

# Information om finansielle instrumenter og risiko

Opdateret December 2015

	<b>Markedsrisiko</b> Risiko for at markedet, hvorpå værdipapirtypen bliver handlet, falder.	<b>Kursrisiko</b> Risiko for, at kursen på det enkelte værdipapir falder.	<b>Udstederrisiko</b> Risikoen for at den, som har udstedt værdipapiret, mister sin betalingsevne.
<b>Aktier – regulerede markeder</b>	Aktiemarkedene bliver påvirket af, hvordan det går med økonomien globalt og lokalt. Hvis der er økonomisk vækst, vil virksomhedernes indtjening vokse og investorerne vil betale en højere kurs for medejerskab af virksomhederne, og aktiekurserne vil stige. Det modsatte gør sig gældende, når det går dårligt med økonomien. I praksis er det forventningerne til den fremtidige økonomi og vækst, der bliver handlet ind i aktiemarkedene. Aktiemarkedene reagerer normalt kraftigere end obligationer ved positive eller negative nyheder om den globale eller lokale vækst.	Kursudviklingen på en aktie differentierer sig i forhold til det øvrige aktiemarked efter, hvordan virksomheden klarer sig. Forhold omkring virksomhedens ledelse, produkter, konkurrenter og evne til at skabe vækst, og dermed afkast for ejerne/aktionærerne, afgør hvilken pris investorerne er villige til at betale for aktien. Kommer virksomheden f.eks. med nyheder, som markedet opfatter negative for det fremtidige vækstpotentiale, vil kursen på aktien falde. Ved offentliggørelse af selskabsnyheder kan investorerne opleve store kursudsving, både positive eller negative, som er betydelig større end de kursudsving, investorerne typisk oplever ved obligationsinvesteringer. Ved køb af udenlandske aktier vil der desuden være en kursrisiko på valutaen.	Når man køber en aktie, køber man en ejerandel i den virksomhed, som har udstedt aktien. Hvis virksomheden går konkurs, vil virksomhedens aktiver blive solgt og provenuet tilfalde virksomhedens kreditorer. Hvis der stadig er penge tilbage herefter, vil pengene blive delt ud til aktionærerne, men som udgangspunkt bør investor betragte sine aktier som værdiløse ved virksomhedens konkurs.
<b>Aktier – der <u>ikke</u> er noteret på regulerede markeder</b>	Markedsrisikoen er den samme som beskrevet for aktier, der er noteret på regulerede markeder.	Kursrisikoen er den samme som beskrevet for aktier, der er noteret på regulerede markeder. Dog skal investorerne være opmærksomme på, at hvis aktien ikke er noteret på et reguleret marked, er der øget risiko for at likviditeten er lav, og det derfor kan være svært at få stillet en handelspris i aktien. I nogle situationer kan den tilbudte handelspris endog afvige væsentligt fra den forventede pris.	Udstederrisikoen er den samme som beskrevet for aktier, der er noteret på regulerede markeder.

	<b>Markedsrisiko</b> Risiko for at markedet, hvorpå værdipapirtypen bliver handlet, falder.	<b>Kursrisiko</b> Risiko for, at kursen på det enkelte værdipapir falder.	<b>Udstederrisiko</b> Risikoen for at den, som har udstedt værdipapiret, mister sin betalingsevne.
<b>Obligationer</b>	<p>Obligationsmarkedet er påvirket af bevægelserne i renteniveauet i samfundet. Renten bliver påvirket af den økonomiske vækst: hvis væksten er høj vil mange låne penge til at investere, hvilket betyder øget efterspørgsel efter likviditet og dermed højere pris i form af højere rente. Inflationen i samfundet er en anden faktor, som påvirker renten. Centralbankerne for de enkelte lande/regioner kan sætte de ledende rentesatser op, hvis inflationen bliver for høj, hvorved prisstigninger kan begrænses. Centralbankerne kan ligeledes sætte renten ned, hvis de vil sætte gang i den økonomiske vækst ved at gøre det billigere at låne. De beskrevne forhold påvirker markedet ved at obligationskurserne falder, når renten stiger og omvendt.</p>	<p>For de traditionelle obligationstyper, statsobligationer og realkreditobligationer, følger den daglige kursfastsættelse hovedsagligt de bevægelser i renteniveauerne, som omtalt under Markedsrisiko. Hvor meget kursen stiger eller falder på den enkelte obligation afgøres primært af, hvor lang tid obligationen løber. Jo længere en obligation løber (antal år), des større kursudsving, og dermed større kursrisiko. Samtidig er kursen også påvirket af udsteders økonomiske forhold, hvilket kan betyde kursfald, hvis der sås tvivl om udsteders tilbagebetalingsevne, som er nærmere beskrevet under udstederrisiko.</p> <p>Ved køb af udenlandske obligationer vil der desuden være en kursrisiko på valutaen.</p> <p>Ved obligationer med en lille cirkulerende mængde (størrelse på obligationsudstedelsen) eller på obligationer noteret udenfor en reguleret børs, er der øget risiko for at likviditeten er lav, og det derfor kan være svært at få stillet en handelspris i obligationen. I nogle situationer kan den tilbudte handelspris endog afvige væsentligt fra den forventede pris.</p>	<p>Når man køber en obligation låner man reelt penge til udstederen. Når obligationen udløber indfries obligationerne, hvorved investor får sine penge tilbage (Ved stående lån betales hele lånet tilbage ved udløb, og ved annuitetslån betales lånet tilbage over hele lånets løbetid -obligationerne bliver udtrukket). Hvis udsteder af obligationerne har mistet sin betalingsevne (betalingsstandsning/konkurs), vil obligationsejeren ikke kunne regne med, at få sine penge tilbage. For danske stats- og realkreditobligationer er udstederrisikoen meget lille, da den danske stat ikke forventes at gå konkurs, samt at de obligationsudstedende realkreditinstitutter har betragtelige reserver til at dække deres udstedelser. For så vidt angår virksomhedsobligationer er udstederrisikoen mere udpræget. Hvis virksomheden har mistet sin betalingsevne, kan obligationsejeren ikke forvente at få tilbagebetalt lånet.</p>
<b>Investeringsforeninger, UCITS.</b>  <b>(Investeringsforeningen er underlagt EU direktiv.)</b>	<p>UCITS Investeringsforeninger, som er de mest almindelige i Danmark, er en forening som investerer i en bred vifte af aktiver indenfor nogle nærmere fastsatte rammer. Herunder hvor stor en spredning, der skal være i investeringerne, og hvilken type værdipapirer som der investeres i. Typisk skildres der mellem investeringsforeninger som investerer i udelukkende aktier, udelukkende obligationer eller en blanding mellem aktier og obligationer.</p> <p>Der er ikke nogen isoleret markedsrisiko for investeringsforeningsbeviser, idet markedsrisikoen for en obligationsbaseret investeringsforening er identisk med markedsrisikoen for obligationer og tilsvarende er gældende for en aktiebaseret investeringsforening.</p>	<p>Kursrisikoen på investeringsforeninger udgøres af kursrisikoen på de underliggende aktiver (aktier eller obligationer). Investeringsforeninger investerer i en bred vifte af værdipapirer, hvilket betyder at risikoen er spredt ud på flere værdipapirer.</p>	<p>Der er ikke nogen isoleret udstederrisiko på investeringsforeninger. Dog vil der være udstederrisiko på de underliggende værdipapirer (aktier og obligationer), men disse vil kun have en delvis effekt, idet investeringsforeningen har spredt investeringerne ud på flere værdipapirer.</p>

	Markedsrisiko Risiko for at markedet, hvorpå værdipapirtypen bliver handlet, falder.	Kursrisiko Risiko for, at kursen på det enkelte værdipapir falder.	Udstederrisiko Risikoen for at den, som har udstedt værdipapiret, mister sin betalingsevne.
<p>Alternative investeringsfonde og kapitalforeninger</p> <p>(Kapitalforeninger blev før AIFM-direktivet benævnt Non UCITS i Danmark)</p> <p>(Alternative investeringsfonde og kapitalforeninger er underlagt EU direktiv)</p>	<p>Alternative investeringsfonde og kapitalforeninger vil eksempelvis være kollektive investeringsenheder som hedge-, venture- og kapitalfonde, samt andre enheder der ikke er underlagt EU's UCITS direktiv. For så vidt angår hedgefonde er der i princippet ingen markedsrisiko, idet hedgefonde køber en aktivtype, og samtidig sælger en anden, som har samme karakteristika. Dermed spekulerer hedgefonde i, at det ene papir klarer sig bedre end det andet. Eksempelvis kan en hedgefond i et faldende aktiemarked have lånt aktie X fra långiver A, med forudsætning om at skulle levere aktie X tilbage til A på et senere tidspunkt. Hedgefonden sælger aktie X i markedet med forventning om at kunne købe aktie X tilbage til en lavere kurs på afleveringstidspunktet. Hvis kursen på købstidspunktet er faldet, så har hedgefonden tjent penge i et faldende aktiemarked. Markedsrisikoen er derfor erstattet med hedgefondens evne til at foretage de rigtige valg af spekulationer. For kapitalfonde og enheder med tilsvarende investeringsstrategi vil markedsrisikoen langt hen ad vejen være identisk med den i UCITS investeringsforeninger.</p>	<p>For hedgefonde er kursrisikoen direkte reguleret af, hvor god hedgefonden er til at foretage sine spekulationer. Hvad angår kapitalfonde og enheder med tilsvarende investeringsstrategi vil kursrisikoen være den samme som er gældende for de underliggende aktiver (aktier eller obligationer). Investeringsforeninger investerer i en bred vifte af værdipapirer, hvilket betyder at risikoen er spredt ud på flere værdipapirer. Det forekommer ofte at alternative investeringsfonde og kapitalforeninger præget af meget lav likviditet samt eventuelle begrænsede handelsperioder, kan have stor betydning for den kurs, som investorerne kan handle værdipapirerne til.</p>	<p>Udstederrisiko er den samme som beskrevet for Investeringsforeninger, UCITS.</p>
<p>Strukturerede produkter <u>med</u> hovedstolsgaranti</p>	<p>Strukturerede produkter er en hybrid mellem en sikkerhedsobligation, som sørger for udbetaling ved udløb og en option, som skal generere afkastet. Markedsrisikoen for sikkerhedsobligationen vil være den samme som nævnt under obligationer. Optionen kan være knyttet op på forskellige aktivtyper, eksempelvis en aktie eller et aktieindeks, hvorved markedsrisikoen vil være den samme som beskrevet under aktier. Men optionen kan også være knyttet op mod eksempelvis en valuta, råvare eller et rentespænd. Varianterne er utallige, hvorfor prospektet for det strukturerede produkt altid skal gennemlæses for nærmere beskrivelse af risici.</p>	<p>Kursrisikoen på en struktureret obligation er reguleret af kursrisikoen på både sikkerhedsobligationen og optionen. Kursrisikoen på sikkerhedsobligationen er den samme som nævnt under obligationer. Med hensyn til optionen vil kursrisikoen primært følge udviklingen på det aktiv, som optionen er knyttet op mod. Det er dog sjældent at der bliver stillet en handelspris i de meget komplicerede optioner som indgår i et struktureret produkt, hvorfor det kan være svært at følge udviklingen. I nogle strukturerede produkter bliver der dagligt stillet priser på børsen på baggrund af værdien for både sikkerhedsobligationen og optionen, men det forekommer også, at der kun er særlige perioder, hvor investorerne kan sælge produktet eller hvor produktet først kan afhændes ved udløb. Mange strukturerede obligationer udstedes til samme kurs som de vil blive indfriet til. I disse tilfælde vil der være kursrisiko i obligationens løbetid, men ikke ved udløb, hvor der er fuld hovedstolsgaranti. Andre strukturerede produkter udstedes til en overkurs, hvilket vil sige at investor køber produktet dyrere end den hovedstolsgaranti, som der er ved udløb. Ved disse produkter er der både kursrisiko i løbetiden, men også en begrænset risiko ved obligationens udløb.</p>	<p>Udstederrisikoen for sikkerhedsobligationen er den samme som nævnt under obligationer. Der er ingen decideret udstederrisiko på optionen, men dens værdi vil være afhængig af udviklingen i det aktiv som den er knyttet op mod. Optionen har kun en værdi, hvis aktivet stiger/falder som forventet. (En option er en ret, men ikke en pligt, til at købe/sælge et aktiv på en bestemt pris ude i fremtiden)</p>

	Markedsrisiko Risiko for at markedet, hvorpå værdipapirtypen bliver handlet, falder.	Kursrisiko Risiko for, at kursen på det enkelte værdipapir falder.	Udstederrisiko Risikoen for at den, som har udstedt værdipapiret, mister sin betalingsevne.
Strukturerede produkter <u>uden</u> hovedstolsgaranti.	Markedsrisikoen er den samme som beskrevet for strukturerede produkter med hovedstolsgaranti.	Kursrisikoen er som udgangspunkt den samme som beskrevet for strukturerede produkter med hovedstolsgaranti. Dog vil risikoen være mere udpræget, da produktet ikke indeholder hovedstolsgaranti ved udløb, og store negative markedsudsving derfor kan betyde, at investorerne ved udløb får indfriet obligationen til en kurs væsentlig under udstedelseskursen.	Udstederrisikoen er den samme som beskrevet for strukturerede produkter med hovedstolsgaranti.
Valuta	Der består ikke en decideret markedsrisiko for valutahandel idet valutaer altid handles relativt, altså én valuta imod én anden.  Hvis man skal definere en overordnet risiko på valutamarkedet er det risikoen for at markedslivilditeten tørrer ud.  Noget der kan ske, i større eller mindre grad i forbindelse med finansielle kriser.	Kursen på en valuta påvirkes af en lang række komponenter så som møntunioner, kapitalrestriktioner, finanspolitik, pengepolitik samt naturligvis forventninger. En valuta prifsfastsættes i princippet hele døgnet rundt. Langt størstedelen af den globale valutahandel udføres som bilaterale aftaler, altså uden om autoriserede handelspladser. Kursrisiko på en aktuel valuta udtrykkes som volatilitet (Beta). Høj risiko valutaer har høj volatilitet og vise versa.	Udstederrisiko fsva valuta er reelt kun set ganske få gange i historien. Risikoen for et lands/centralbanks konkurs er næsten ikke eksisterende. Det er mere aktuelt at overveje risikoen for indførelse af kapitalrestriktioner. Alt efter hvilken del af verden man handler i kan denne risiko være større eller mindre.
Futures	En future er en standardiseret aftale om køb eller salg af et aktiv til en fastsat kurs på et fastsat fremtidigt tidspunkt. En future er derfor altid knyttet op på et underliggende aktiv, eksempelvis aktier, aktieindeks, obligationer, råvarer eller lignende. Markedsrisikoen er således relateret til markedsrisiko for det underliggende aktiv.  Der findes mange varianter af futures, men de mest anvendte herhjemme er futures i aktier, aktieindeks eller obligationer. Markedsrisikoen for disse aktiver er andetsteds beskrevet i dette skema. Når investor køber en future er det i forventning om, at det underliggende aktiv stiger (long position), men omvendt kan investor også have forventning om, at det underliggende aktiv falder, og kan i disse tilfælde sælge en future (short position). Futures handles ofte via børser.	Generelt vil kursudviklingen på en futures følge kursudviklingen på det underliggende aktiv, men investor kan ikke regne med en direkte parallel udvikling mellem kursen på en future og eksempelvis kursen på den underliggende aktie. Der vil være forskel i kursudviklingen blandt andet på grund af likviditet og spekulationer. På grund af, at det er muligt at gå long / short anvendes futures typisk til enten direkte spekulation eller til at afdække en risiko på en eksisterende position.  Ved handel med futures indbetales typisk en initialmargin, som udgør en mindre procentdel af hele futuresens værdi. Det betyder i praksis, at investor kan tage flere penge, end investor har kontantindbetalt til investeringen.	Ved køb af futures vil udstederrisikoen være direkte relateret til udstederrisikoen for det underliggende aktiv. I nogen tilfælde kan risikoen endda være større, idet en future har en begrænset løbetid, og tab / gevinst skal opgøres ved udløb, også selvom der eksempelvis ikke er endelig klarhed over et aktieselskabs betalingsevne. Ved futures kan det forekomme, at udstederrisiko erstattes af en modpartsrisiko.  Det kunne eksempelvis være ved salg af futures, hvor udstederrisikoen ikke er primær, men hvor det er mere væsentligt, om andelsmodparten kan udbetale gevinsten ved udløb.

	<b>Markedsrisiko</b> Risiko for at markedet, hvorpå værdipapirtypen bliver handlet, falder.	<b>Kursrisiko</b> Risiko for, at kursen på det enkelte værdipapir falder.	<b>Udstederrisiko</b> Risikoen for at den, som har udstedt værdipapiret, mister sin betalingsevne.
<b>Terminsforretning</b>	<p>En terminsforretning er en aftale om køb eller salg af et aktiv til en fastsat kurs på et fastsat fremtidigt tidspunkt. En terminsforretning kan indgås på mange former for aktiver, men herhjemme er det typisk på enten obligationer eller valutaforretninger. Markedsrisikoen er derfor relateret til markedsrisiko for det underliggende aktiv. Når der indgås en terminsforretning om køb af et aktiv, er det i forventning til at det underliggende aktiv stiger, og når der indgås en terminsforretning om salg, er det i forventning til at det underliggende aktiv falder.</p> <p>Terminsforretninger anvendes ofte til at afdække en risiko. Eksempelvis kender mange boligejere terminsforretninger fra hjemtagelse af deres boliglån, hvor obligationskursen ofte sikres ved at låse den fast før obligationerne kommer til udbetaling. For alle praktiske forhold er futures og terminsforretninger at sammenligne.</p>	<p>Om terminsforretningen giver gevinst / tab er direkte afhængig af kursudviklingen på det underliggende aktiv. Hvis investor har købt på termin og kursudviklingen på aktivet har betydet at aktivet har en lavere kurs ved udløb end aftalekursen på terminens opstart, må kunden inkassere et tab. Og naturligvis en gevinst hvis kursen ved udløb havde været højere.</p> <p>I tilfælde hvor en boligejer sælger obligationer, før obligationerne reelt er udbetalt fra kreditforeningen, og kursen på realkreditobligationerne efterfølgende stiger, vil kunden ikke lide et direkte kurstab, men vil i stedet gå glip af gevinsten ved en højere kurs, idet boligejeren allerede har solgt. Når en termin indgås beregnes et kurstillæg / fradrag, som dels indeholder en præmie og som dels udligner de renteforskelle der vil være ved forretningen</p>	<p>Ved køb på termin vil udstederrisikoen være direkte relateret til udstederrisikoen for det underliggende aktiv, og vil endda i nogle tilfælde være større, idet en terminsforretning har en begrænset løbetid, og tab / gevinst skal opgøres ved udløb, også selvom der eksempelvis ikke er endelig klarhed over en obligationsudsteders betalingsevne.</p> <p>Ved terminsforretninger kan det forekomme at udstederrisiko erstattes af en modpartsrisiko. Det kunne eksempelvis være ved salg på termin, hvor udstederrisikoen ikke er primær, men hvor det er mere væsentligt om handelsmodparten kan udbetale gevinsten ved udløb.</p>
<b>Optioner</b>	<p>En købt option er en ret, men ikke en pligt til at købe/sælge et aktiv på en bestemt pris på et fastsat fremtidigt tidspunkt. En option er derfor altid knyttet op på et underliggende aktiv, eksempelvis aktier, aktieindeks, obligationer, råvarer eller lignende. Markedsrisikoen er således relateret til markedsrisiko for det underliggende aktiv. Herhjemme er det mest almindelige at handle optioner på aktier. Markedsrisikoen for aktier er andetsteds beskrevet i dette skema. Når der handles optioner, skelnes der mellem call optioner (retten til at købe) og put optioner (retten til at sælge). Derved kan investor spekulere i forventning til både opadgående og nedadgående kursudvikling i den underliggende aktiv.</p>	<p>Om en option giver gevinst / tab er direkte afhængig af kursudviklingen på det underliggende aktiv. Hvis en investor har købt en call, og kursudviklingen på aktivet har betydet, at aktivet har en lavere kurs ved optionens udløb end den aftalte kurs på optionen, vil investor inkassere et tab. Men da investor ikke har pligten til at udnytte optionen, vil det kun være den præmie, som investor har betalt for optionen, som investor vil tabe. Tabssituationen vil dog være markant anderledes, hvis investor havde været sælger – "solgt en call". I dette tilfælde er investor udsteder af optionen, og vil modtage en præmie herfor, men hvis kursen på det underliggende aktiv er steget, vil køber af call'en gøre brug af optionen. Sælgeren skal altså betale køberens gevinst.</p>	<p>Hvis en investor har satset på stigning i et aktieselskab (købt en call, eller solgt put), vil manglende betalingsevne fra eksempelvis et aktieselskab have negativ indflydelse på investeringen, da kursen på det underliggende aktiv vil kunne falde helt ned til nul. Omvendt vil en investor, der har satset på fald i selskabet (købt put, eller solgt call), nyde godt af en betalings standsning, men har omvendt så en modpartsrisiko mod den modpart, som investor har handlet med.</p>
<b>SWAP</b>	<p>Med en swapaftale kan man bytte betalingsstrømme. Der skelnes mellem renteswap, hvor man enten kan bytte en fast rente til en variabel rente eller omvendt, og en valutaswap, hvor man bytter betalingsstrømmen i en valuta til en anden. Med en swap har eksempelvis virksomheder adgang til aktiv finansiel styring. Den markedsræssige risiko er afhængig af enten rente eller valutaudviklingen, der er beskrevet andet steds i skemaet. Ved indgåelse af en swapaftale er risikoen, at udviklingen ikke går som ventet, og det derfor kan vise sig at være en forkert beslutning at ændre eksempelvis en variabel rente til en fast rente.</p>	<p>Succesen af en swapaftale afhænger af rente og valutaudviklingen, der er beskrevet andetsteds i skemaet. Således vil en køber af en swapaftale påtage sig en kursrisiko i det tilfælde, hvor udviklingen ikke går som ventet.</p> <p>Har deltageren eksempelvis byttet et variabelt forrentet lån til et fastforrentet lån, vil det ved tilbagesalg af aftalen betyde realisering af et tab, hvis den faste rente ligger under den aftalte faste rente</p>	<p>Ved en swapaftale kan der være en modpartsrisiko, hvis den part man har indgået aftalen med ikke er i stand til at leve op til aftalen.</p>