

Om at investere

Om at investere

10. udgave

Redaktionen afsluttet august 2007

I serien er også udkommet:

- Om ejerbolig
- Om at planlægge sin økonomi
- Om forsikring
- Om tryghed og pension

ISBN 87-90401-63-8

Trykt på Edixion

Om at investere

Kapitel 1: Før du investerer

Hvornår skal du bruge pengene igen?	12
Hvor store udsving kan du acceptere i din formue?	13
Har du brug for løbende at få udbetalt penge?	14
Hvor meget ønsker du selv at deltage i plejen af din investering?	15
Hvilke midler investerer du for?	16
Sådan kommer du videre	16

Kapitel 2: Obligationer

Hvad er en obligation?	18
Hvem udsteder obligationer?	18
Sådan betales de forskellige obligationer tilbage	21
Fast eller variabel rente?	24
Afkast	24
Horisontafkast	26
Risiko	26
Omsætteligheden	26
Mulighederne for geninvestering	27
Ekstraordinære udtrækninger	27
Kursen	29
Inflationen	30
Omkostninger	30
Eksempel på handels- og depotomkostninger	31
Handelsrenter	32
Skat	32
Skattefritagelse gælder kun frie midler	36
Udenlandske obligationer	36

Kapitel 3: Aktier

Hvad er en aktie?	40
Afkast, udbytte og risiko	40
To gode grundregler	43
Vær langsigtet	43
Investeringsforeninger eller direkte ejerskab	45
Hvilke aktier skal jeg vælge?	46

Børsintroduktioner og kapitaludvidelser	48
Omkostninger	48
Skat	49
Aktieavancebeskatning	50
Syntetisk indgangsværdi	50
Overgangsregler 1993	51
Overgangsregler 2006	51
Beskatning af udenlandske aktier	52

Kapitel 4: Indekserede obligationer

Hvad er en indekseret obligation?	54
Afkast	54
Afkastprofil	55
Kupon	56
Løbetid	56
Skat	56
Handel efter emission	58
Fordele og ulemper ved en indekseret obligation	59

Kapitel 5: Investeringsforeninger

Hvad er en investeringsforening?	62
Udbyttebetalende afdelinger og investeringsselskaber	63
Hvor meget er en andel værd?	64
Afkast	66
Risiko	66
Omkostninger	67
Skat	67
Beskatning af udbytte	68

Kapitel 6: Investering til pension

Skal jeg vælge at spare op i frie midler eller på en pensionsordning?	72
Hvad kan jeg investere i, og skal jeg gøre det selv?	73
Investeringshorisont og værdipapirvalg	75
Særlige forhold ved investering af pensionsmidler	76
Aktier og obligationer	76
Salg af værdipapirer	77
Skat	77

Kapitel 7: Når du går videre

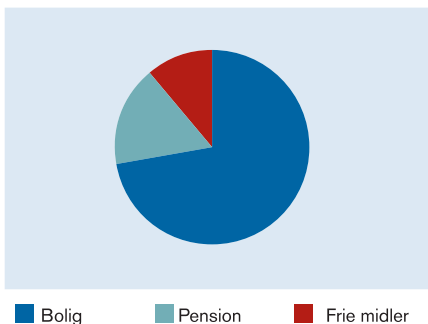
Hvor får du mere at vide?	80
Hvordan handler du?	80
Strakshandel	81
Gennemsnitshandel	81
Handel direkte på Den nordiske Børs, København	82

Kapitel 8: Elektronisk investering

Elektronisk investering	86
Relevant information om investering	86
Nyheds- og finanssider	86
Investeringsforeninger	87
Den nordiske Børs, København og udenlandske børser ...	87
Pengeinstitutternes hjemmesider	87
Diskussionsfora	88
Investering via internettet	88
Valg af udbyder	89
Omkostninger ved investering via internettet	90
Ordforklaring	92

Før du begynder at investere, er det vigtigt, at du danner dig et overblik over, hvad der er din formue. Formue skal betragtes bredt, så du ud over værdipapirer og kontante midler også tager hensyn til bolig- og pensionsforhold. Har du haft ejerbolig gennem flere år, er der sandsynlighed for, at der er friværdi i boligen. Har du en eller flere pensionsopsparinger, repræsenterer de også en formue. Ved at se dine frie midler, din pensionsopsparing og din friværdi i boligen under ét får du den bedste mulighed for at optimere din formue.

Figur 1. Formuefordeling



I de forskellige faser af livet ser man forskelligt på opsparing. Når man er ung, kan der være en periode med negativ opsparing, mens man tager en uddannelse eller stifter familie. Senere bliver der mere luft i økonomien, og man får mulighed for at fokusere på mere langsigtet opsparing og dermed investering i værdipapirer.

Denne bog fokuserer på investering i værdipapirer, og formålet med bogen er at give dig ideer til, hvordan du kan opnå et merafkast ved at investere dine penge aktivt frem for fx at have dem stående på en konto. Bogen giver et overblik over de forhold, som du skal være opmærksom på i forbindelse med investering i aktier og obligationer.

Har du ikke investeret i værdipapirer før, er det en god ide at læse kapitel 1 og derefter hente den information, som du har brug for, i de øvrige kapitler. Har du investeret tidligere, kan du bruge bogen som opslagsværk. Sidst i bogen finder du en ordliste over en række af de ord, du støder på i bogen.

Før du går i gang med at investere, er det også vigtigt, at du gør dig en række overvejelser. Det er nødvendigt, at du har en ide om, hvornår du får brug for investeringen (din tidshorisont), da det har betydning for dit valg af værdipapirer. Det er også vigtigt, at du har gjort op med dig selv, hvor stor en risiko du vil acceptere (din risikoprofil), så du ikke bliver overrasket over uventede formueudsving. Kapitel 1 beskriver, hvilke forhold du bør overveje, inden du går i gang.

Når du har klarlagt dine formueforhold, din tidshorisont og din risikoprofil, som samlet er din investeringsprofil, kan du begynde at investere i værdipapirer. Hvilke forhold du i øvrigt skal være opmærksom på ved obligationsinvesteringer, kan du læse om i kapitel 2 og ved aktieinvesteringer i kapitel 3.

I kapitel 4 kan du læse om indekserede obligationer. Det er specielle obligationer, hvor afkastet afhænger af udviklingen i et underliggende aktiv.

Når du investerer, kan du vælge at gøre det via en investeringsforening i stedet for at købe individuelle værdipapirer. Læs mere om det i kapitel 5.

Du kan investere for såvel frie midler som pensionsmidler. Kapitel 6 beskriver, hvilke forhold du skal tage højde for ved investering til pension.

Kapitel 7 beskriver, hvordan du handler aktier og obligationer, mens du i kapitel 8 kan læse om de nye muligheder i elektronisk handel.

Kapitel 1

Før du investerer

Før du investerer, er det vigtigt, at du gør dig en række overvejelser. Før det første bør der være et vist beløb til stede at investere for. Køber du værdipapirer for mindre beløb, påvirker handels- og depotomkostningerne dit afkast uforholdsmæssigt meget. Du skal også gøre op med dig selv, hvor længe du vil binde pengene, og endelig skal du være klar over, at du løber en større risiko, end hvis du har pengene stående kontant. Til gengæld kan du også forvente et merafkast ved at investere aktivt, omend historiske afkast ikke er nogen pålidelig indikator for fremtidige afkast.

Inden du investerer, skal du overveje følgende:

- Hvornår skal du bruge pengene igen?
- Hvor stor risiko er du villig til at løbe?
- Har du brug for løbende at få udbetalt penge?
- Hvor meget ønsker du selv at deltage i plejen af din investering?
- Hvilke midler investerer du for?

Spørgsmålene er uddybet i de følgende afsnit. Du vil se, at flere af svarene hænger sammen og ændrer sig med tiden, alt efter hvilket tidspunkt i dit liv du befinder dig på.

Hvornår skal du bruge pengene igen?

Tidspunktet for, hvornår du igen skal bruge pengene, kan være med til at bestemme, hvilke værdipapirer der er mest fordelagtige.

Er det penge, der allerede skal bruges om et par år, vil en investering i forholdsvis kursstabile værdipapirer

være at foretrække. Dette opnås ved at investere i obligationer med forholdsvis kort løbetid, enten i en investeringsforening eller ved at købe udvalgte obligationer. Du kan også købe en obligation, som udløber samtidig med, at du har behov for pengene. Derved kender du den nøjagtige værdi på udløbstedspunktet.

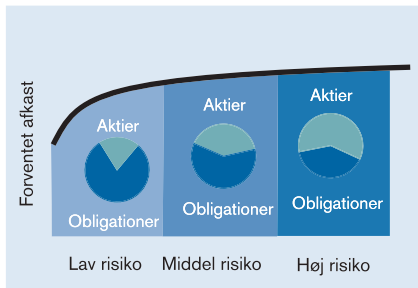
Er der derimod tale om opsparing, som du først skal bruge om en del år, er du normalt mindre følsom over for kortsigtede kursudsving. Det giver dig mulighed for også at købe aktier, som kan give et højere afkast på sigt, men som har større kortsigtede kursudsving end obligationer. Der anbefales generelt en investeringshorisont på mindst tre år, før du investerer i aktier.

Hvor store udsving kan du acceptere i din formue?

Ønsker du et højt afkast, må du være villig til at løbe en høj risiko i form af større formueudsving. Ønsker du omvendt kun at se små formueudsving, må du også forvente et lavere afkast. Man opdeler ofte risikoprofil i lav, middel og høj risiko.

Gennem dit valg af værdipapirer er du selv med til at bestemme, hvilken risiko du løber. Jo større risiko du er villig til at løbe, jo større aktieandel anbefales. Figur 2 viser et eksempel på, hvordan du kan fordele din investering på aktier og obligationer ved de tre typer risikoniveauer, når der er tale om en investeringshorisont på 3-5 år.

Figur 2. Investeringshorisont 3-5 år



Ved at købe forskellige slags værdipapirer i stedet for ét bestemt kan du mindske din risiko. Hvis du spreder din investering i både aktier og obligationer, bliver formuen mindre sårbar over for de udsving, der kun påvirker enkelte værdipapirtyper.

For at opnå et forventet højere afkast kan du øge andelen af aktier i forhold til obligationer, men således at din investeringsportefølje fortsat består af aktier fra forskellige sektorer og lande samt obligationer af forskellige typer med forskellige løbetider.

Har du brug for løbende at få udbetalt penge?

Mulighederne for en løbende udbetaling er forskellige og afhænger af, hvilke værdipapirer du investerer i.

- Fra obligationer får du løbende udbetalt renter. På nogle obligationer får du også løbende udtrækninger.
- Fra aktier får du fra nogle virksomheder et årligt udbytte. Udbyttets størrelse vil variere og normalt afhænge af virksomhedens resultat.

- Nogle investeringsforeninger udbetaler løbende udbytte.

En mulighed er at lade en mindre del af formuen stå kontant og anvende den som supplement til de løbende udbetalinger. Et eksempel på dette kan ses på side 35.

Hvor meget ønsker du selv at deltage i plejen af din investering?

Du kan vælge selv at styre dine investeringer, eller du kan lade specialister hjælpe dig.

Vælger du selv at investere, kan det kombineres med en aftale, hvor din rådgiver i dialog med dig følger op på dine investeringer og muligheder.

Sætter du din opsparing i en investeringsforening, bliver investeringen passet. Du får gennem foreningens publikationer løbende orientering om udviklingen i de enkelte afdelinger, og hvad forventningerne er på værdipapirmarkedene.

Investerer du din pensionsopsparing, kan du også få din opsparing plejet i forskellige pensionspuljer eller i de muligheder, der tilbydes via forsikrings-selskaberne (unit-link).

Hvilke midler investerer du for?

Det har stor betydning for dine investeringsovervejelser, om du investerer for frie midler eller for pensionsmidler. Skattemæssigt behandles investering for pensionsmidler anderledes end investering for frie

midler. Typisk har man også en længere investeringshorisont, når man skal investere til pension, og derfor er det andre overvejelser, man skal gøre sig. Det er beskrevet nærmere i kapitel 6.

Sådan kommer du videre

Tal investering med dit pengeinstitut. Før du kontakter din rådgiver, er det en fordel, at du gør dig nogle tanker om din tidshorisont og risikovillighed. Så kan I sammen gennemgå, hvordan din investering tilrettelægges ud fra din investeringsprofil og dine samlede formue- og skatteforhold.

Kapitel 2

Obligationen

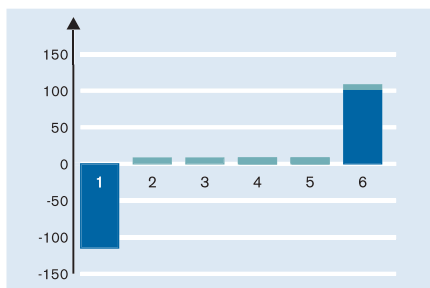
Hvad er en obligation?

Køber du en obligation, køber du en aftale om en række tilbagebetalinger. Det lyder måske lidt underligt, men det skyldes, at når der udstedes en obligation, ligger der altid et lån til grund for den.

Køber du fx en statsobligation, yder du i teorien et lån til staten. Det betaler staten dig en rente for.

Desuden får du tilbagebetalt et eller flere afdrag på aftalte tidspunkter – figur 3 viser et eksempel herpå.

Figur 3. Betalingsrække for en statsobligation



Afdragene bliver enten betalt tilbage løbende i form af udtrækninger eller på en gang med hele obligationens pålydende værdi, når obligationen udløber. Det afhænger af, hvilken obligation du vælger.

Hvem udsteder obligationer?

- Staten
- Realkreditinstitutter
- Virksomheder

Staten udsteder hvert år obligationer med forskellig løbetid og rente for at finansiere underskuddet på statsfinanserne. Da staten står bag, er risikoen for at miste sine penge lille.

Tidligere udstedte staten også præmieobligationer. De er mere en slags lotteri end en egentlig investering, fordi renterne bliver samlet i en pulje og udtrukket som præmier.

Obligationer, der ikke er udstedt af staten, kaldes kreditobligationer og kan dække over forskellige udstedere og kreditrisici.

Realkreditinstitutterne udsteder obligationer til at finansiere fast ejendom for private og virksomheder. Løbetid, rente og vilkår for tilbagebetaling er forskellige fra obligation til obligation.

De fleste realkreditobligationer er konverterbare. Det vil sige, at boligejerne og virksomhederne kan indfri lånet, der ligger til grund for obligationerne, før obligationerne udløber.

Ikke alle realkreditobligationer er dog konverterbare. Når en boligejer vælger et rentetilpasningslån, sker finansieringen ved, at realkreditinstituttet udsteder korte, inkonverterbare realkreditobligationer, der typisk har en løbetid på 1-5 år.

Realkreditobligationer er næsten lige så sikre som statsobligationer på grund af de meget store kapitalreserver, lovgivningen kræver af realkreditinstitutterne. Desuden er der sikkerhed for lånet gennem realkreditinstituttets pant i de ejendomme, der er finansieret gennem obligationerne.

En række virksomheder udsteder **erhvervsobligationer** i stedet for at låne penge i fx et penge- eller realkreditinstitut. Risikoen ved investering i erhvervsobligationer afhænger af, hvem der udsteder obligationen, og hvilken kreditværdighed virksomheden har. Mange virksomheder har en anerkendt kreditvurdering (rating), som er afgørende for, hvilken rente de kan låne til. Jo dårligere rating, jo større vil investorernes afkastkrav være, og des mere skal udstederen betale for at låne. På obligationer fra udstedere med en dårlig kreditværdighed vil man altså forvente en højere forrentning. Til gengæld vil risikoen for, at virksomheden går konkurs, være større.

Obligationerne inddeles efter udstederens kreditværdighed. De obligationer, der har den højeste rating, kaldes Investment Grade eller High Grade Bonds, mens obligationer i den næste kategori kaldes Speculative Grade eller High Yield Bonds (højrenteobligationer).

I Danmark har vi primært set udstedelse af erhvervsobligationer i forbindelse med finansieringen af Storebæltsbroen og Øresundsbroen. Disse obligationer har en høj sikkerhed, da de har en statsgaranti.

Danske virksomheder har kun i mindre udstrækning benyttet sig af udstedelse af obligationer som finansieringskilde. Men internationalt udgør obligationer udstedt af virksomheder en stadig større del af obligationsmarkedet.

Ved investering i High Yield Bonds er det vigtigt at sørge for at sprede investeringerne og derved mindske den samlede risiko. Det vil derfor være en fordel at investere gennem en investeringsforening, der har specialiseret sig i denne type obligationer.

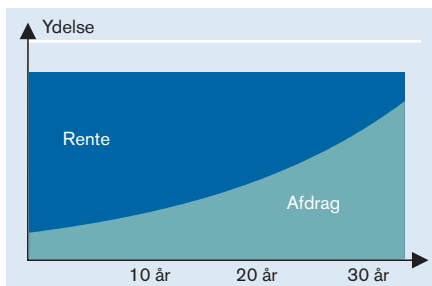
Sådan betales de forskellige obligationer tilbage

Tilbagebetalingen sker gennem udtrækninger. Når en obligation bliver udtrukket, betyder det, at du får udbetalt en del af det beløb, du har investeret. Det sker, når fx boligejerne løbende afdrager på eller indfrir lånet, der ligger til grund for obligationsudstedelsen.

Både renter og udtrækninger falder på bestemte tidspunkter i obligationens løbetid. Hvordan og hvornår afhænger af, om det lån, der ligger til grund for obligationen, betales tilbage som annuitetslån, serielån eller stående lån.

På et annuitetslån ændrer forholdet mellem rente og afdrag sig gennem lånets løbetid, mens ydelsen er konstant. Typisk er det realkreditinstitutter, der udsteder annuitetslån.

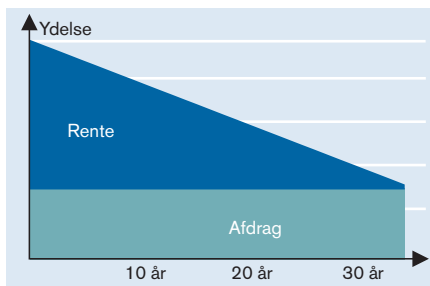
Figur 4. Annuitetslån



Afdragene stiger gennem lånets løbetid. Jo tættere obligationen er på udløbsdagen, jo større udtrækninger er der hver termin.

På et **serielån** er afdragene konstante, mens renten og dermed ydelsen gradvist falder. Når afdragene er konstante, betyder det, at udtrækningerne sker jævnt gennem obligationens løbetid.

Figur 5. Serielån



I dag udstedes der ikke særlig mange obligationer baseret på serielån. Men når det sker, er det typisk realkreditinstitutter, der udsteder dem.

På et **stående lån** bliver der ikke betalt afdrag i lånets løbetid. Det betyder, at ydelsen udelukkende består af rentebetalingen. Hele lånet bliver således indfriet på udløbsdagen, så der er ingen udtrækninger undervejs.

Som regel er det staten og virksomheder, der udsteder obligationer baseret på stående lån. De realkreditobligationer, der udstedes på baggrund af rentetilpasningslån, er også stående lån.

Figur 6. Stående lån



Fast eller variabel rente?

Du kan vælge mellem obligationer med variabel rente og med fast rente. Er renten variabel, følger den det generelle renteniveau i samfundet. Er renten fast, kender du renten i hele obligationens løbetid.

Obligationer udstedt til rentegarantilån har variabel rente, men giver dig kun glæde af rentestigninger, indtil garantiloftet nås, hvorefter renten er fast. Hvis renten falder igen, er det mest udbredt, at renten på obligationen følger med, men der er også eksempler på, at renten låses fast.

Som betaling for at afskære sig fra at få fuld glæde af rentestigninger, får du en merrente.

Afkast

Afkastet på en obligation består af rentebetalinger og af en kursgevinst eller et kurstab ved et salg eller en udtrækning. På næste side ser du et eksempel på afkast før skat. I beregningerne er der ikke taget hensyn til handels- og depotomkostninger.

Eksempel på beregning af afkast før skat

Forudsætninger: 1. januar bliver der købt nominelt 100.000 kr. i en obligation, som er baseret på annuitetslån. Købskursen er 95. Den nominelle rente er 6 pct., og den effektive rente er 6,95 pct. Der er 17 år, til obligationen udløber. Der er rentetermin 4 gange om året: 1. januar, 1. april, 1. juli og 1. oktober.

Obligationen bliver solgt igen 1. oktober samme år, som den blev købt. Salgskursen er 99. Renter og udtrækninger for perioden sættes ind på en konto, hvor renten er 1 pct. om året. Afkastet kan herefter beregnes således:

1. januar:	Køb (nom. 100.000 kr.) til kurs 95	=	95.000,00 kr.
1. april:	Udtrækning	=	1.000,00 kr.
	Rente, 1. termin	=	1.500,00 kr.
1. juli:	Udtrækning	=	1.000,00 kr.
	Rente, 2. termin	=	1.485,00 kr.
1. oktober:	Udtrækning	=	1.000,00 kr.
	Rente, 3. termin	=	1.470,00 kr.
	Renter af løbende rentebetalinger og udtrækninger	=	18,70 kr.
	Salg (nom. 97.000 kr.) til kurs 99	=	96.030,00 kr.
Afkast (renter, udtrækninger og kursgevinst)		=	8.503,70 kr.

Det svarer til et årligt afkast på 12,11 pct. Da kursen på obligationen er steget kraftigt i perioden (fra 95 til 99), er afkastet betydeligt højere end obligationens effektive rente på 6,95 pct.

Afkastet afhænger af, om obligationen bliver udtrukket inden udløb – og om du kan geninvestere et udtrukket beløb og renter til en lige så god forventning.

Horisontafkast

Det foregående eksempel viser, at den effektive rente ikke nødvendigvis siger noget om, hvad man kan forvente at få i afkast. Det vil kun være tilfældet, hvis du beholder obligationen til den udløber, og kun hvis du kan geninvestere renter og udtrækninger til den samme effektive rente.

Som alternativ til effektiv rente kan du bruge horisontafkast. Horisontafkastet er et bud på, hvad du kan forvente at få i afkast i en periode på baggrund af forventninger til renteutviklingen og udtrækninger.

Risiko

Der er flere ting, der har indflydelse på risikoen ved at investere i den enkelte obligation:

- omsætteligheden
- mulighederne for geninvestering
- ekstraordinære udtrækninger
- kursen
- inflationen.

Omsætteligheden

Selvom kursen på en obligation virker attraktiv, er der en risiko ved at købe obligationen, hvis den ikke bliver handlet særlig tit. For måske vil ingen købe den, når du gerne vil sælge.

Mulighederne for geninvestering

På obligationer baseret på serie- og annuitetslån får du løbende udbetalt rente og udtrækninger.

Ønsker du at geninvestere afkastet, vil du næppe få samme effektive forrentning, som da du købte obligationen. Renten kan fx i mellemtiden være faldet, og selvom du køber samme obligation, vil du få en lavere effektiv forrentning, fordi kursen på obligationen nu er højere.

Det udbetalte beløb kan også være for lille til, at det kan betale sig at geninvestere det.

Hvis du er tilfreds med en gang imellem at få udbetalt rente og udtrækninger, som fx kan bruges i det daglige eller til en ny vaskemaskine, har du naturligvis ikke noget behov for at geninvestere pengene.

Ekstraordinære udtrækninger

Hvis en obligation er konverterbar, betyder det, at de, der låner til køb af ejerbolig (låntagerne), kan indfri deres lån til kurs 100 på en hvilken som helst terminsdato.

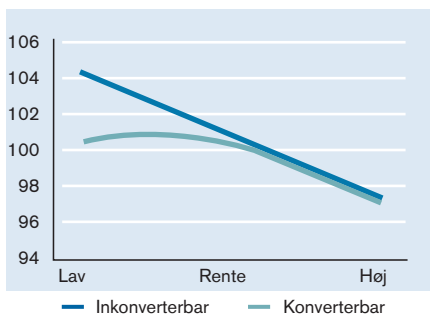
Falder det generelle renteniveau, stiger kursen på obligationen, og omvendt. Falder renteniveauet til under obligationens nominelle rente, stiger kursen til over 100. Sker det, kan låntagerne ofte med fordel indfri lånet til kurs 100 og optage et nyt lån med en lavere nominel rente. Det medfører ekstraordinære udtrækninger hos dem, der har købt obligationen, og betyder, at den effektive rente med stor sandsynlig-

hed vil være en anden end den, man blev stillet i udsigt, da man købte obligationen.

Ønsker du at undgå ekstraordinære udtrækninger, kan du investere i obligationer, som ikke kan indfris før tiden. Oftest vil den effektive rente på disse obligationer være lavere end på konverterbare, da du i de fleste tilfælde får en merrente for at påtage dig risikoen for ekstraordinære udtrækninger. Til gengæld kan du opleve, at kursgevinsten er højere end på konverterbare obligationer i perioder med rentefald, hvor kurserne stiger.

Når konverterbare obligationer kan indfris til kurs 100, betyder det, at der er grænser for, hvor meget en konverterbar obligation kan stige over kurs 100. Kursen vil derfor "gå i stå" som vist i figur 7.

Figur 7. Kursudvikling på konverterbar og inkonverterbar obligation



Du skal især være opmærksom på risikoen for ekstraordinære udtrækninger, hvis du investerer i konverterbare obligationer omkring kurs 100 for frie midler, da du ikke har fradrag for et eventuelt kurstab.

Kursen

Når du vælger, hvilke obligationer du vil investere i, skal du være opmærksom på, hvor følsom kursen på den enkelte obligation er over for ændringer i renten. Kursfølsomheden og dermed risikoen afhænger af, om obligationen har en kort eller lang løbetid. Tidligere brugte man restløbetiden som målestok. Men da det ikke giver et korrekt billede, bruger man nu begrebet varighed (modificeret varighed) som et udtryk for, hvor meget kursen på en obligation ændrer sig i procent, hvis renten ændrer sig et procentpoint.

Varigheden giver et ganske nuanceret billede af, hvor følsom kursen er, fordi den – i modsætning til restløbetiden – tager højde for, hvordan det lån, som obligationen baserer sig på, afdrages. Dermed er det muligt at sammenligne varigheden på stående lån, annuitetslån og serielån.

Varigheden tager dog ikke højde for de ekstraordinære udtrækninger på konverterbare obligationer.

Generelt er en obligation med høj varighed mere kursfølsom end en med lav varighed. Jo højere varigheden er, jo større er det forventede afkast normalt – men jo større risiko må du naturligvis også være indstillet på at løbe.

Inflationen

Stiger inflationen, går det ud over værdien af din investering, fordi du ikke har samme købekraft som på købstidspunktet.

Obligationer med fast rente er ikke sikrede mod inflation. Det er en fordel, hvis inflationen falder, fordi din købekraft så er større, end da du købte obligationen. Omvendt er det en ulempe, hvis inflationen stiger, fordi du så ikke kan købe den samme mængde varer for det faste afkast, som du får på obligationen hvert år.

Vil du undgå risikoen for, at inflationen gør din investering mindre værd, kan du investere i indeksobligationer. Her bliver afdrag og restgæld opskrevet med en faktor, der svarer til inflationen, så du er sikker på at bevare købekraften.

Omkostninger

Når du køber eller sælger en obligation, betaler du kurtage til det pengeinstitut, der handler på dine vegne. Kurtagen varierer fra pengeinstitut til pengeinstitut og ligger typisk mellem 0,10 og 0,30 pct. af det beløb, der handles for – alt afhængig af beløbsstørrelsen. Handler du for et mindre beløb, betaler du som regel en minimumskurtage. Denne er ofte mindre ved handel online.

Hvis du handler obligationer til gennemsnitskurs (se kapitel 7), må du være indstillet på at betale et kurstillæg ved køb og få et kursfradrag ved salg. Dertil kommer omkostninger til opbevaring af obli-

gationerne i et depot i et pengeinstitut og omkostninger til Værdipapircentralen, hvor obligationerne bliver registreret.

Nedenunder ses et eksempel på, hvad det koster at købe for hhv. 20.000 og 100.000 kr. i en obligation, hvad det koster at få opbevaret obligationerne, og hvilken betydning beløbsstørrelsen har for den effektive forrentning af investeringen.

Eksempel på handels- og depotomkostninger

Kurtage er en engangsomkostning, når man køber og sælger, mens de andre omkostninger skal betales løbende.

Obligationen er købt den 1. januar og har 4 årlige terminer.
Kurtagen er på 0,30 pct. af kursværdien (minimum 175 kr.).

Kursværdi	20.000	100.000
Omkostninger første år		
Kurtage	175	300
Depotgebyrer:		
Beholdningsændring	18	19
4 x meddelelse om renter	50	50
4 x meddelelse om udtrækninger	50	50
Fondskodegebyr	25	25
VP-kontogebyr	50	50
Omkostninger	368	494
Omkostninger i forhold til kursværdien	1,84%	0,49%

På grund af omkostningerne bør man som hovedregel ikke investere for under 100.000 kr. i hver enkelt

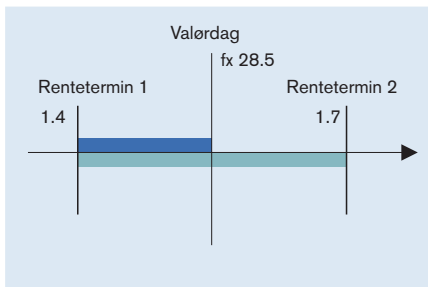
obligation. Ønsker du at investere for mindre beløb, kan det som regel bedre betale sig at investere gennem en investeringsforening, hvor man samtidig er sikret en vis risikospredning.

Handelsrenter

Når du køber eller sælger en obligation mellem to terminer, betaler eller får du handelsrenter (vedhængende renter).

Når du køber, betaler du renter til sælger fra seneste termin. Til gengæld får du selv hele periodens rentebetaling ved næste termin.

Figur 8. Handelsrenter til sælger



- Periode, hvor sælger har ejet obligationen, og som sælger derfor skal have renter for.
- Periode, som køber får renter for ved rentetermin 2.

Skat

Når du vurderer dit afkast, er det mest korrekt at se på afkastet efter skat.

Når du investerer for frie midler, betaler du kapitalindkomstskat af den renteindtægt, du får på obligationer. Hvordan kursgevinsten behandles, afgøres af, om obligationen er blåstemplet eller sortstemplet. På blåstemplede obligationer er kursgevinsten skattefri, og på sortstemplede obligationer er den skattepligtig.

Mindst to gange årligt fastsætter Den nordiske Børs, København en såkaldt mindsterente, der afgør, om nyudstedte obligationer er blå- eller sortstemplede.

Blåstemplede obligationer har på udstedelsesdagen en nominel rente, der er større end eller lig med mindsterenten. Rent skattemæssigt betyder det, at kursgevinster er skattefri, og at det ikke er muligt at fradrage eventuelle kurstab.

På sortstemplede obligationer, der ikke er særlig almindelige, er den nominelle rente på udstedelsesdagen lavere end mindsterenten. Her betaler du kapitalindkomstskat af kursgevinster, men kan ikke trække eventuelle kurstab fra i skat.

Kursgevinst/kurstab ved salg af:	Gevinst	Tab
Blåstemplede obligationer	Skattefri	Intet fradrag
Sortstemplede obligationer	Kapitalindkomst	Intet fradrag

Det er markeret i kurslisten, om en obligation er blå- eller sortstemplet.

Da kursgevinsten på blåstemplede obligationer er skattefri, er de normalt mere fordelagtige end sortstemplede. Skattefritagelsen betyder også, at det gælder om at få den størst mulige del af afkastet som kursgevinst. Det opnår man bedst ved at købe obligationer med lav nominel rente.

På obligationer med en lav nominel rente er den løbende udbetaling af rente mindre end på højtforrentede obligationer. Ønsker man at fastholde en større løbende udbetaling, kan man fx lade en del af den planlagte investering stå kontant. Selvom det reducerer beløbet, der skal købes obligationer for, er det – som det også fremgår af det efterfølgende eksempel – totalt set en bedre investering på grund af obligationernes højere effektive rente efter skat.

Tallene er ikke nødvendigvis et udtryk for det aktuelle renteniveau, men for renteniveauet på det tidspunkt, eksemplet blev lavet.

Eksemplet Hansen

Hansen har nominelt 100.000 kr. i 6% Danske Stat – stående lån 2011 (6% STL 11). Han betaler 50 pct. i skat af sine renteindtægter.

Han har stillet krav om, at han hvert år efter skat har 3.000 kr. til rådighed, hvilket den nuværende investering netop giver ham. Den effektive rente på obligationen er 0,93 pct. efter skat.

Hvis han køber en obligation med en lavere nominel rente, kan han opnå et betydeligt bedre afkast efter skat. Han skifter derfor 6% STL 11 ud med 2% Skibe 11, hvor den effektive rente er 2,79 pct. efter skat.

Den nye investering giver imidlertid ikke den ønskede likviditet. Derfor vælger Hansen at lade en lille del af pengene (11.406 kr.)* stå på en bankkonto, som han løbende hæver på de næste 6 år.

Skatteprocent	50%	
Obligation	6% STL 11	2% Skibe 11
Kupon	6	2
Kurs	111,25	90,85
Nominelt	100.000	109.900
Kursværdi	111.250	99.844
Kontant		11.406
Startformue	111.250	111.250
Årlig likviditet efter skat	3.000	3.000
Slutformue	100.000	109.900

* De 11.406 kr. fordeles over seks år og indgår således i den årlige likviditet på den nye obligation på 3.000 kr. Der er ikke taget højde for den rente, som Hansen i givet fald vil kunne opnå på bankkontoen.

Ved at skifte 6% STL 11 ud med 2% Skibe 11 opnår Hansen en formue, der er 9.900 kr. højere, når obligationen udløber – uden at han er gået på kompromis med kravet om at have 3.000 kr. til rådighed hvert år efter skat.

Skattefritagelse gælder kun frie midler

Kursgevinsten er kun skattefri, hvis investeringen er foretaget for frie midler – dvs. hvis man frit kan råde over de penge, man har investeret.

Investerer du for midler, der er på en pensionsordning, skal du betale pensionsafkastskat af både renteaftaget og af kursændringerne. Det kan du læse mere om i kapitel 6.

Udenlandske obligationer

Ved at investere i udenlandske obligationer kan du fordele risikoen på flere lande. Så vil begivenheder, der kun påvirker obligationsmarkedet i et enkelt land (fx en ny regering eller ændret finanspolitik), få mindre betydning for værdien af din investering. Til gengæld skal du tage højde for, at afkastet påvirkes af udviklingen i valutakurserne.

Skattemæssigt bliver der ikke skelnet mellem blå- og sortstemplede obligationer, når du investerer i udenlandske obligationer. Her betaler du kapitalindkomstskat af både renter og kursgevinster (på såvel obligationen som valutakursen), og du har fradrag for kurstab.

Kursgevinst/tab ved salg af udenlandske obligationer (børs- og valutakurs)	Gevinst	Tab
	Kapitalindkomst	Frdrag i kapitalindkomst

Omkostningerne er lidt højere end for danske obligationer – medmindre den udenlandske obligation er noteret på Den nordiske Børs, København. Ønsker du at investere et mindre beløb i udenlandske obligationer, kan det derfor ofte bedre betale sig gennem en investeringsforening.

Et alternativ er syntetiske obligationer, som er udstedt i danske kroner, noteret på Den nordiske Børs, København og registreret i Værdipapircentralen. Afkastet afhænger af renteniveauet i det land, der danner baggrund for udstedelsen samt valutakursudviklingen. Syntetiske obligationer giver dig mulighed for at investere i markeder, der normalt ikke er tilgængelige for private investorer.

Valutaindekserede obligationer og syntetiske obligationer behandles skattemæssigt som udenlandske obligationer.

Kapitel 3

Aktier

Hvad er en aktie?

Ved at købe en aktie bliver du medejer af den virksomhed, du investerer i. Der findes både børsnoterede og ikke-børsnoterede virksomheder. Som medejer kan du deltage i selskabets generalforsamling og derved gøre din indflydelse gældende, uanset om selskabet er børsnoteret eller ej. Udgangspunktet her er børsnoterede aktieselskaber, både danske og udenlandske.

Fordelen ved at investere i børsnoterede selskaber frem for unoterede selskaber er, at selskabets aktier normalt kan købes og sælges, når man har behov for det. Den kurs, aktien bliver handlet til, er samtidig et udtryk for selskabets værdi på baggrund af de aktuelle forventninger til selskabets fremtidige indtjening.

Hvis du investerer i et dansk børsnoteret selskab, kan du få aktierne noteret på navn. Så ved virksomheden, at du har aktier hos den, og du modtager automatisk regnskaber og anden information. I nogle virksomheder er det bestemt, at aktierne skal være noteret på navn. Dit pengeinstitut vil som regel spørge dig, om du ønsker aktierne navnenoteret eller ej.

Afkast, udbytte og risiko

Afkastet på aktieinvesteringer kommer primært fra kursstigninger og sekundært fra udbytter. Det er især forventningerne om stigende aktiekurser, der får mange til at investere i aktier. Aktiekurserne kan selvfølgelig også falde, og så kan afkastet blive negativt.

Aktiekurserne svinger normalt mere end kurserne på obligationer. Derfor er der en større risiko ved at investere i aktier end ved at investere i obligationer. Til gengæld kan du også forvente, at aktier giver et afkast, der på langt sigt er højere end det, obligationer kan præstere. De historiske kursudsving og afkast underbygger dette.

Køber du mange forskellige aktier, vil der være stor forskel på afkastene fra de enkelte aktier, og selvom et enkelt selskab skulle falde kraftigt eller i værste fald gå konkurs, kan du stadig godt have et samlet afkast, der er tilfredsstillende. Det kan du læse mere om i afsnittet "To gode grundregler", side 43.

Normalt bliver der udloddet udbytte til aktionærene. Udbyttets størrelse bliver hvert år bestemt på selskabets generalforsamling. Generalforsamlingen kan vedtage, at der ikke betales udbytte, hvis virksomheden fx har underskud eller brug for kapital til nye investeringer. Derfor betaler virksomheder i kraftig vækst ofte lavt eller intet udbytte.

Risikoen ved aktier kan grundlæggende opdeles i selskabs- og markedsrisiko.

Selskabsrisikoen er en risiko, der er unik for det enkelte selskab. Eksempelvis kan et teknologiselskab blive udsat for, at konkurrerende teknologi påvirker indtjeningen kraftigt i negativ retning. Eller det kan vise sig, at ledelsen i et selskab ikke har tilstrækkeligt styr på virksomhedens drift, og selskabet derfor kommer i problemer.

Markedsrisikoen er fælles for alle selskaber eller en gruppe af selskaber. Eksempelvis har de fleste virksomheder en højere indtjening i en højkonjunktur end i en lavkonjunktur, og samtidig er investorerne mere optimistiske i en højkonjunktur. Derfor vil en afmatning i den økonomiske aktivitet have en generel negativ indvirkning på aktiekursen i hovedparten af selskaberne.

Man kan underopdele markedsrisikoen på forskellige måder. Ofte bruges en opdeling i lande- og sektorisiko.

- Landerisikoen dækker over, at den økonomiske situation i de enkelte lande er forskellig. Eksempelvis kan et land i Asien godt være i økonomisk krise, mens et land i Europa er i fremgang. I det tilfælde vil et selskab med afsætning til det asiatiske land opleve en økonomisk nedgang på det marked, mens en anden virksomhed med afsætning til det europæiske marked ikke bliver berørt af nedgangen i Asien.
- Sektorrisikoen er et udtryk for, at selskaber i samme sektor kan blive udsat for noget, der generelt reducerer indtjeningen i sektoren. Eksempelvis kan sundhedsmyndighederne forbyde et tilsætningsstof, som er en vigtig del af medicinalektorens produkter. Den må så finde et andet middel, som måske gør produktionen dyrere. De højere omkostninger giver et fald i indtjeningen, hvilket kan resultere i lavere aktiekurser.

To gode grundregler

Når du investerer i aktier, er de to vigtigste regler:

- vær langsigtet
- spred risikoen.

Vær langsigtet

Køber og sælger man aktier inden for en kort tids-horisont, taler man om spekulation. Hvis man der- imod har en lang tidshorisont, taler man om en in- vestering. En fordel ved at investere på langt sigt er, at kortsigtede kursudsving får mindre betydning for det langsigtede afkast.

Ved at betragte udviklingen i det amerikanske aktie- marked ses det, at store kursudsving med tiden retter sig. Figur 9 viser udviklingen i verdens aktiemarked fra 1987 til og med 2005.

Figur 9. Udviklingen i verdensindekset MCSI Verden 1987-2005



Spred risikoen – køb flere forskellige aktier

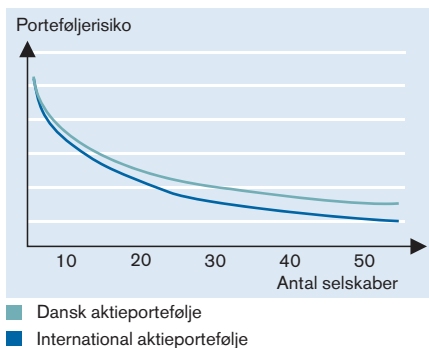
Køb aktier i flere forskellige selskaber er den anden grundregel. Herved reduceres risikoen, mens muligheden for et forventet tilfredsstillende afkast øges. Købet af flere aktier betyder, at den samlede værdi vil udvikle sig mere stabilt, dvs. uden de samme store kursudsving, som kan opleves på en enkelt aktie. Populært sagt: Hvad du sætter til på gyngerne, tjener du ind på karrusellerne.

Det er ikke nok at sprede sin investering på flere forskellige aktier. Godt nok reduceres risikoen, men er alle aktier inden for den samme sektor, har man stadig sektorrisikoen. En anden grund til at købe aktier i forskellige sektorer er, at enkelte sektorer har en væsentlig højere risiko end andre. Eksempelvis er kursudsvingene i teknologisektoren markant større end sektoren "Stabilt forbrug".

For at opnå en fornuftig sektorspredning er det nødvendigt at investere i udenlandske aktier. Der findes sektorer, som kun i begrænset omfang er repræsenteret i Danmark.

Ved at investere i udenlandske selskaber opnås samtidig en lavere risiko, fordi den økonomiske udvikling oftest ikke er ens fra land til land. Specielt kan der være store forskelle mellem regioner, fx mellem Europa og Asien. Risikoreduktionen er illustreret i figur 10.

Figur 10. Flere selskaber – mindre risiko



Den overordnede anbefaling er derfor, at du skal sprede din risiko ved at investere i flere forskellige aktier fordelt på forskellige sektorer og lande.

Investeringsforeninger eller direkte ejerskab

Du kan investere i aktier uanset din formuestørrelse, men hvis du vil investere for mindre beløb, kan du med fordel købe investeringsforeningsandele i stedet for enkelte aktier. Fordelen ved investeringsforeninger er, at du får god spredning af din investering, og at der sker en løbende overvågning af aktieporteføljen.

Der findes i dag en stor mængde investeringsforeninger med vidt forskellige afdelinger. Udbuddet kan dække hovedparten af de fleste menneskers investeringsbehov. Du kan sammensætte din investering på sektor-, lande- og regionsniveau eller vælge en bred afdeling, der investerer globalt inden for alle sektorer.

Hvilke investeringsforeningsafdelinger du skal vælge, kan din rådgiver hjælpe med, når I sammen har set på din investeringsprofil. Du kan læse mere om investeringsforeninger i kapitel 5.

Hvilke aktier skal jeg vælge?

Har du lyst til at investere direkte i aktier, skal du være opmærksom på, at det kræver mere tid og generelt et større kendskab til de enkelte selskaber. Inden du går i gang, kan din rådgiver hjælpe med at klarlægge din investeringsprofil.

Når du vælger dine aktier, er der flere forhold, du skal kigge på.

Din investeringsprofil fortæller, hvor stor en andel du bør investere i aktier i forhold til obligationer. Herefter skal du tage stilling til, hvilken fordeling dine aktier skal have med hensyn til sektorer og landfordeling. Først derefter skal du kigge på, hvilke aktier der er interessante.

Udvælgelse af den enkelte aktie foretages ud fra forventninger til selskabets fremtidige drift og indtjening. Vurderingen foretages ved at se på virksomhedens styrker og svagheder og samtidig se på, hvilke forretningsmæssige muligheder og trusler der er for virksomheden.

Som investor skal du ligeledes forholde dig til de markedsmæssige forhold, herunder konkurrencesituationen i sektoren, levetiden for selskabets

produkter og afhængigheden af såvel de vigtigste kunder som de vigtigste leverandører.

Du skal også se på, om selskabet arbejder i aktionærernes interesse, også kaldet shareholder value. Herved forstås, at selskabets ledelse nøje overvejer, hvilke konsekvenser en større beslutning har på aktionærafkastet, før beslutningen gennemføres.

Shareholder value kan eksempelvis være:

- En virksomhed beslutter sig for at frasælge aktiviteter, der ikke bidrager med et positivt afkast til aktionærerne.
- En virksomhed udlodder ekstraordinært stort udbytte for at undgå at ligge inde med for store pengebeholdninger, der ikke skal bruges til at udvide aktiviteterne.

På baggrund heraf kan du vurdere, om selskabet har potentiale til at klare sig i et konkurrencepræget marked, og derved om selskabet er en "vinder", der er værd at investere i.

Der kan dog være andre grunde til at købe aktier. Eksempelvis er der en stigende tendens til, at selskaber tilbyder deres medarbejdere at købe aktier i selskabet, og at medarbejderne udnytter det tilbud i højere grad end tidligere. Derudover tilbyder enkelte selskaber en række fordele for deres aktionærer, hvilket kan være årsagen til købet, fx Tivoli med abonnementskort.

Børsintroduktioner og kapitaludvidelser

Der kan være flere årsager til, at et aktieselskab ønsker at blive børsnoteret eller har behov for kapitaludvidelse:

- Selskabet står foran et generationsskifte og ønsker at bruge dette som et springbræt til en mere organiseret handel med selskabets aktier.
- Selskabet har behov for øget kapital til at finansiere nye projekter.

Du kan bede din rådgiver om at kontakte dig, når nye selskaber skal børsintroduceres.

Omkostninger

Du betaler kurtage til det pengeinstitut, der handler aktier for dig. Kurtagen på danske aktier varierer og afhænger af, om du handler gennem dit pengeinstitut eller online. Kurtagen beregnes normalt af kursværdien. Ved mindre handel betaler du som regel minimumskurtage.

Ønsker du at handle til dagens gennemsnitskurs, må du være indstillet på at betale et kurstillæg ved køb og få et fradrag ved salg.

Virksomheden betaler omkostningerne for at få aktierne opbevaret i et værdipapirdepot, hvis aktien er dansk og noteret på Den nordiske Børs, København. Ønsker du at ændre noget, efter at aktien er registreret i Værdipapircentralen, skal du betale for ændringen. Totalt set er depotomkostningerne for danske aktier lavere end for obligationer.

Kurtagen på udenlandske aktier er som regel højere end på danske. Nogle gange skal du også betale en afgift til den udenlandske børs, som aktien er noteret på. Desuden må du betale for at have aktierne opbevaret i et depot.

Skat

Vil du finde ud af, hvad du rent faktisk har fået ud af en investering, er det afkastet efter skat, du skal se på.

Afkastet på aktier købt for frie midler beskattes, dvs. du betaler aktieindkomstskat af aktieudbytte og realiserede kursgevinster.

I 2007 skal du betale 28 pct. i aktieindkomstskat for beløb under 45.500 kr. og 43 pct. for beløb over 45.500 kr. Beløbene reguleres hvert år. Det er muligt at overføre aktieindkomst mellem ægtefæller. Er du gift, skal I i 2007 først betale den høje skat, når den samlede aktieindkomst er over 91.000 kr.

Fra 2008 forhøjes beskatningen af aktieindkomster over 100.000 til 45 pct. I den forbindelse indføres der en "overgangssaldo", som skal minimere beskatningen af aktieindkomster, der tidligere kun skulle beskattes med 43 pct. For noterede aktier beregnes overgangssaldoen som forskellen mellem aktiernes anskaffelseskurs og værdien af aktier ejet pr. 1. januar 2007. Overgangssaldoen nedskrives med positiv aktieindkomst fra indkomståret 2007 og frem. Overgangssaldoen skal indberettes sammen med selvangivelsen i det indkomstår, hvor aktieindkomsten

overstiger 100.000 kr. (200.000 kr. for ægtefæller).
 Hvis overgangssaldoen er lavere end 100.000 kr.
 (200.000 kr. for ægtefæller) sættes overgangssaldoen
 til 0.

Er overgangssaldoen større end 100.000 kr. beskattes
 fremtidige aktieindkomst med 28 pct./43 pct. indtil
 overgangssaldoen er brugt.

Hvis investeringen foretages i en pensionsopsparing,
 skal der i stedet betales pensionsafkastskat på 15 pct.

Skemaet viser skattereglerne, når du sælger aktier.
 Ved salg anvendes FIFO-princippet (først ind – først
 ud).

Aktieavancebeskatning

	Unoterede aktier		Børsnoterede aktier	
	Gevinst	Tab	Gevinst	Tab
	Aktie- indkomst 28/43%	Særlig modregnings adgang i anden indkomst	Aktie- indkomst 28/43%	Modregning i udbytter og gevinster fra aktiebaserede investerings- beviser samt børsnoterede aktier. Overskydende tab fremføres uden begræns- ning
Opgøres som	Gennemsnitsmetoden		Gennemsnitsmetoden	

Syntetisk indgangsværdi

Efter de skatteregler, som var gældende før 1. januar
 2006, blev der tildelt en syntetisk indgangsværdi til

aktier ejet over tre år, når de bevægede sig fra en situation, hvor avancen på aktierne var skattefri til en situation, hvor avancen var skattepligtig. Og det uanset om målingen blev foretaget i forbindelse med en handel eller ved en måling 31. december, og uanset om kursen var højere eller lavere end den oprindelige anskaffelseskurs.

Denne kurs kan derfor stadig være relevant, hvis du pr. 31. december 2005 havde en beholdning af børsnoterede aktier, som oversteg den gældende bundgrænse (136.600 kr. for enlige/273.100 kr. for ægtefæller). Så skal du ved opgørelse af anskaffelseskursen anvende den syntetiske indgangsværdi for de aktier, som har fået en sådan værdi.

Overgangsregler 1993

I forbindelse med skattereformen og omlægningen af aktiebeskatningen blev der indført overgangsregler for aktier, som man ejede før 19. maj 1993. Sælger man disse aktier efter at have ejet dem i over tre år, og har værdien af aktierne været over 100.000-kroners-grænsen, kan man skattemæssigt vælge, om man vil bruge kursen fra 19. maj 1993 eller den reelle købskurs, når man indberetter fortjenesten. Ved at vælge den højeste kurs, kan man minimere beskatningen.

Har man fået et kurstab på aktier, som man har ejet før 19. maj 1993, og har kursværdien været over 100.000-kroners-grænsen inden for de seneste tre år, kan man højst fratække et beløb, der svarer til forskellen mellem den pris, man har solgt aktierne til, og aktiernes kursværdi 19. maj 1993.

Overgangsregler 2006

Beholdninger, der pr. 31. december 2005 ikke oversteg bundgrænsen for 2005 (se ovenfor), vil efter de nye regler i al fremtid være fritaget for beskatning af avance ved salg, uanset hvor meget beholdningen pr. 31. december 2005 senere stiger i værdi. Fritagelsen forudsætter dog, at aktierne på salgstidspunktet har været ejet i mindst tre år.

Når du siden sælger af den "skattefri" beholdning, skal du være særlig opmærksom på, at man ved salg anvender FIFO-princippet (først ind – først ud). Det betyder, at de aktier, du har købt først, også er de aktier, som bliver solgt først.

Hvis du køber yderligere op i en af de "skattefri" aktier og siden sælger ud igen, mister du skattefriheden, hvis de først indkøbte aktier i din "skattefri" beholdning har været ejet under tre år. Har de været ejet over tre år, mister du den fremtidige ubegrænsede skattefrihed. Ved overvejelser om tilkøb kan det derfor være en god ide at vælge en alternativ aktie inden for samme branche.

Beskatning af udenlandske aktier

Som udgangspunkt er beskatningen ens, uafhængigt af om man investerer i danske eller udenlandske aktier. I flere lande indeholdes dog et acontobeløb af aktieudbyttet, normalt en procentsats.

Kapitel 4

Indekserede obligationer

Hvad er en indekseret obligation?

Med indekserede obligationer kan du investere i aktier, valutakurser, råstoffer – ja, i princippet alt – med en begrænset risiko. Afkastet på en indekseret obligation følger udviklingen i et eller flere valgte indeks. Hvis indeksene er steget i værdi, opnås et positivt afkast. Hvis indeksene er faldet i værdi, vil obligationen udløbe i kurs 100. Et indeks kan fx være et aktieindeks, et indeks over udviklingen i en valutakurs eller et indeks over prisen på et bestemt råstof. De indeks, som obligationens afkast afhænger af, kaldes de underliggende indeks.

Den begrænsede risiko består i, at du er garanteret en minimumskurs på 100 ved udløb af den indekserede obligation, selvom det er gået dårligt på aktie- eller valutamarkedene. Hvis du fx har købt obligationen til kurs 103, vil dit maksimale tab være 3 kurspoint tillagt det du kunne have opnået ved fx istedet at have placeret pengene kontant. Du investerer derfor med begrænset risiko.

Afkast

Afkastet på en indekseret obligation findes ved at sammenholde købskursen med den endelige indfrielseskurs.

Den endelige indfrielseskurs afhænger af stigningen på det underliggende indeks, og hvor stor en andel af stigningen obligationen indregner (deltagelsesgraden).

Hvis der ikke har været nogen indeksstigning, vil den

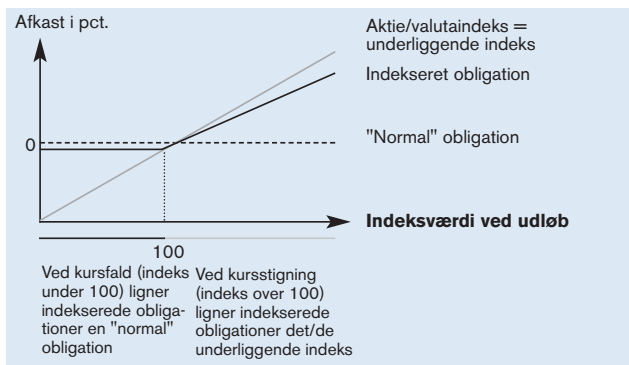
endelige indfrielseskurs være 100, svarende til hovedstolsgarantien.

$$\text{Endelig indfrielseskurs} = 100 + (100 * \text{deltagelsesgrad i pct.} * \text{indekstigning i pct.})$$

Afkastprofil

Som det ses i figur 11, følger afkastet på en indekseret obligation udviklingen på det/de underliggende indeks, såfremt der har været en stigning i indekserne. I modsat fald følger afkastet en "normal" obligation, dvs. at den indekserede obligation udløber i kurs 100. Grafen viser den grundlæggende forskel mellem de underliggende indeks, en indekseret obligation og en "normal" obligation. Grafen er baseret på, at den indekserede obligation købes til kurs 100 og beholdes frem til udløb.

Figur 11: Afkastprofil for en indekseret obligation i forhold til de underliggende indeks og en "normal" obligation



Valg af indeks har stor betydning for deltagelsesgraden. Det skyldes, at de forskellige indeks ikke har lige store kursudsving. Hvis vi betragter aktier, har

it-aktier svinget noget mere i kurs end eksempelvis store traditionelle industriaktier. Når udsvingene er store, er afkastmulighederne det også. Det er derfor dyrere at få del i disse afkastmuligheder, når man samtidig er "forsikret" mod tab. Deltagelsesgraden bliver derfor mindre, jo mere de underliggende indeks forventes at svinge.

Oftest er indeks sammensat af flere enkeltaktiver, hvilket reducerer den samlede risiko i forhold til at investere i ét enkeltaktiv som fx én aktie.

Kupon

De fleste indekserede obligationer betaler ingen kuponrente, men i nogle tilfælde udstedes obligationer med kuponrente, eksempelvis 2 pct. Udbetaling af kuponrente betyder dog, at deltagelsesgraden reduceres tilsvarende. Der er således en afvejning mellem at få et afkast i form af kuponrente og et afkast i form af deltagelse i en eventuel indeksstigning.

Løbetid

Løbetiden på indekserede obligationer er typisk mellem to og fem år.

Skat

Skattereglerne afhænger af, hvilken type indeks der anvendes. Her beskriver vi reglerne for indekserede obligationer, bortset fra valutaindekserede. Reglerne for valutaindekserede obligationer er som for udenlandske obligationer (se side 36).

Indekserede obligationer udstedt til og med 4. maj 2005

Ved investering for private midler beskattes kursgevinster og renteindtægter som kapitalindkomst, mens der ikke er fradrag for tab. Beskatningen af kursgevinster sker, når obligationen sælges eller udløber. Hvis man investerer i en indekseret obligation, hvor det underliggende indeks er et aktieindeks, vil beskatningen derfor generelt være hårdere på den indekserede obligation end ved direkte investering i aktier.

Har du negativ kapitalindkomst, bliver du dog reelt kun beskattet med 33,3 pct. af kursgevinster og renteindtægter på den indekserede obligation, hvilket betyder, at beskatningen i denne situation kan være lempeligere end aktieindkomstbeskatningen.

Indekserede obligationer udstedt senere end 4. maj 2005

Ved investering af private midler beskattes kursgevinster og renter som kapitalindkomst, mens kurstab kan fratrækkes i tidligere konstaterede gevinster i samme eller lignende produkt og evt. i øvrige finansielle kontrakter. Overskydende tab kan fremføres til senere modregning i disse gevinster.

Opgørelsen af gevinst/tab sker efter lagerprincippet. Det er en årlig opgørelse af forskellen mellem kursen ved starten af året og ved slutningen af året tillagt modtagne rentebetalinger.

Opgørelsestidspunktet er 1. januar. Skat af gevinster/tab i fx 2006 vil derfor først skulle betales i 2008.

Pensionsmidler

Ved investering for pensionsmidler beskattes kursgevinster og renteindtægter med 15 pct. i lighed med både aktier og obligationer. Et eventuelt kurstab modregnes i andre kursgevinster. Indekserede obligationer indgår derfor på lige vilkår med andre aktiver.

Handel efter emission

Det er muligt at handle i tiden mellem emission og udløb, men indekserede obligationer er generelt illikvide papirer. Det betyder bl.a., at der kan være store forskelle mellem købs- og salgskurser. Ligeledes er du ikke sikker på at få minimumskurs 100, hvis du sælger før udløb.

For at opnå de fleste fordele ved indekserede obligationer anbefales det derfor at købe ved emission. Desuden er det en god ide at investere i indekserede obligationer med samme eller kortere løbetid som investeringshorisonten.

Se fordele og ulemper ved indekserede obligationer på næste side.

Fordele og ulemper ved en indekseret obligation

Fordele

International spredning af investeringen

Hovedstolsgaranti, obligationen udløber i minimum kurs 100

Unik konstruktion, som du ikke selv kan foretage

Ubegrænsede afkastmuligheder

Ulemper

Hårdere skatteregler ved investering for private midler

Risiko for kurs under 100 ved salg før udløb

Ikke særlig omsætteligt papir, relativ lille mængde i omløb

Kapitel 5

Investeringsforeninger

Hvad er en investeringsforening?

En investeringsforening er, som navnet antyder, en forening af medlemmer, der er gået sammen om at investere. Da der er mange, der investerer sammen, kan der købes aktier i flere forskellige selskaber, sektorer, lande og regioner samt obligationer med forskellige løbetider. Det er i mange tilfælde et godt alternativ til selv at købe værdipapirer. Du er sikret en betydelig spredning af risikoen – uanset hvor stort et beløb, du investerer for.

Det er medlemmerne, som ejer investeringsforeningen, og foreningen investerer medlemmernes indskud i værdipapirer. I praksis bliver man medlem ved at købe en andel i foreningen gennem sit pengeinstitut. Hver andel udgør en del af foreningens samlede formue.

Du kan købe andele i forskellige afdelinger, med hver deres investeringsramme. Hver afdeling består således af en lang række værdipapirer, som er sammensat på forskellig vis.

Du kan vælge afdeling efter din risikoprofil og investeringshorisont. Det kan kombineres med dine interesser, og hvad du tror mest på. Det kan være obligationer med kort løbetid og aktier fra forskellige lande og brancher. Du skal dog være opmærksom på, at valget af afdeling skal ses i sammenhæng med dine øvrige investeringer.

Du behøver ikke aktivt at følge udviklingen på værdipapir- og pengemarkederne. Det gør foreningens rådgivere for dig.

Ifølge loven skal investeringsforeninger samarbejde med et depotselskab, som har ansvar for, at foreningens værdipapirer er sikkert opbevaret. Depotselskabet skal være godkendt af Finanstilsynet og kan være et pengeinstitut.

Udbyttebetalende afdelinger og investeringsselskaber

Som nævnt er der i en forening flere afdelinger, der hver især investerer i en lang række forskellige værdipapirer. Overordnet er der to slags afdelinger: de udbyttebetalende og investeringsselskaberne.

Den grundlæggende forskel på de to typer afdelinger er deres afkastprofil og beskatning.

Investerings-selskabet er ikke forpligtet til at betale udbytte, men kan vælge at geninvestere alle nettoindtægter efter skat, eller – fra år til år – at indstille et udbytte til generalforsamlingen. Afdelingen betaler 15 pct. i skat af nettoindtægter fra renter, udbytter fra aktier og realiserede kursgevinster på aktier og obligationer.

En **udbyttebetalende** afdeling udlodder udbytte mindst en gang om året. Ifølge loven skal investeringsforeningen betale udbytte af:

- Indtjente renter
- Udbytte fra værdipapirer, afdelingen har investeret i
- Kursgevinster på solgte obligationer og på aktier, der har været i beholdningen i mindre end tre år.

Du kan investere i blandede afdelinger eller i afdelinger, der har enten aktier eller obligationer i porteføljen.

Blandede afdelinger er afdelinger, der både har aktier og obligationer i porteføljen.

Aktiebaserede afdelinger kan investere formuen i aktier fra et enkelt land eller et geografisk område, fx europæiske eller fjernøstlige aktier, eller de kan investere globalt. Afdelingerne kan også være sektor-baserede, fx it eller health care.

Obligationbaserede afdelinger investerer i hhv. danske og udenlandske obligationer. Ofte kan du vælge mellem afdelinger, der investerer i enten korte eller lange obligationer.

Derudover findes mere specialiserede afdelinger, der investerer i fx virksomhedsobligationer eller højrentelande.

Hvor meget er en andel værd?

Værdien af en andel fastsættes ud fra den indre værdi. Den indre værdi er afdelingens samlede formue.

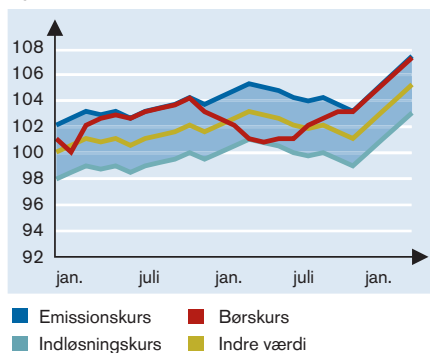
Investeringsforeningerne oplyser dagligt den indre værdi på de forskellige afdelinger til Den nordiske Børs, København. Du kan bl.a. se indre værdi i aviserne og på foreningernes hjemmesider.

Bliver der udstedt nye andele i foreningens afdelinger gennem en emission, sker det til indre værdi plus et tillæg, der dækker handelsomkostninger, markedsføring mv.

Foreningen er normalt forpligtet til på ethvert tidspunkt at købe din andel tilbage. Det sker til den indre værdi minus et fradrag, som dækker foreningens handelsomkostninger.

I figur 12 ser du, hvordan børskursen på en andel bevæger sig omkring afdelingens indre værdi og mellem købs- og salgskurserne – de såkaldte emissions- og indløsningskurser.

Figur 12



I perioder, hvor der bliver solgt flere andele, end der bliver købt, kan du ofte købe andele til kurser, der ligger under den indre værdi. Er det modsatte tilfældet, vil købskursen ofte ligge over den indre værdi.

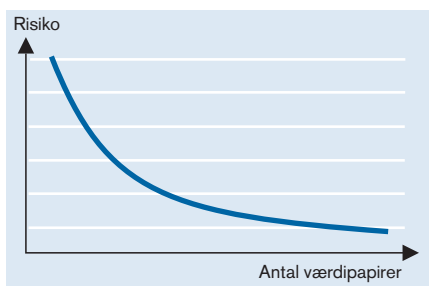
Afkast

Investerer du gennem en forening, får du et bedre overblik over, hvad du har fået i afkast, da foreningen regner afkastet ud for dig. Investerer du selv, må du selv klare regnearbejdet. Og har du mange værdipapirer i din portefølje, kan det være ret kompliceret at skulle tage hensyn til udbytte, kapitaludvidelse, renteindtægter, realiserede kurstab og kursgevinster.

Risiko

Som du ser i figur 13, får du en stor spredning af risikoen ved at købe andele i en investeringsforening, fordi hver afdeling investerer i en lang række værdipapirer.

Figur 13. Risiko i forhold til antallet af værdipapirer



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 investeringshorisont, og derudfra vælge de afdelinger, der passer til din risiko og dine afkastforventninger.

Omkostninger

Når du køber og sælger andele, betaler du kurtage. Andelene opbevares normalt gratis i depot.

Desuden betales omkostninger til driften af foreningen. Dette betales af den enkelte afdelingsformue og reducerer derfor afdelingens indre værdi.

Foreningen investerer for langt større beløb, end man normalt selv har mulighed for, og kan derfor handle på andre vilkår. Det samme gælder, når foreningen genplacerer udtrækninger, renter og udbytter.

Skat

Som regel betaler du det samme i skat, som hvis du selv havde investeret direkte i de værdipapirer, der er i afdelingen.

Skemaerne på de næste sider viser de grundlæggende regler for, hvordan afkast fra investeringsforeninger bliver beskattet.

Beskatning af udbytte

Rene aktie-afdelinger	Danske obligations-afdelinger*	Udenlandske obligations-afdelinger
Aktieindkomst	Rentedel: Kapitalindkomst Kursgevinstdel, blåstemplede obligationer: Skattefri Kursgevinstdel, sortstemplede obligationer: Kapitalindkomst	Kapitalindkomst

* Udbytte fra obligationsbaserede afdelinger deles op i en rentedel og en kursgevinstdel.

Når du betaler skat af udbytte fra investeringselskaber og fra udbyttebetalende blandede afdelinger, afhænger skatten af, hvilke papirer i afdelingen der bidrager til afkastet.

Beskatning ved salg af realisationsbeskattede andele i en udbyttebetalende afdeling

	Danske obligationsafdelinger og blandede afdelinger	Udenlandske obligationsafdelinger
Kursgevinster	Kapitalindkomst	Kapitalindkomst
Kurstab	Intet fradrag	Fradrages i kapitalindkomsten ved tab over 1.000 kr.

	Aktieafdelinger
Kursgevinst	Aktieindkomst
Kurstab	Modregnes i udbytter og avancer fra aktiebaserede investeringsbeviser og børsnoterede aktier. Overskydende tab fremføres uden begrænsning.

Beskatning ved salg af andele i investerings-selskaber

	Skat
Kursgevinst	Kapitalindkomst
Kurstab	Fuldt fradrag i kapitalindkomst

Kursgevinster og -tab beskattes løbende i investerings-selskaber (kaldet lagerbeskatning). Kursværdien opgøres en gang årligt 1. januar, og forskellen mellem værdien primo perioden – eller ved købet – og ultimo perioden kommer til beskatning som kapitalindkomst det efterfølgende år. Når du sælger en af disse andele, er det altså kun forskellen mellem værdien seneste

1. januar – eller ved købet – og værdien ved salget, som kommer til beskatning.

Kapitel 6

Investering til pension

Når du investerer de midler, du skal bruge som pensionist, er der en række særlige overvejelser, du bør gøre dig.

Skal jeg vælge at spare op i frie midler eller på en pensionsordning?

De gældende skatteregler betyder, at det i de fleste tilfælde bedst kan betale sig at spare op via en pensionsordning, da du får fradrag i indkomsten, inden skatten beregnes. Når pensionen engang skal udbetales, vil din indkomst typisk være faldet, og skatteprocenten vil derfor ofte være lavere, men det kan afhænge af både individuelle forhold og senere politiske beslutninger.

Eksempel:

Betaler du topskat i dag og indbetaler 100 kr. på en ratepension, koster det dig:

Indbetaling	100 kr.
Skattebesparelse op til 60 pct.	60 kr.
<hr/> Nettoudgift	<hr/> 40 kr.

Betaler du på udbetalingstidspunktet mellemskat, bliver de 100 kr. til:

Udbetaling	100 kr.
Skat 45 pct.	45 kr.
<hr/> Nettoudbetaling	<hr/> 55 kr.

Indbetaler du på en ratepension, sparer du således 15 kr. i skat i forhold til at få udbetalt pengene og derefter investere dem.

Skattebesparelse ved omlægning af frie midler til pension

	Skat ved udbetaling			
	Topskat 60 pct.	Mellemskat 45 pct.	Bundskat 39 pct.	Kapitalpens. 40 pct.
Skat ved indbetaling*				
Topskat 60 pct.	0 kr.	15 kr.	21 kr.	5 kr.
Mellemskat 45 pct.		0 kr.	6 kr.	5 kr.
Bundskat 39 pct.			0 kr.	-1 kr.

* Ved indbetaling til kapitalpension er der i modsætning til indbetaling til ratepension ikke fradrag i topskatten.

Hvad kan jeg investere i, og skal jeg gøre det selv?

Pengene på din pensionsopsparing kan investeres på mange måder, og du kan spare op i et pensionselskab, et forsikringselskab eller en bank/sparekasse.

Afhængigt af hvilken ordning du vælger, vil der være forskellig grad af indflydelse på investeringerne. Den største grad af medbestemmelse får du ved at investere i værdipapirer i dit eget depot. Du kan investere i aktier, obligationer, indeksobligationer, investeringsforeninger og indekserede obligationer som beskrevet i de foregående kapitler.

Men der er også andre muligheder, når det drejer sig om pensionsmidler.

De fleste pengeinstitutter tilbyder investering i puljeordninger. Typisk kan du vælge puljer, der investerer i hhv. aktier, obligationer og indeksobligationer og ofte også i blandede puljer. I nogle tilfælde tilbyder pengeinstituttet at tilpasse din samlede puljeinvestering, så den løbende tilrettes forventninger til markedsudviklingen og din investeringshorisont – en sådan ordning kaldes bankvalg.

Vælger du en traditionel placering i et livsforsikrings-selskab eller en pensionskasse, vil du have den laveste indflydelse på investeringen. Det skyldes, at sådanne ordninger oftest er baseret på, at du får en garanteret udbetaling. Du får en årlig rente, som normalt er større end indlånsrenten. Renten baseres på indkøbte værdipapirer i selskabet, men renten svinger ikke så meget som fx puljeafkast, da afkastet udjævnes over flere år som en gennemsnitsrente.

Ved opsparing over længere tid vil afkastet i forsikrings-selskabet i princippet blive på samme niveau som investering i puljer, hvis der er samme fordeling mellem de forskellige værdipapirtyper.

Flere livsforsikrings-selskaber har ordninger, der svarer til pengeinstitutternes puljeordninger, hvor du har mulighed for at vælge, hvilke aktivtyper din pension skal investeres i. De kaldes unit-link.

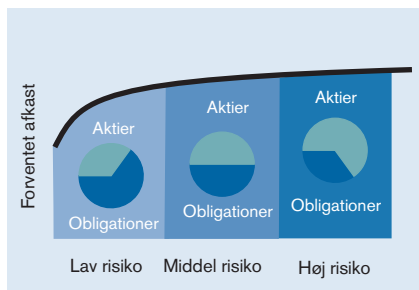
Endelig har du mulighed for at have dine penge på en kontantkonto med fast eller variabel rente.

Investeringshorisont og værdipapirvalg

Når man sparer op til pension, har man typisk en lang tidshorisont. Derfor vil man ikke være så følsom over for kortsigtede kursudsving på værdipapirerne. Som udgangspunkt kan man derfor tillade sig at investere en større andel i værdipapirer, der har en større risiko, men også et større forventet afkast.

Nedenstående figur viser et eksempel på, hvordan du kan sammensætte investeringen på din pensionsordning, hvis du har en investeringshorisont på mindst fem år, afhængigt af hvor stor en risiko du generelt ønsker at påtage dig.

Figur 14. Investeringshorisont 5 år



Har du noget af din pension placeret til en gennemsnitsrente i et forsikrings- eller pensionselskab, hvor der lægges vægt på en stor andel i obligationer, kan du tillade dig at løbe en større risiko og investere en større andel i aktier for de midler, du selv investerer.

Når du nærmer dig tidspunktet, hvor du skal bruge pensionen, er det fornuftigt at omlægge til mere kurs-stabile værdipapirer, fx obligationer.

Særlige forhold ved investering af pensionsmidler

Nedenfor er en kort omtale af nogle forhold, du skal være særlig opmærksom på, når du investerer indestående på din pensionsopsparing.

Aktier og obligationer

Hele indeståendet på pensionsopsparingen kan investeres i børsnoterede aktier eller obligationer. Men du må ikke have medarbejderaktier eller aktier med særlige rettigheder (som fx tilknyttet ferieledighed) i dit pensionsdepot. Og ifølge loven må du højst investere 20 pct. af pensionsopsparingen i dine pensionsdepoter i ét selskab.

Reglen om 20 procent er indført for at sikre, at dine pensionspenge har en god risikospredning og gælder for:

- aktier, aktieretter og tegningsretter, der giver ret til køb af aktier
- konvertible obligationer
- erhvervsobligationer og indekserede obligationer, der ikke er statsgaranterede
- garantbeviser og andelskapitaler i andelskasser.

På trods af 20-procents-reglen er det tilladt at investere op til 43.100 kr. i ét selskab i 2007. Det svarer til det beløb, som du højst kan fratække hvert år ved indbetaling på kapitalpension.

Unoterede aktier

Det er muligt at investere i unoterede aktier for pensionsmidler, hvis den samlede værdi af din kapital- og ratepensionskonto i banken er mindst 500.000 kr. Du skal købe unoterede aktier for mindst 100.000 kr., og med en pensionsformue på op til 2 mio. kr. kan du investere 20 pct. af formuen i unoterede aktier. For større pensionsformuer er den andel, du kan investere for, højere.

Investeringsforeninger

Du kan frit investere hele din pensionsopsparing i en eller flere investeringsforeningsafdelinger – også unoterede investeringsforeningsafdelinger.

Salg af værdipapirer

Du kan altid sælge værdipapirerne igen, hvis du har lyst. Men de penge, du har investeret fra din pensionskonto, kan du som hovedregel ikke få udbetalt før pensionstidspunktet, medmindre du betaler en afgift på 60 pct.

Skat

Alt afkast af pensionsopsparing beskattes med en sats på 15 pct. Beskatningen sker efter lagerprincippet, og derved indgår også urealiserede gevinster og tab i beskatningsgrundlaget.

Indeksobligationer udstedt før 1. januar 1999 var tidligere fritaget for pensionsafkastskat, men siden 2001 beskattes teknisk set også kursgevinster og tab på disse indeksobligationer. Renter og indekstillaeg er fortsat fritaget for pensionsafkastbeskatning, så

indeksobligationer er fortsat det aktiv, der beskattes mest lempeligt i pensionsordninger. Indeksobligationer udstedt 1. januar 1999 og senere beskattes som obligationer i øvrigt.

Det er en god ide at tale med din rådgiver om fordelene ved at spare op til pension, og hvordan du investerer dine pensionsmidler bedst muligt ud fra din risikoprofil og dine formueforhold i øvrigt.

Du kan læse mere om pension i bogen Om Tryghed og Pension. Den er gratis og fås i alle Nordeas filialer.

Kapitel 7

Når du går videre

Når du kender baggrunden for de enkelte investeringstyper, er du tættere på det endelige valg af værdipapirer og klar til at investere.

Hvor får du mere at vide?

Du kan bl.a. få mere information i aviser og specialmagasiner, på tv, på internettet og i dit pengeinstitut. De større avisers erhvervssider har normalt en side eller en sektion, hvor de nyeste oplysninger om virksomheder og værdipapirmarkedet behandles, og en større eller mindre kursliste på danske og enkelte udenlandske værdipapirer. Kurserne er baseret på seneste børsdag og er altså ikke gældende på det tidspunkt, du læser avisen.

Forskellige specialmagasiner ser på de mest aktuelle aktier og investeringsforeninger og samler ofte forskellige børsmægleres anbefalinger på enkelte selskaber.

Hvordan handler du?

Du kan handle værdipapirer på flere måder. Du kan vælge at handle gennem din rådgiver i banken, eller du kan handle online via internettet.

Uanset hvordan du handler, kan du vælge mellem flere handelsmåder:

- strakshandel
- gennemsnitshandel
- handel direkte på Den nordiske Børs, København.

Strakshandel

Kurserne på værdipapirmarkederne ændrer sig i dagens løb, i takt med at der indløber nationale og internationale nyheder om politiske, økonomiske og værdipapirspecifikke forhold.

Fordelen ved en strakshandel er, at du kan afslutte handlen med en præcis viden om, hvilken kurs du har handlet til.

Strakshandel tilbydes af de fleste pengeinstitutter. Ved strakshandel op til et vist beløb vil du kunne handle til samme eller bedre kurs end den bedste kurs på Den nordiske Børs, København på handletidspunktet. Hvis der ikke er en kurs på Den nordiske Børs, København, kan pengeinstituttet vælge selv at stille en strakskurs.

Tilbud om strakshandel gælder for et stort antal aktier og obligationer. Det beløb, du kan handle for, vil afhænge af aktiens eller obligationens omsættelighed.

Strakshandler ekspederes, så længe Den nordiske Børs, København har åbent. Benytter du online investering, kan ordrer også ekspederes uden for Den nordiske Børs, København åbningstid. I disse tilfælde stilles priserne alene af pengeinstituttet.

Gennemsnitshandel

Du kan også vælge at handle til et gennemsnit af de kurser, der har været handlet til i løbet af dagen. Kursen vil så afhænge af, hvor stor omsætningen har været på de forskellige kurser.

Hvis du ønsker at handle til en gennemsnitskurs, skal ordren afgives inden et fastsat tidspunkt for at blive handlet samme dag. Ellers vil ordren først blive handlet næste dag.

Tilbuddet om at handle til en gennemsnitskurs gælder for et stort udvalg af aktier og obligationer. Det beløb, du kan handle for, afhænger af omsætteligheden i aktien eller obligationen.

Handel direkte på Den nordiske Børs, København

Nogle pengeinstitutter tilbyder, at du kan handle danske værdipapirer direkte over Den nordiske Børs, København. Ønsker du at handle direkte på Den nordiske Børs, København,

Børshandel	
Fordele	<ul style="list-style-type: none">- Ordren lægges "i markedet" på den ønskede kurs- Limitering ud fra forventning til kursen- Ingen kurstillæg/-fradrag
Ulemper	<ul style="list-style-type: none">- Fastlagte handelsposter- Risiko for store kursbevægelser ved børspauser- Risiko for delafregning- Kræver stor indsigt i værdipapirmarkedet- Ingen sikkerhed for gennemførelse af handel- Begrænsning for kursspring

skal ordren limiteres, dvs. du skal sætte en minimums- eller maksimumskurs, som du vil handle til.

Når du handler aktier direkte på Den nordiske Børs, København, accepterer du samtidig, at din ordre kan delafregnes. Din handel afregnes til den kurs, du selv har fastsat, når en modpart accepterer din ordre. Ordrene handles i den rækkefølge, de er indgivet, dvs. først til mølle, først malet.

Ved obligationshandler kan du vælge, om du ønsker at lave delafregning, eller du kun ønsker at handle, hvis hele posten kan afregnes.

Strakshandel

- Handelskursen kendes straks
- Handel til gældende markedsvilkår
- Sikkerhed for at handlen gennemføres
- Handel for større modværdi end aktuel børskurs tillader
- Ingen kurstillæg/-fradrag

- Man skal selv tage stilling til kursforskellen mellem bud- og udbudsprisen på Børsen
- Beløbsstørrelsen som tilbydes kan være mindre end aktuel børsmængde

Gennemsnitshandel

- Mindre sårbar for kursudsving indenfor dagen

- Kursværdi ukendt
- Kun handel, hvis værdipapirer omsættes
- Kurstillæg/-fradrag

Kapitel 8

Elektronisk investering

Elektronisk investering

Med internettets udbredelse er der kommet en lang række muligheder for at finde relevant information om investering på nettet. Samtidig er det nu muligt hos flere forskellige udbydere at foretage sine investeringer via internettet fra sin computer. Det kræver en computer med modem og adgang til internettet.

Relevant information om investering

Internettet giver dig hurtig adgang til et væld af oplysninger. Der er en lang række søgemaskiner, der kan hjælpe dig med at finde de informationer, som du ønsker. Du kan finde information om den generelle økonomiske udvikling og nyheder om den generelle udvikling på aktie- og obligationsmarkedet. Dernæst kan du finde et stort udvalg af specifikke oplysninger om selskaber på internettet.

Her er eksempler på, hvor du kan finde investerings-relevant information:

Nyheds- og finanssider

Både tv og aviser dækker erhvervsstof, som ofte gøres tilgængeligt på internettet på disse mediers hjemmesider. Dækningen er selvfølgelig forskellig. Flere aviser tilbyder udvidet adgang til nyheder via internettet for sine faste abonnenter.

Nogle finanssider tilbyder information om investering, nyheder om enkeltsselskaber og mulighed for at følge en eksisterende investering eller for at søge informationer om, hvordan det går med de selskaber, du evt. er interesseret i at investere i. For flere af

finanstjenesterne gælder, at du skal registrere dig som bruger og evt. betale abonnement for at få adgang.

Investeringsforeninger

Investeringsforeningerne har som regel hjemmesider, hvor du kan søge information om de enkelte afdelinger i investeringsforeningen.

Se fx www.nordeainvest.dk og www.ifr.dk.

Den nordiske Børs, København og udenlandske børser

Den nordiske Børs, København og de udenlandske børser har hjemmesider, hvor du kan finde oplysninger om de værdipapirer, du interesserer dig for. De fleste større børser verden over har hjemmesider på engelsk. Her kan du finde informationer om de aktier, der handles på den pågældende børs. Ofte er der links (henvisninger) til de enkelte selskabers hjemmesider, hvor du kan få mere information.

Den nordiske Børs, København finder du på www.cse.dk.

Pengeinstitutternes hjemmesider

De fleste pengeinstitutter har løbende investeringsrelevant information tilgængelig på internettet i form af markedscommentarer og artikler om udviklingen på aktie-, obligations- og valutamarkedene. Derudover præsenteres et udvalg af aktie- og obligationsanalyser på udvalgte selskaber og obligationer.

Adgang til analyser i større målestok kræver dog sædvanligvis, at du har oprettet en aftale med pengeinstituttet. Analyserne udarbejdes af bankens analytikere og giver en vurdering af aktieselskaber eller

obligationer og et bud på kursudviklingen.
Se fx www.nordea.dk og www.nordea.com.

Diskussionsfora

Der findes forskellige hjemmesider på internettet, der er åbne for diskussion af alle mulige investerings-emner. Her kan du læse indlæg fra deltagerne i diskussionsforummet. Det koster muligvis noget, og som oftest kræver det, at du registrerer dig som medlem, hvis du selv ønsker at deltage.

Investering via internettet

At passe sine investeringer fra sin egen computer har mange fordele, men der er også nogle ulemper, som du skal tage med i dine overvejelser, inden du vælger at investere via internettet.

Mange nye muligheder ved investering online:

- Det er let tilgængeligt.
- Du kan foretage dine investeringer hvor og hvornår, det passer dig.
- Dine omkostninger ved at handle er oftest mindre end ved normal handel gennem bank eller børsmægler.
- Du har mulighed for at følge udviklingen på markedet tæt.
- Du kan finde informationerne, som kan hjælpe dig med at beslutte, hvor meget og i hvilke papirer du vil investere, når du har tid.

Men husk

- Du skal selv sørge for at sprede dine investeringer på forskellige værdipapirer, så den samlede risiko svarer til din investeringsprofil.
- Du kan i princippet investere uden nogen form for rådgivning. Derfor kan du risikere at påføre dig selv et større tab, end du egentlig var klar over, da du foretog din investering.
- Der er risiko for at miste overblikket på grund af for mange informationer.

Valg af udbyder

Der findes efterhånden en lang række udbydere, der tilbyder investering via internettet. De enkelte udbydere adskiller sig fra hinanden i muligheder og tilbud. Du skal stille krav, som passer til dine behov. Du skal bl.a. tage stilling til, hvor meget investeringsrelevant information du har brug for. Dernæst må du afveje dine krav mod de omkostninger, du er villig til at betale.

Det er kun banker, sparekasser, forsikringsselskaber og pensionskasser, der må administrere pensionsmidler. Det skal du være opmærksom på, hvis du vil investere dine pensionsmidler via internettet.

Spørgsmål til udbyderen

- Kan udbyderen tilbyde handel på flere børser?
Hvis ja, gælder det så alle aktier på den pågældende børs?
- Er kurserne på kurslisten vist i realtid, eller er de forsinkede?
- Er der tilbud om rådgivning i filial eller på telefon, selvom du handler online?
- Hvilken hjælp kan udbyderen tilbyde dig, hvis du har tekniske problemer eller behov for rådgivning, og er der tilbud om hjælp over telefonen (hotline)?
- Hvilken investeringsrelevant information kan udbyderen tilbyde?
- Kan du se grafik/analyser over kursudviklingen på værdipapirerne?
 - Er der adgang til løbende opdaterede nyheder fra et nyhedsbureau?

- Er der adgang til analyser af og artikler om brancher, lande, økonomisk udvikling mv.?
- Er der analyser af de enkelte selskaber, som kan hjælpe dig i din beslutning om investering?

Omkostninger ved investering via internettet

Det kan umiddelbart være svært at sammenligne omkostningerne hos de forskellige udbydere i forbindelse med køb eller salg via investering online. Dels må man vurdere, hvilke handelsmuligheder man har behov for, dels må man afklare, hvor meget relevant information om investering og service man vil have med i købet. Generelt er de billigste udbydere også dem, der tilbyder ingen eller begrænset service og information om investering, mens de dyrere tilbyder det i større eller mindre omfang.

Når man handler via internettet, opkræver de fleste udbydere en minimumskurtage (et fast beløb, der opkræves, uanset hvor stort et beløb der handles for op til en fastsat beløbsgrænse). Minimumskurtagen vil dog ofte være lavere end ved handel gennem et pengeinstitut.

Handler man over denne beløbsgrænse, opkræves en given procentsats af det samlede handelsbeløb. Hos nogle udbydere nedsættes procentsatsen, når man handler for større beløb.

Andre udbydere opkræver et fast beløb uanset handels størrelse, dog som regel kun op til en given øvre grænse.

Nogle udbydere tager betaling for limitering af ordrer, mens andre tilbyder det gratis.



Ordforklaring

Afdrag: Det beløb, som restgælden bliver mindre med hver termin.

Afkast: Gevinst eller tab på en investering.

Annuitetslån: Se side 21 nederst.

Betalingsrække: De løbende betalinger i form af renter og udtrækninger, du får som obligationsejer.

Effektiv rente: Tager højde for obligationens rentekupon, den kurs obligationen handles til, og antallet af årlige terminer.

Ekstraordinær udtrækning: Finder sted, når en låntager bruger sin ret til at indfri et obligationslån til kurs 100, fx fordi renteniveauet er faldet, så det er blevet billigere at låne. Det betyder, at obligations-ejeren kan få udtrukket obligationen før tiden. Se Udtrækning.

Emission: Udstedelse af nye aktier for at tilføre kapital til en virksomhed.

Deltagelsesgrad:

Deltagelsesgrad = $\frac{\text{Værdi af tilbageholdte renter}}{\text{Prisen på køberetten}}$

Forbrugstidspunkt: Det tidspunkt, hvor du vil begynde at bruge din opsparing.

Frie midler: Penge, som du frit kan råde over og bruge. Køber du værdipapirer for frie midler, bliver papirerne opbevaret i et almindeligt depot.

Indekseret obligation: Se side 54.

Investeringsprofil: Er sammensat af din tidshorisont, din risikovillighed og dine øvrige formue- og skatteforhold.

Konverterbar obligation: Obligation, som låntager kan indfri til kurs 100 på en hvilken som helst terminsdato, før obligationen udløber.

Konvertibel obligation: Obligation, der i perioder kan ombyttes til aktier til en aftalt kurs.

Kortløbende obligation: Obligation med en løbetid på 0-3 år. Den er normalt ikke særlig følsom over for udsving i renten. Kaldes også kort obligation.

Kuponrente: Se Nominel rente.

Kurs/kursværdi: Den pris eller værdi, markedet vurderer det pågældende papir til at have.

Kursgevinst: Det, du tjener, når du sælger (eller får udtrukket) et værdipapir til en højere pris end den, du har givet for det.

Kurstab: Det, du mister, når du sælger (eller får udtrukket) et værdipapir til en lavere pris end den, du har givet for det.

Kurtage: En omkostning, du betaler, når du handler værdipapirer.

Lagerprincip: En metode til at opgøre det afkast, der skal beskattes. Kursgevinst og tab som følge af ændringer i markedskursen medregnes i afkastet, uanset om værdipapiret er solgt eller ej. Det kan medføre store udsving fra år til år i afkastbeskattningen.

Langtløbende obligation: Obligation med en løbetid på 5-30 år. En langtløbende obligation er normalt meget følsom, hvis renten ændrer sig. Kaldes også lang obligation.

Mindsterente: Lovbestemt rente, som fastsættes to gange om året af Fondsbørsen. Rente er afgørende for, om en obligation ved udstedelsen er blåstemplet, og kursgevinsten dermed er skattefri for privatinvestorer.

Nominal rente: Siger noget om, hvor meget en obligation forrentes med om året uden hensyn til kursen. Kaldes også pålydende rente og kuponrente.

Nominal værdi: For obligationers vedkommende den pålydende værdi, som svarer til det antal obligationer, du køber.

OMCX-20-indeks: Indeks over de 20 største og mest handlede aktier noteret på Den nordiske Børs, København.

De 20 aktier udvælges ud fra omsætning via handelssystemet i den foregående halvårsperiode.

Pensionsdepot: Depot (konto), som indeholder de værdipapirer, du har investeret din pensionsopsparing i.

Pensionsafkastskat: Skat på 15 pct., som du betaler på afkast på obligationer og aktier. Har erstattet realrenteafgift på pensionsopsparing.

Portefølje: Din samlede beholdning af værdipapirer og opsparing.

Pålydende rente: Se Nominel rente.

Pålydende værdi: For aktiers vedkommende den værdi, der svarer til den enkelte akties stykstørrelse. For obligationer, se Nominel værdi.

Realafkast: Det faktiske afkast af en investering, når der er taget højde for inflationen i investeringsperioden.

Realrente: Den rente, du opnår, når der er taget højde for inflation.

Serielån: Se side 22.

Stående lån: Se side 23.

Udtrækning: Låntagernes løbende afdrag på deres lån samles i en pulje, hvorfra obligationsejerne får udtrukket (tilbagebetalt) et tilsvarende beløb.

Udtrækningsprocenten findes ved at sætte de ordinære og de ekstraordinære afdrag i forhold til den cirkulerende mængde obligationer i serien. Alle obligationsejere i en obligationsserie vil få den samme procentvise andel udtrukket.

Varighed (modificeret varighed): Udtryk for den procentvise ændring i en obligations kurs, hvis renten ændrer sig et procentpoint. Også et udtryk for obligationens gennemsnitlige restløbetid.

Ydelse: Afdrag plus rentebetalinger.

