

De nye regler om investorbekyttelse træder i kraft d. 1. november 2007. Ifølge disse er Alm. Brand Bank forpligtet til at informere vore kunder om de risici, de står overfor, når de investerer i et finansielt produkt. Med risici forstås fluktuationer i afkast. Jo større risici investoren påtager sig, desto højere afkast kan han forvente.

Overordnet opdeles produkterne i ikke-komplekse og komplekse produkter. Ikke-komplekse produkter omfatter obligationer, aktier og investeringsforeningsbeviser. Komplekse produkter kan opdeles i rente, aktie og valuta relaterede produkter samt kreditprodukter.

INDHOLDSFORTEGNELSE

1. IKKE-KOMPLEKSE PRODUKTER	3
1.1. Obligationer	3
1.1.1. Statsobligationer	3
1.1.2. Realkreditobligationer, SDRO'er og SDO'er	4
1.1.3. Erhvervsobligationer	4
1.1.4. Danske indeks obligationer	5
1.1.5. Valuta- og aktieindekseerede obligationer	5
1.2. Aktier	5
1.3. Investeringsforeningsbeviser	5
2. KOMPLEKSE PRODUKTER	6
2.1. Futurekontrakt	6
2.1.1. Rentefutures	6
2.1.2. Aktiefutures	6
2.2. Terminsforretninger	7
2.2.1. Renteterminsforretninger	7
2.2.2. Valuteterminsforretninger	7
2.3. Repo og reverse	7
2.3.1. Repo og reverse i rentemarkedet	7
2.4. Optioner	8
2.4.1. Renteoptioner	8
2.4.2. Aktieoptioner	8
2.4.3. Valutaoptioner	8
2.5. Swaps	8
2.5.1. Renteswaps	8
2.5.2. Credit Default Swaps (CDS)	8
2.6. Swaptioner	8
2.6.1. Rente swaptioner	9

1. Ikke-komplekse produkter

Med ikke-komplekse produkter menes et finansielt produkt, der i sig selv er et aktiv. Udviklingen i afkastet på ikke-komplekse produkter afhænger udelukkende af udviklingen i værdien på produktet selv. Obligationer, aktier og investeringsforeningsbeviser er ikke-komplekse produkter.

1.1. Obligationer

En obligation er et gældsbevis, der sikrer ejeren en fremtidig betalingsrække. Når der investeres i en obligation, kan risiciene henføres til tre forskellige kilder:

- Ændringer i markedsrenten
- Ændringer i valutakurs
- Udsteder kan ikke imødekomme tilbagebetalingerne

Rente og kurs er omvendt korrelerede. Hvis markedsrenten stiger, vil kursen på obligationen falde. Ændringen i kursen afhænger hovedsageligt af løbetiden. Hvis løbetiden er lang, vil kursens følsomhed overfor renteændringer være stor.

Hvis der investeres i en obligation, der er noteret i en udenlandsk valuta, vil investor være udsat for valutarisiko. Hvis den udenlandske valuta falder i forhold til den danske krone, da vil det samlede afkast falde tilsvarende.

Udsteder kan tilhøre én af tre typer. Udsteder kan være et land (statsobligationer), udsteder kan være et penge- eller realkreditinstitut (realkreditobligation), eller udsteder kan være et selskab (erhvervsobligationer). Indenfor hver gruppe kan udsteder være både dansk og udenlandsk. Obligationer fra nye markeder (fx Polen eller Rusland) er ofte mere risikable end obligationer fra etablerede markeder (fx Danmark eller Tyskland). Generelt kan man sige, at risiciene er større for realkreditobligationer end for statsobligationer og større for erhvervsobligationer end for realkreditobligationer. Dette skyldes hovedsageligt udsteders kapitalmæssige størrelse.

1.1.1. Statsobligationer

En dansk statsobligation er et af de sikreste papirer at investere i. Der er ingen valutarisiko forbundet med denne investering, og sandsynligheden for at Den Danske Stat ikke kan imødekomme sine forpligtelser er meget lille. Hele risikoen ligger derfor i kursudviklingen. Hvis man derimod investerer i en udenlandsk statsobligation, er billedet anderledes, idet man påtager sig både rente-, valuta- og udstederrisiko. Hvis man vælger statsobligationer fra nye markeder vil disse risici være større end, hvis man vælger statsobligationer fra etablerede markeder.

1.1.2. Realkreditobligationer, SDRO'er og SDO'er

Realkreditobligationer til finansiering af boligkøb er den dominerende låneform i Danmark, når boligen skal finansieres. Markedet for realkreditobligationer er derfor meget veludviklet. Særligt dækkede Realkredit Obligationer (SDRO'er) og Særligt Dækkede Obligationer (SDO'er) er nyere finansieringsformer, der også har sikkerhed i ejendomme. SDRO'er udstedes af realkreditinstitutterne, mens SDO'er udstedes af pengeinstitutterne. Forskellen på disse og normale realkreditobligationer er, at SDRO'er og SDO'er er mindre risikofyldte, idet det kræves, at det pantsatte aktiv altid udgør en fast procentuel værdi af det samlede lån. Hvis værdien af aktivet falder, skal udsteder stille andre aktiver som sikkerhed, indtil den samlede aktivmasse har den krævede værdi. Generelt kan man derfor sige, at ved at investere i denne type obligationer, udsættes man for større udstederrisiko end ved at investere i statsobligationer. Udstederrisiko er dog relativt begrænset, idet udsteder har sikkerhed i låntagers ejendom. Derudover vil investeringen give anledning til renterisiko. Valutarisiko er kun aktuel, når investeringen er i udenlandske realkreditobligationer eller lignende værdipapirer.

Der udstedes tre typer af realkreditobligationer, SDRO'er og SDO'er:

- Konverterbare realkreditobligationer
- Inkonverterbare realkreditobligationer
- Garantiobligationer

Når en obligation er konverterbar, har låntager retten til når som helst at indfri sit lån til kurs 100, også selvom kursen på obligationen reelt ligger over 100. Som investor betyder dette, at man ved udtræk til kurs 100 skal genplacere pengene. Dette er omkostningsfuldt og medfører ofte en lavere rente end på den oprindelige investering. Som investor i konverterbare obligationer påtager man sig altså yderligere risiko. Dette afspejles i afkastet, der generelt er højere end afkastet for statsobligationer.

Inkonverterbare obligationer udløber til kurs 100. Hvis låntager ønsker at indfri lånet, skal han altid betale obligationens kursværdi. Den inkonverterbare obligations risikoprofil minder derfor om statsobligationens.

Garantiobligationer sikrer låntager imod, at renten stiger over et fastsat renteniveau. Usikkerheden for investor knytter sig til, at investor modtager et variabelt rentebidrag, og derfor ikke kender den nøjagtige rentebetaling. Denne risiko aflønnes ved et lidt større afkast end ved køb af statsobligationer.

1.1.3. Erhvervsobligationer

Erhvervsobligationer udstedes af virksomheder. Dette betyder, at erhvervsobligationer har et højere afkast end statsobligationer, fordi udstederrisiko også er tilsvarende større. Man skal som investor også være opmærksom på hvilken virksomhed, der har udstedt obligationen. Investering i erhvervsobligationer udstedt af en veletableret virksomhed vil være mindre risikofuld end erhvervsobligationer udstedt af en mindre veletableret virksomhed.

1.1.4. Danske indeks obligationer

En indeksobligation sikrer, at prisstigninger ikke udhuler værdien af investeringen, fordi afkastet indeksreguleres med prisudviklingen. Indeksobligationer kan have mange forskellige udstedere. Risikoen forbundet med en indeksobligation er tæt forbundet med udstederen.

1.1.5. Valuta- og aktieindekserede obligationer

En valuta- eller aktieindekseret obligation giver mulighed for at få del i udviklingen i det pågældende marked uden risiko for at miste hele investeringen. Der er mange forskellige varianter af denne obligationstype, men fælles for dem er, at investor ikke får del i hele opsidens, og dermed giver afkald på en del af afkastet mod øget sikkerhed for hele investeringen. Der vil naturligvis stadig forekomme udstederrisiko og i relevant omfang risiko ved ændringer i valutakurs.

1.2. Aktier

Når man køber en aktie, køber man en del af virksomheden og dens fremtidige indtjening. Aktiens pris, altså kursen, er afhængig af forventningerne til selskabet. Forventningerne til selskabet påvirkes af tre forskellige forhold:

- Interne forhold: e.g. ledelsens evner og virksomhedens evne til at tjene penge.
- Brancheforhold: e.g. hvordan virksomheden klarer sig i forhold til resten af branchen.
- Samfundsøkonomiske forhold: e.g. renteutviklingen eller konjunkturudviklingen.

Disse forhold ændrer sig løbende, og udviklingen i aktiekurser er derfor langt mere ustabil end i obligationskurser.

Afkastet af en aktie består af både kursudviklingen samt udbytte, der udbetales af virksomhedens overskud. Den største del af afkastet stammer dog fra kursudviklingen.

Det er muligt at investere i både danske og udenlandske aktier. Dette betyder, at investor også i et vist omfang står overfor valutakursrisiko.

1.3. Investeringsforeningsbeviser

En investeringsforening er en forening af investorer, der hver indskyder et beløb til en fælles investeringspulje. Ved at investere på denne måde er det muligt at sprede sin investering over mange forskellige papirer, og dermed sprede risikoen. Der kan investeres i både alle former for værdipapirer. Den enkelte investeringsforening har altid en detaljeret oversigt over de værdipapirer, der investeres i.

Risikoen på investering i investeringsforeningsbeviser afhænger af hvilken type værdipapirer foreningen ligger inde med. Hvis den hovedsageligt indeholder aktier, vil investeringen være mere risikofyldt end, hvis den hovedsageligt indeholder obligationer. Risikofaktorerne vil være de samme som beskrevet ovenfor for obligationer og aktier. Hertil kommer at en investeringsforening, der investerer indenfor et specifikt område fx indenfor en bestemt branche, vil resultere i høj risiko for investeringen.

2. Komplekse produkter

Med komplekse produkter menes et finansielt produkt, hvor afkastet er afhængig af et underliggende aktiv. Ikke-komplekse produkter som obligationer og aktier udgør ofte det underliggende aktiv og det komplekse produkt er afhængigt af kursudviklingen heri. Der findes en lang række forskellige typer, der forefindes indenfor forskellige markeder. For eksempel kan man både købe (sælge) optioner, hvor det underliggende aktiv stammer fra rente-, aktie- og valutamarkedet.

2.1. Futurekontrakt

En futurekontrakt er en standardiseret kontrakt mellem to parter om retten til at købe (sælge) et aktiv over en fremtidig periode til en fastsat pris. I kontrakten fastsættes stykstørrelse, løbetid og det underliggende aktiv.

Afkastet på en futurekontrakt afhænger af det underliggende aktiv. Hvis man har købt (solgt) en futurekontrakt, og det underliggende aktiv efterfølgende stiger (falder) over (under) den aftalte værdi, vil futurekontrakten også stige (falde) i værdi. Dette er tilfældet, fordi ejeren af futurekontrakten har retten til at købe til den fastsatte lavere pris og sælge til den nuværende højere pris. Risikoen knytter sig derfor direkte til kursudviklingen i det underliggende aktiv. En futurekontrakt er et meget volatil instrument. Investors risiko er i princippet ubegrænset, idet det er muligt at tabe hele aktivets værdi.

For at handle futurekontrakter indbetales en sikkerhedsmargin til dækning af tab som følge af kursudviklingen. På denne konto indbetales ligeledes eventuelle gevinster. Denne sikkerhedsmargin skal

konstant holde sig over et fastsat niveau, ellers skal der suppleres med yderligere kapital indtil det fastsatte niveau igen er nået. Dette gøres for at minimere modpartsrisiko.

2.1.1. Rente futures

Det underliggende aktiv er en rentebaseret, normalt en obligation. Risikoen på rentefuturen er knyttet til udviklingen i renten og relevante modpartsrisici.

2.1.2. Aktie futures

Det underliggende aktiv er en aktie eller aktieindeks. Risikoen på aktiefuturen er knyttet til udviklingen i den underliggende aktie eller aktieindeks.

2.1.3. Valuta future

Det underliggende aktiv er baseret på en valuta eller et valutakryds. Risikoen på valutafuturen er knyttet til udviklingen i den/de underliggende valuta.

2.2. Terminsforretninger

En terminsforretning minder meget om en futurekontrakt. Det er også en aftale mellem to parter om at købe (sælge) et aktiv på en fastsat dato til en fastsat pris. I modsætningen til en futurekontrakt handes en terminsforretning ikke via en børs, men aftales mellem to parter som en OTC (Over The Counter) forretning.

Risikofaktorerne knytter sig ligeledes til risikofaktorerne på det underliggende aktiv. Hvis man har aftalt et køb (salg) ved udgangen af perioden, og kursen på det underliggende aktiv stiger (falder) over (under) den aftalte pris, får man et positivt afkast af terminsforretningen. Ved en terminsforretning har man foruden risikoen for en ufavorabel kursudvikling også risiko på modparten.

2.2.1. Renteterminsforretninger

Det underliggende aktiv er en obligation. Aftalen består i køb (salg) af en obligation på en fremtidig dato til en fast pris. Risikoen på renteterminsforretninger knytter sig primært til kursudviklingen i obligationen, men også til den modpart aftalen indgås med.

2.2.2. Valuteterminsforretninger

Det underliggende aktiv er en valuta. Aftalen består i køb (salg) af en valuta på en fremtidig dato til en fast pris. Risikoen på valuteterminsforretninger knytter sig primært til kursudviklingen i valutaen, men også til den modpart aftalen indgås med.

2.3. Repo og reverse

Repo eller repurchase agreement er en aftale om først at sælge et aktiv og siden hen at købe det tilbage. Inden transaktionerne gennemføres, aftales mængde, pris og periode for transaktionen. Effektivt vil dette svare til et lån med sikkerhed i aktivet. Renten man betaler for lånet kaldes reporenten. Ved ethvert lån vil der forekomme kreditrisiko, idet der er en risiko for at modparten ikke overholder sine forpligtelser. Med repoer er kreditrisikoen dog minimal, fordi aktivet holdes som sikkerhed. Hvis den ene modpart ikke kan opfylde sine forpligtelser, vil den anden modpart stå tilbage med aktivet eller rede penge. En reverse er det omvendte af en repo-transaktion. Det vil sige, at man som udgangspunkt mangler aktivet og aftaler at levere det tilbage igen på en given fremtidig dato.

Som ved futurekontrakter og terminsforretninger vil risikoen på en repo og reverse forretning afhænge af kursudviklingen på det underliggende aktiv. Der er altid den risiko, at man må købe aktivet tilbage til en højere (lavere) kurs end dagskursen.

2.3.1. Repo og reverse i rentemarkedet

Det underliggende aktiv er en obligation. For en repoforretning bliver obligationen først solgt og dernæst købt tilbage på et senere tidspunkt. For en reverse bliver obligationen først købt og dernæst sælges den tilbage på et senere tidspunkt. Risikoen knytter sig til kursudviklingen i obligationen.

2.4. Optioner

Ved en optionsforretning aftales der et køb eller salg af et aktiv på et fremtidigt tidspunkt. Aftales et fremtidigt køb, kaldes dette en call option. Aftales et fremtidigt salg, kaldes dette en put option. Den væsentlige forskel mellem optioner og futurekontrakter og terminsforretninger er at optionen giver muligheden for at købe (sælge) aktivet, mens futurekontrakter og terminsforretninger forpligter til at købe (sælge) aktivet. For køberen af en option, er risikoen begrænset til den oprindelige købspris. Sælgeren af en option har derimod den samme risiko som ved en futurekontrakt og har givet afkald på afkast, udover den pris der modtages ved salget af optionen.

2.4.1. Renteoptioner

Det underliggende aktiv er normalt en obligation. Risikoen på optionen knytter sig til kursudviklingen i denne obligation.

2.4.2. Aktieoptioner

Det underliggende aktiv er en aktie eller et aktieindeks. Risikoen på optionen knytter sig til kursudviklingen i aktien eller aktieindekset.

2.4.3. Valutaoptioner

Det underliggende aktiv er en valuta. Risikoen på optionen knytter sig til kursudviklingen i denne valuta.

2.5. Swaps

En swap er når to eller flere modparter bytter cash-flow. Ved denne metode kan man opnå nøjagtigt det cash-flow, man ønsker. For eksempel kan man konvertere variabel rente til en fast, eller omvendt. For at minimere modparts risici, vil der ofte være aftaler om at afregne betalinger netto i forbindelse med denne type forretninger, hvilket minimerer modpartsrisici.

2.5.1. Renteswaps

De underliggende aktiver er rentebaseret. Risikofaktorerne knytter sig derfor til udviklingen i renten.

2.5.2. Credit Default Swaps (CDS)

Det underliggende aktiv er et lån. En Credit Default Swap (CDS) er en måde for långiver at forsikre sig mod kreditrisikoen ved lånet. Ved at købe en CDS forpligter sælger sig til i tilfælde af default på lånet, at købe aktivet med tilhørende cash-flow. Det vil sige, i tilfælde af default vil långiver få erstattet hovedstol og fremtidige rentebetalinger. Investerer man derfor i en CDS vil man stå overfor modpartsrisiko, idet sælgeren af en CDS selv kan være ude af stand til at imødekomme sine forpligtelser.

2.6. Swaptioner

En swaption er en option på en swap. Når man investerer i en swaption, har man muligheden, men ikke pligten til at benytte en swap. Det betyder, at negative afkast på en swaption er begrænset til prisen på swaptionen.

2.6.1. Rente swaptioner

Det underliggende aktiv er en obligation. Ved salg er risikofaktorerne de samme som for en almindelig renteswap. Ved køb er tabet begrænset til den pris der betales for optionen.

- Eventuelle supplerende/overskydende tegningsretter ønskes købt/solgt.

Hvis banken ikke har modtaget kundens instruktion, og/eller kunden ikke betaler for de indkøbte/tegnede aktier, er banken berettiget, men ikke forpligtet, til at sælge tegningsretterne/de tegnede aktier bedst muligt på kundens vegne. Banken påtager sig ikke ansvaret for, at salg kan gennemføres.

Banken kan undlade at sælge tegningsretten, hvis værdien af tegningsretten er mindre end bankens gebyr for at sælge den. En ubenyttet tegningsret, der er registreret i Værdipapircentralen, vil automatisk blive slettet ved tegningsperiodens udløb. Kunden får ikke meddelelse herom.