger af det underliggende aktiv såsom aktie, indeks, råvare eller valuta. Der indgår normalt elementer af andre derivater, hvor certifikatet kan struktureres, så det har elementer af f.eks. en swap, en termin og/eller en købs- eller salgsoption.

Et certifikat kan være med og uden gearing.

Hvis certifikatet er uden gearing (et såkaldt trackercertifikat) følger det det underliggende aktiv med 1:1 værdi. Det betyder, at certifikatet bevæger sig med den samme procentvise ændring som det underliggende aktiv.

I gearingscertifikater er der en konstant daglig gearing indbygget.

Et certifikat har ingen nominel værdi. Disse certifikater må ikke forveksles med f.eks. et virksomhedscertifikat, der er en slags gældsbevis, som kan udstedes af virksomheder i forbindelse med, at virksomheden optager lån på kapitalmarkedet.

Som investor skal man være opmærksom på, at et certifikat kan falde i værdi og også udløbe helt uden værdi. Hele eller dele af det investerede beløb kan i så fald gå tabt.

Risikoen er størst ved gearede certifikater, hvor relativt små kursændringer i de underliggende aktiver kan medføre betragtelige ændringer i værdien af indehaverens investering. Disse ændringer i værdien kan være til investorens fordel, men de kan også være til ugunst for investoren.

Tilsvarende ræsonnementer kan i mange tilfælde også gælde for optioner og warrants. Se også afsnit 2.13 om derivater.

2.11. Kryptovaluta og finansielle instrumenter med kryptovaluta som underliggende aktiv

Kryptoaktiver (kryptovaluta) mangler en alment godkendt definition. Enkelt sagt kan de dog beskrives som et digitalt aktiv, der kan overføres og opbevares elektronisk ved hjælp af teknologi (f.eks. blockchain) eller lignende teknik. Kursen på kryptovaluta kan variere meget. Det er muligt at erhverve og selv eje kryptovaluta og på den måde direkte drage fordel af eller lide tab som følge af aktivernes op- og nedture. Investorer vælger dog ofte i stedet at købe finansielle instrumenter med kryptovaluta som underliggende aktiv.

Uanset hvordan investoren eksponerer sig mod kryptovaluta, må investeringen af flere årsager anses for meget risikabel. Blandt andet er der risici forbundet med gennemsnitligheden af kryptovalutaen, dens volatilitet og værdiansættelse samt manglende forbrugerbeskyttelse. Det betyder, at instrumenter, som har kryptovaluta som et underliggende aktiv, skal handles med stor forsigtighed. Disse instrumenter, hovedsagelig certifikater og såkaldte trackercertifikater, er komplekse i sig selv, og får yderligere dimensioner af kompleksitet, når selve det underliggende aktiv er svært at værdiansætte og svært at forstå, og idet det finansielle instrument er udstedt af en udsteder. Du skal være opmærksom på, at kryptovaluta og aktiver med eksponering mod kryptovaluta hurtigt kan stige og falde i værdi, og der er stor risiko for, at du taber hele din investerede kapital. Se også afsnit 2.13 om derivater.

2.12. Renterelaterede instrumenter/obligationer

Et rentebærende finansielt instrument er en fordringsret på udstederen (emittenten) af et lån. Afkast gives normalt i form af rente. Der findes forskellige former for rentebærende instrumenter alt efter hvilken emittent, der har udstedt instrumentet, den sikkerhed emittenten kan have stillet for lånet, løbetiden frem til tilbagebetalingsdagen og formen for udbetaling af rente. En almindelig

type rentebærende finansielt instrument er obligationer. Obligationer kan f.eks. udstedes af selskaber (virksomhedsobligationer), en stat (statsobligationer) eller en kommune (kommuneobligationer) i stedet for andre former for gældsfinansiering. Obligationer er løbende gældsbeviser, der bekræfter, at indehaveren har lånt penge til den, der har udstedt obligationen. Der findes forskellige typer obligationer, og det er vigtigt, at du som investor forstår, hvilken type obligation du investerer i og hvilke risici, investeringen medfører. Se nedenfor om forskellige typer rentebærende instrumenter og risici.

Risikoen i et rentebærende instrument består dels af den valutakursændring (valutakursrisiko), der kan opstå i løbetiden som følge af ændringer i markedrenterne, og dels af udsteders manglende evne til at betale renter eller tilbagebetale lånet (kreditrisiko). Lån, hvor der er stillet tilstrækkelig sikkerhed for tilbagebetalingen, er typisk mindre risikable lån, end lån uden sikkerhed. Generelt vurderes risikoen for tab på rentebærende instrumenter for at være lavere end for aktier. Et rentebærende instrument udstedt af en udsteder med høj kreditværdighed kan således være et godt alternativ for dem, der ønsker at minimere risikoen for, at opsparingskapitalen falder i værdi og kan være at foretrække til kortsigtet opsparing. Også ved langsigtet opsparing, hvor kapitalen ikke skal sættes på spil, f.eks. pensionsopsparing, er det meget almindeligt med rentebærende investeringskomponenter. Ulempen ved en rentebærende investering er, at den normalt giver en lav værdistigning. Eksempler på rentebærende investeringer er indlånskonti, privatobligationer og obligationsfonde.

Kurserne fastsættes løbende både på instrumenter med kort løbetid (under et år), f.eks. skatkammerbeviser, og på instrumenter med længere løbetid, f.eks. obligationer. Det sker på penge- og obligationsmarkederne. Markedsrenterne påvirkes af analyser og vurderinger, som centralbanker og andre større institutionelle markedsaktører foretager af, hvordan udviklingen af en række økonomiske faktorer så som inflation, økonomi, renteutviklingen i Danmark og andre lande osv. vil udvikle sig på kort og lang sigt. Centralbankerne foretager også såkaldte pengepolitiske operationer med henblik på at styre udviklingen i markedrenterne, så inflationen holder sig inden for fastsatte mål. De finansielle instrumenter, som handles på penge- og obligationsmarkedet, f.eks. statsobligationer, skatkammerbeviser og realkreditobligationer, handles ofte i meget store portioner (for mange millioner).

En anden form for rentebetaling er at sælge instrumentet med rabat. Ved salg beregnes prisen på instrumentet ved at diskontere lånebeløbet inklusive beregnet rente til nutidsværdi. Nutidsværdien eller kursen er lavere end det beløb, som fås ved tilbagebetaling (det nominelle beløb). Skatkammerbeviser og andre obligationer med såkaldt nul kuponkonstruktion er eksempel på et sådant instrument.

Der findes også renteinstrumenter og andre opsparingsformer, hvor renten er beskyttet mod inflation, og investeringen derfor giver en fast realrente.

Hvis markedrenterne stiger, vil kursen på cirkulerende (allerede udstedte) rentebærende finansielle instrumenter falde, hvis de har fast rente, eftersom nye lån udstedes med en rentesats, som følger den aktuelle markedrente og dermed giver højere rente end det cirkulerende instrument. Omvendt stiger renten på cirkulerende instrumenter, når markedrenten falder.

Lån udstedt af stat og kommuner anses for at være uden risiko med hensyn til tilbagebetalingen, hvilket således gælder for stats- og kommuneobligationer. Andre emittenter end stat og kommuner kan undertiden ved emission af obligationer stille sikkerhed i form af andre finansielle instrumenter eller andre aktier.

Der findes også andre rentebærende instrumenter, som indebærer en højere risiko end obligationer, hvis emittenten skulle få problemer med at tilbagebetale lånet, f.eks. gældsbeviser, da disse lån først tilbagebetales efter at alle andre kreditorer er betalt. Konvertible obligationer (eng. contingent convertibles), såkaldte cocos, er en anden type kompleks produkt med risici, der kan være meget svære at forstå. Grundlæggende er der tale om obligationer, der under visse forudbestemte begivenheder kan nedskrives, dvs. miste hele eller dele af deres værdi, eller konverteres til aktier.

En form for rentebærende instrumenter er sikrede obligationer. Disse er forbundet med en særlig fortrinsret ifølge særlige lovbestemmelser. Bestemmelserne om sikrede obligationer har til formål at sikre en investor fuld betaling i overensstemmelse med den aftalte tidplan, selvom obligationsudstederen skulle gå konkurs, forudsat at det aktiv, som sikrer obligationen, er tilstrækkeligt meget værd.

2.13. Derivatinstrumenter

Derivat er finansielle instrumenter, hvis værdi afhænger af et andet underliggende aktiv. Derivatinstrumentet kan f.eks. være optioner, terminer, warrants, swap'er, contracts for difference (CFD). Der findes forskellige former for underliggende aktiv f.eks. aktier, obligationer, råvarer og valutaer.

Information om egenskaber og risici vedrørende finansielle instrumenter



Derivatinstrumentet kan f.eks. bruges til at skabe en beskyttelse mod en uønsket kursudvikling på det underliggende aktiv eller for at opnå en gevinst eller afkast med en mindre kapitalinvestering, end der kræves for at foretage en tilsvarende transaktion direkte i det underliggende aktiv.

Kursen på et derivatinstrument afhænger af kursen på det underliggende aktiv. En særlig omstændighed er, at kursudviklingen på derivatinstrumentet oftest er kraftigere end kursudviklingen på det underliggende aktiv. Prispåvirkningen kaldes gearing og kan føre til en større gevinst på den investerede kapital, end hvis investeringen var foretaget direkte i det underliggende aktiv. Gearingeffekten kan dog lige så godt føre til et større tab på derivatinstrumentet sammenlignet med værdiændringen på det underliggende aktiv, hvis kursudviklingen på det underliggende aktiv bliver anderledes end forventet. Gearingeffekten, dvs. derivatinstrumentets større prisændring i forhold til værdiændringen af det underliggende aktiv, varierer afhængig af derivatinstrumentets konstruktion og anvendelse. Der stilles derfor store krav til overvågningen af kursudviklingen på derivatinstrumentet og på det underliggende aktiv. Investoren bør i egen interesse være forberedt på at handle hurtigt, ofte i løbet af dagen, hvis investeringen i derivatinstrumentet udvikler sig i ugunstig retning. Det er også vigtigt i sin risikovurdering at tage højde for, at det kan være vanskeligt at afvikle en position/beholdning ved negativ kursudvikling.

For yderligere information om derivatinstrumenter, se *Information til kunder om handel med optioner, terminer og andre derivatinstrumenter*.

3. Handel med finansielle instrumenter

Handel med finansielle instrumenter sker primært i organiseret form på en handelsplads. Handlen foregår gennem de investeringsselskaber, der deltager i handlen på handelspladsen. Som kunde skal du normalt kontakte et sådant investeringsselskab for at købe eller sælge finansielle instrumenter. Du kan finde mere information om, hvor Nordnet udfører dine ordrer i Retningslinjer for udførelse af ordrer samt sammenlægning og fordeling af ordrer.

Handel på regulerede markeder, handelsplatforme og andre handelssteder udgør et sekundært marked for finansielle instrumenter, som et selskab allerede har udstedt (emitteret). Hvis det sekundære marked fungerer godt, dvs. det er nemt at finde købere og sælgere, og der er tilbudskurser fra købere og sælgere samt slutkurser, (betalingskurser) fra indgåede handler, har selskaberne også den fordel, at det bliver lettere ved behov at emitte nye instrumenter, og derigennem få tilført mere kapital til selskabets virksomhed. Den markedsplads, hvor køb/tegning af nyemitterede instrumenter finder sted, kaldes det primære marked.

3.1. Markedspladser og andre handelssteder

Ved markedspladser forstås et reguleret marked, en multilateral handelsfacilitet (MHF) eller organiseret handelsfacilitet (OHF). Handel kan også finde sted på andre handelssteder, f.eks. en systematisk internalisator, en markedsgarant eller anden, som stiller likviditet til rådighed.

3.1.1. Reguleret marked

På et reguleret marked handles der forskellige typer finansielle instrumenter. Når det gælder aktier, er det kun aktier i børsnoterede selskaber, der kan noteres og handles på et reguleret marked, og der stilles store krav til sådanne selskaber bl.a. i forbindelse til selskabets størrelse, aktivitetshistorik, ejerkredsens spredning og offentlig redegørelse for selskabets økonomi og aktiviteter.

I Danmark findes der i øjeblikket ét reguleret marked: NASDAQ Copenhagen.

3.1.2. En multilateral handelsfacilitet (MHF)

En multilateral handelsfacilitet (MHF) kan beskrives som et handelssystem, som organiseres og stilles til rådighed af en børs eller en værdipapirhandler. Der stilles typisk lavere krav til informationsniveau og aktivitetshistorik for de finansielle instrumenter, der handles på en MHF, i forhold til de finansielle instrumenter, der handles på et reguleret marked.

I Danmark findes der i øjeblikket én MHF: First North Growth Market.

3.1.3. En organiseret handelsfacilitet (OHF)

En organiseret handelsfacilitet (OHF) ligner på mange måder en MHF. På en OHF må der dog kun handles med finansielle instrumenter, der ikke er aktier eller aktierelaterede værdipapirer, så som obligationer og derivatinstrumenter. Ydermere kan der for en OHF gælde friere regler for handel, herunder ordrematching, end hvad der gælder for regulerede markeder og en MHF.

3.1.4. Systematisk internalisator, markedsgarant eller en person, som stiller likviditet til rådighed

En systematisk internalisator er et investeringsselskab, der handler op imod sin egenbeholdning, og som på en organiseret, hyppig og systematisk måde

udfører kundeordrer uden for et reguleret marked eller en handelsplatform. En systematisk internalisator er forpligtet til at offentliggøre markedstilbud, dvs. købs- og salgspriser, for likvide finansielle instrumenter, som handles på en handelsplads, og som den systematiske internalisator driver systematisk intern handel med.

Handel kan også finde sted via en værdipapirhandler, over for værdipapirhandlerens egne beholdninger, eller over for en anden af værdipapirhandlerens kunder. I det tilfælde er værdipapirhandleren markedsgarant eller stiller likviditet til rådighed.

3.1.5. Handels- og noteringslister

Aktier på handelssteder, er sædvanligvis inddelt i forskellige lister. Afgørende for, på hvilken liste et selskabs aktier handles, kan være selskabets børsværdi (f.eks. Large cap, mid cap og small cap på Nasdaq Copenhagen). De mest omsatte aktier kan også findes på en særskilt liste. Visse værdipapirhandlere publicerer egne lister over finansielle instrumenter, som handles via instituttet, kurser, som instrumenterne handles til osv. Aktier på lister med høje krav og høj omsætning anses i reglen for at indebære en lavere risiko end aktier på andre lister.

Information om kurser m.m. i relation til både aktier og andre typer af finansielle instrumenter, f.eks. investeringsbeviser, optioner og obligationer, publiceres også regelmæssigt via f.eks. handelspladsernes hjemmeside, i dagblade og andre medier.

4. Short selling

Short selling betyder, at den, der har lånt finansielle instrumenter, og samtidig forpligtet sig til på et senere tidspunkt at returnere instrumenter af samme type til långiver, sælger de lånte instrumenter. Låntager forventer ved salget at kunne erhverve instrumenterne på markedet til en lavere pris på tilbageleveringstidspunktet, end den hvortil de lånte instrumenter blev solgt. Hvis kursen i stedet er steget, opstår der et tab, som ved kraftige kursstigninger kan være af væsentlig betydning.

I modsætning til visse dele af verden er det inden for EU ikke tilladt at foretage såkaldt "naked short selling". Naked short selling indebærer, at sælgeren på salgstidspunktet endnu ikke har lånt værdipapiret eller sikret sig, at det kan lånes.

5. Belåning

Det er muligt at belåne finansielle instrumenter. For at gøre det kræves dog en kreditgodkendelse og en kredittafale. Det betyder, at låntager låner penge og stiller de finansielle instrumenter som sikkerhed (pant). Lånet kan bruges til at investere flere penge i finansielle instrumenter, end hvad låntager ville have haft mulighed for uden lånet.

Hvis du investerer lånte penge i finansielle instrumenter, indebærer det, ud over muligheden for et højere afkast, også at du også påtager dig en større risiko. Denne øgede risiko fungerer på samme måde som ved handel med finansielle instrumenter med indbygget gearing (se eksempelvis afsnit 2.10 om gearede certifikater).

Hvis du har finansieret en investering med lånte penge, og investeringen derefter falder kraftigt i værdi, kan dette få den konsekvens, at långiver på egen hånd sælger de værdipapirer, som du har pantsat som sikkerhed for lånet, og du kan også være nødt til at indskyde yderligere kontanter for at afhjælpe den manglende sikkerhed.

Yderligere generel information om forskellige typer af finansielle instrumenter og handel med finansielle instrumenter kan findes på Finanstilsynets hjemmeside www.finanstilsynet.dk.

Information om de enkelte finansielle instrumenter og deres udstedere findes i prospekter, som lettest kan findes på www.nordnet.dk.