



**LÆGERNES**  
BANK

## Lægernes Banks basisinformation om værdipapirer - ikke komplekse produkter

### Indledning

Lægernes Bank tilbyder handel med alle børsnoterede danske aktier, investeringsbeviser og obligationer (undtagen præmieobligationer). Du kan som udgangspunkt frit vælge, hvordan du vil investere dine penge. En begrænsning er dog fx gældende lovregler om pensionsmidlernes placering. Du har således fuld indflydelse på, hvordan dine midler investeres og dermed, hvordan de forrentes.

Selv om det er dig, der bestemmer, hvor du vil placere dine investeringer, tilbyder Lægernes Bank investeringsrådgivning og -service, når opsparingen skal investeres. Tilbuddene dækker fra det ene yderpunkt - hvor du beslutter det hele - til det andet yderpunkt, hvor du får en konkret anbefaling og/eller en aftale om porteføljepleje. Porteføljepleje sikrer dig, at banken overvåger og plejer dine investeringer.

Aktier og tegningsretter på regulerede markeder<sup>1</sup>, obligationer og investeringsforeningsbeviser kaldes også ikke-komplekse produkter. Nedenfor kan du læse basisinformationerne om disse.

### Obligationer

#### *Generel beskrivelse af obligationer*

En obligation er et gældsbevis, hvor udsteder af obligationen, fx et realkreditinstitut eller den danske stat, forpligter sig til at betale obligationsgælden tilbage til investor ud fra en på forhånd aftalt plan. Det beløb, du investerer i en obligation, kan således sammenlignes med, at du yder et lån til den, der har udstedt obligationen.

Obligationsudstederen får således stillet kapital til rådighed svarende til det beløb, du har købt obligationer for. For denne tjeneste betaler obligationsudstederen dig en løbende rente. Afkastet på en obligation falder således i form af rente og en eventuel kursgevinst. Obligationer har forskellige effektive renter, der er afhængige af bl.a. løbetiden, den pålydende rente og udsteder. Oftest er renten højest på de længst løbende obligationer og lavest på de helt korte, og som regel er renten højere på en virksomhedsobligation end på en sikker statsobligation. Men en række andre faktorer spiller også ind på prisdannelsen på obligationer, herunder nøgletal, der kan udregnes på de enkelte obligationsserier.

---

<sup>1</sup> Regulerede markeder defineres som et reguleret marked i EU/EØS eller tilsvarende 3. lands marked (typisk fondsbørs).

For dig som investor er særligt tre typer obligationer interessante:

#### **Statsobligation:**

Obligationer, der er udstedt af en stat - oftest for at finansiere et underskud på statsfinanserne. Afkastet består af de løbende rentebetalinger samt eventuelt kursgevinster. Statsobligationer kan ikke indfries før tid, da de typisk er stående lån. Løbetiden ligger oftest i intervallet fra 1 år til 30 år, og renten kan enten være fast eller variabel.

#### **Realkreditobligation:**

Obligationer, der er udstedt af et realkreditinstitut. Sikkerheden består i realkreditinstitutets reserver og pant i fast ejendom. Afkastet består af de løbende rentebetalinger og en eventuel kursgevinst. Obligationens udløbsdato fremgår af obligationen og kendes således på forhånd. Det er dog ikke altid, du kan regne med obligationens løbetid, da visse obligationer kan indløses til kurs 100 før tid. Det sker ofte i forbindelse med konverteringer af realkreditlån. I dag udstedes mange forskellige typer realkreditobligationer, og sandsynligheden for, at en obligation udtrækkes, afhænger bl.a. af obligationstypen og renteutviklingen. Løbetiden kan ligge i intervallet fra 1 år til 30 år, og renten kan enten være fast eller variabel. På visse typer obligationer er der mulighed for afdragsfrihed i en del af obligationens løbetid. På disse obligationer er kursen som regel lavere end på lignende obligationer, hvor der afdrages i hele løbetiden.

#### **Virksomhedsobligation:**

Store virksomheder anvender obligationsmarkedet som et supplement til traditionelle banklån, da de herved får adgang til en langt større investorkreds. Der stilles sædvanligvis ikke sikkerhed for virksomhedsobligationerne. Afkastet består også her af de løbende rentebetalinger og en eventuel kursgevinst. Virksomhedsobligationer udstedes typisk som stående lån med en løbetid fra 1 til 30 år, og renten kan enten være fast eller variabel.

#### **Risici ved obligationer**

Der er grundlæggende tre risici ved investering i obligationer; kreditrisiko, kursrisiko og konverteringsrisiko.

Kreditrisikoen er risikoen for, at realkreditinstitutionen, staten eller erhvervsvirksomheden går konkurs. Det er muligt, men absolut usandsynligt, at den danske stat går konkurs, mens et realkreditinstitut har en lidt større risiko, men den er dog stadig teoretisk, da staten og andre realkreditinstitutioner sandsynligvis vil træde hjælpende til. Som ved al investering er der dog en reel risiko.

Kursrisikoen opstår, når den effektive rente – omtalt i flæng som renten - ændrer sig. Matematikken bag beregningen betyder, at de obligationer, der løber i lang tid, har væsentlig større kursudsving end de obligationer, der løber i kort tid. Derfor er risikoen for, at de købte obligationer falder i kurs, større for de lange obligationer end for de korte. Dog vil de løbende udtrækninger og indfrielsen af obligationen ved udløb ske til kurs 100.

Konverteringsrisikoen gælder for de obligationer, der kan konverteres af låntagerne. Risikoen for de langt løbende realkreditobligationer opstår, når renteniveauet falder, dermed stiger obligationerne i kurs, og når de kommer op over kurs 100, vil obligationen blive konverteringstruet. Det vil sige, at nogle af de låntagere, der har finansieret deres boliger med disse obligationer, vil opsiges lånene til kurs 100 for at finansiere sig i nye lån/obligationer med en lavere pålydende rente. Det betyder, at obligationsejerne vil opleve store ekstraordinære udtrækninger til kurs 100, samtidig med at obligationerne i markedet vil kunne sælge til over kurs 100. Disse store ekstraordinære udtrækninger betyder, at investorerne skal ud og købe nye obligationer til en højere kurs/lavere forrentning, hvilket totalt set vil give en dårligere samlet forrentning af formuen, end hvis der ikke havde været sket konverteringer af obligationen.

Kursrisikoen ved at investere i en obligation beskrives ofte ved et matematisk nøgletal kaldet "varighed". Varighed er et matematisk udtryk, der fortæller om kursrisikoen på en obligation. Varigheden udregnes blandt andet på baggrund af:

- Obligationens løbetid
- Pålydende rente
- Obligationstypen

Man kan bruge varigheden i flere sammenhænge. Den mest simple anvendelse af varigheden er, at man kan beregne sin forventede kursgevinst eller sit kurstab, hvis der kommer en renteændring på markedet.

Man kan sige, at varigheden udtrykker den gennemsnitlige tid, hvor der bliver betalt renter, før gælden er tilbagebetalt. Det sker med andre ord ofte, at udstederen tilbagebetaler hele gælden inden for en kortere tidsperiode end den løbetid, der oprindeligt var aftalt.

Varighed er i praksis et tal mellem 0 og 15. Lav varighed er det samme som lav risiko, mens højere varighed betyder højere risiko.

Det fungerer sådan, at hvis en obligation har en varighed på 4, og renteniveauet stiger 1 procentpoint, så vil obligationens kurs falde med 4 kurspoint.

Det kan i visse situationer være svært at anvende løbetiden (og dermed varigheden) til at regne på obligationernes afkast og risiko. Det skyldes, at flere typer obligationer kan tilbagebetales før end planlagt, fx en lang række danske realkreditobligationer, hvor låntageren til enhver tid har mulighed for at opsige lånet til indfrielse til kurs 100.

## Aktier

### *Generel beskrivelse af aktier*

En aktie er et ejerbevis til en andel af et aktieselskab. Når du investerer i aktier, bliver du derfor medejer af selskabet og får således andel i det pågældende selskabs indtjening. Investorernes forventninger til selskabets indtjeningsevne kan således have stor betydning for udviklingen i kursen på aktien. Den investor, der forventer øget indtjening, vil betale en højere pris for aktien end den, der forventer en lavere indtjening. På den måde afspejler kursværdien på en aktie markedets forventning til selskabets fremtidige indtjeningsevne. Netop dette tætte forhold mellem selskabets indtjeningsmuligheder og dine muligheder for kursstigning er karakteristisk for investering i aktier og vigtig at huske, når du skal forsøge at forstå de risikofaktorer, der generelt knytter sig til investering i aktier.

Det forhold, at afkastet af aktien primært afhænger af, hvordan markedet vurderer selskabets evne til at tjene penge, bevirker at kursen på aktier generelt svinger meget. Aktieinvesteringer egner sig derfor bedst til langsigtede investeringer. Det skyldes, at kursen på aktier som sagt kan svinge kraftigt, men at man på langt sigt må forvente, at virksomhederne giver en bedre forrentning end de mere sikre investeringer i fx obligationer, idet en investor skal kompenseres for den ekstra risiko, han påtager sig. Man kan få udbetalt udbytte fra aktien. Teoretisk set bør kursen på aktien umiddelbart falde svarende til størrelsen på udbyttet. Et udbytte er en andel af selskabets resultat. Det bliver typisk udloddet til aktieejerne en gang om året, og udbyttets størrelse bliver bestemt på selskabets generalforsamling. Generalforsamlingen kan dog også bestemme, at der ikke skal udbetales udbytte. Der er således ingen garanti for at få et løbende kontant udbytte fra aktieinvesteringer.

### *Risici ved aktier*

Risikoen ved at investere i aktier er, at kursen falder til et niveau under den kurs, du købte til. Da kursen på aktier bl.a. bestemmes ud fra selskabets fremtidige indtjeningsevne, er der adskillige faktorer, der med forskellig grad af

usikkerhed kan udløse et kursudsving. Det kunne fx være ændringer i den enkelte virksomheds interne forhold. Er der tale om aktier i noterede selskaber, vil disse løbende offentliggøre oplysninger om interne forhold, som kan have betydning for kursdannelsen. Målt ud fra mængden af den information, som selskabet offentliggør, er der således generelt mindre information om unoterede selskaber til rådighed, hvorfor risikoen ved unoterede aktier generelt anses for større end ved noterede aktier.

Derudover er alle aktier undergivet den markedsmæssige risiko, hvor ændringer i konjunktur, oliepris, inflation, rente, politisk situation, krig, fred, forskning/opdagelser og andre skift i virksomhedernes ydre verden spiller ind på aktiernes kurs i positiv eller negativ retning. Grundlæggende er der således to faktorer, der bestemmer kursen på en aktie: virksomhedens vilkår og samfundets vilkår.

Alt afhængig af hvilken branche selskabet tilhører, vil selskabets aktiekurs reagere forskelligt på konkrete begivenheder. Nogle selskaber er måske afhængige af prisen på olie, og aktiekursen vil derfor reagere på politiske beslutninger, der påvirker olieprisen. I teorien kan du derfor minimere risikoen fra udefra kommende begivenheder ved at sprede dine aktieinvesteringer. Generelt er det derfor vores anbefaling, at du spreder dine aktieinvesteringer på flere selskaber, brancher og lande. I praksis bør der mindst investeres i 10 forskellige aktier. Er der ikke penge nok på kontoen til at foretage den nødvendige spredning af investeringerne, kan det i stedet anbefales at købe investeringsforeningsbeviser, hvor man automatisk får andel i en meget spredt aktieportefølje.

Da aktier som nævnt udtrykker en ejerandel af det pågældende selskab, kan aktien reelt set blive værdiløs, hvis selskabet går konkurs. Du kan dog aldrig tabe mere end den pris, du har betalt for aktien. Hvis du har udenlandske aktier og dermed investerer i en fremmed valuta, løber du tillige en valutakursrisiko i forhold til danske kroner.

## **Investeringsforeningsbeviser**

### ***Generel beskrivelse af investeringsforeningsbeviser***

Med et investeringsforeningsbevis får du en ejerandel i en forening, der investerer i værdipapirer efter nogle fastsatte regler, som dels er bestemt af foreningen selv, dels reguleret af lovgivningen. Investeringsforeninger fungerer sådan, at foreningen modtager penge fra salg af investeringsforeningsbeviser. Disse penge bruges til at købe værdipapirer. Ejerskab af en investeringsforening er således et alternativ til at investere direkte i obligationer og aktier.

Fordelen er, at selv om man vælger kun at investere et lille beløb, så vil investeringsforeningen alt i alt have et forholdsvis stort beløb at investere for. Det giver mulighed for at sprede din investering over mange værdipapirer og dermed sprede risikoen for den enkelte. Endvidere får du en løbende og professionel overvågning af dine investeringer.

Du kan vælge mellem et stort antal forskellige investeringsmuligheder, som adskiller sig fra hinanden ved deres investeringsfokus. De fleste investeringsforeninger har så mange forskellige afdelinger, at investeringsvalget kan gøres meget nuanceret. Der kan således vælges mellem korte og lange obligationer, danske og udenlandske aktier eller fx aktier inden for en bestemt branche, fx bioteknologi eller en forening specielt beregnet for pensionsmidler, såkaldte PAL-afdelinger. Investeringsforeningen og dennes eksperter bestemmer, hvilke værdipapirer der købes i de enkelte afdelinger.

Afkastet på investeringsbeviserne består af værdistigningen på de beviser, der er købt, og for det meste også af et årligt udbetalt udbytte til medlemmerne.

### ***Risici ved investeringsbeviser***

Da investeringsforeningerne typisk investerer i enten aktier eller obligationer, er det de samme risikoelementer, man skal forholde sig ved investering i investeringsbeviser. Når du køber investeringsbeviser, er risikoen dog lavere, end hvis du investerer direkte i enkelte aktier eller obligationer. Investeringsforeningen spreder nemlig investeringerne

på mange forskellige værdipapirer. Som hovedregel er obligationsafdelinger i en investeringsforening mere stabile end i en aktieafdeling.

Den reelle risiko på en andel afhænger af, hvilken strategi den enkelte afdeling investerer efter. Så før du investerer, må du vurdere din risikoprofil og tidshorisont og derudfra vælge de afdelinger, der passer til dine behov.