

Denne information skal ses i sammenhæng med information om simple obligationer og om investering generelt.

En obligation fungerer som et lån, hvor du som investor får renter for at stille penge til rådighed for den, der udsteder obligationen.

Komplekse obligationer dækker over:

- Stats-, realkredit- og virksomhedsobligationer, som handles på uregulerede markeder, på børser uden for EU/EØS eller på tilsvarende markeder
- Konvertible obligationer
- Indeksobligationer
- Særligt komplekse obligationer

De kan være udstedt som:

- **Stående lån** - hvor hele lånet tilbagebetales ved udløb
- **Amortiserede lån** - hvor der løbende betales både renter og afdrag gennem hele løbetiden

1. Målgruppe

Komplekse obligationer kan være relevante for dig, hvis du ønsker:

- Større afkastmuligheder end ved simple obligationer
- At acceptere en højere risiko mod muligheden for højere afkast
- At investere i virksomhedsobligationer eller konvertible obligationer, som kan have stort potentiale, men også særlige vilkår
- At beskytte dig mod inflation eller følge et bestemt indeks via indeksobligationer
- At investere med enten kort eller lang tidshorisont

Vigtigt: Sæt dig altid grundigt ind i vilkårene og markedet, da komplekse obligationer kan fungere meget anderledes end fx statsobligationer og danske realkreditobligationer.

2. Fordele og ulemper

Fordele	Ulemper
Obligationer fra eksotiske lande eller virksomhedsobligationer kan give højere afkast end obligationer fra etablerede markeder som Danmark.	Investering i mindre regulerede markeder indebærer større risiko end i velregulerede markeder som fx EU og USA.
Konvertible obligationer giver ret til at bytte obligationen til aktier.	Virksomhedsobligationer kan have uendelig løbetid, hvor udsteder kan vælge at indfri på bestemte datoer.
Du får løbende renter, som ofte er højere end ved simple obligationer. Den højere rente fungerer som kompensation for rating og kompleksitet.	Risiko for tvangskonvertering på konvertible obligationer, hvis aktiekursen når det fastsatte loft.
Indeksobligationer kan give et fast realt afkast, som er beskyttet mod inflation.	Nogle komplekse obligationer kan være svære at sælge til en god kurs, især hvis du vil sælge før udløb.

3. Afkast

Dit samlede afkast afhænger primært af:

- Kursudviklingen i perioden
- Rentebetalingerne

- Valutakurs, hvis obligationen er i fremmed valuta
- Indeksring på en indeksobligation

Kursen på obligationer svinger i takt med markedsrenten. Det gælder især fastforrentede stående obligationer med lang tid til udløb:

- Når renten falder, stiger kursen
- Når renten stiger, falder kursen

Renteniveauet afhænger typisk af løbetiden og udsteders kreditværdighed. Ændres kreditværdigheden, påvirker det kursen - især på virksomhedsobligationer.

Når en obligation udløber, får du normalt kurs 100 tilbage. Sælger du før udløb, kan kursen være højere eller lavere. Jo tættere på udløb, desto tættere ligger kursen som regel på slutkursen.

Ved amortiserede lån - fx realkreditobligationer - afdrager låntager løbende, og på nogle markeder kan lånet indfries før tid. Dermed kan du som investor få dele af investeringen tilbage undervejs.

Afkastet kan variere meget:

- Virksomhedsobligationer påvirkes fx af indfrielsesvilkårene samt virksomhedens resultater og kreditværdighed
- Afkastet på konvertible obligationer påvirkes fx af konverteringsvilkårene

4. Risiko

Markedsrisiko

Kursen på obligationer påvirkes især af renteutviklingen. Når renten stiger, falder kursen, og når renten falder, stiger kursen. Hvor meget kursen bevæger sig, afhænger af obligationens type og løbetid.

- Obligationer med lang løbetid reagerer mere end dem med kort løbetid
- Stående obligationer svinger mere end amortiserede
- Fastforrentede obligationer påvirkes mere end variabelt forrentede
- Indeksobligationer kan i nogle tilfælde udligne effekten af rentændringer
- Kursen afhænger også af udbud og efterspørgsel - altså investorernes forventninger til renter og udsteders evne til at betale tilbage

Løbetidsrisiko

Risikoen afhænger af, hvor godt obligationens løbetid passer til din egen tidshorisont.

- Har du samme tidshorisont som obligationens løbetid, er risikoen lille, fordi du kan regne med at få den aftalte værdi ved udløb
- Investerer du på kort sigt i obligationer med lang eller uendelig løbetid, kan risikoen være større, fordi kursen kan afvige meget, da du vil skulle sælge før tid

Kreditrisiko

Obligationens kurs hænger tæt sammen med udsteders kreditværdighed.

- Kursen falder, hvis udsteders kreditvurdering (rating) forringes
- Går udsteder konkurs, kan obligationen blive værdiløs
- Lav kreditværdighed betyder højere risiko - men også mulighed for højere afkast

Valutarisiko

Handler du obligationer i fremmed valuta, påvirkes værdien af kursen på denne valuta i forhold til danske kroner.

- Køber du fx i SEK eller USD, kan et valutakursfald gøre din investering mindre værd
- Obligationer i kernevaluta (EUR og USD) har ofte lavere valutarisiko end obligationer i mere eksotiske valutaer, hvor valutakursen kan svinge meget

Spredning af risiko

Som ved aktieinvesteringer kan du mindske din sårbarhed ved at sprede investeringerne i komplekse obligationer.

- Investér i flere obligationer fra forskellige udstedere
- Vælg obligationer med forskellig løbetid

Likviditetsrisiko

Hvor let det er at købe og sælge obligationer, varierer meget.

F.eks. vil nyudstedte realkreditobligationer typisk vil være lige så nemme at omsætte som statsobligationer, men jo tættere de kommer til udløb, jo lavere er likviditeten og dermed muligheden for at sælge obligationen før udløb.

- Jo tættere en obligation kommer på udløb, desto sværere kan den være at handle
- På uregulerede markeder påvirkes likviditeten også af udsteders kreditværdighed, størrelsen på udstedelsen og markedsforhold
- Under uro i markedet kan det blive ekstra svært at sælge obligationer

Bæredygtighedsrisiko

Miljømæssige, sociale eller ledelsesmæssige forhold (fx miljøkatastrofer, brud på arbejdstagerrettigheder eller svag ledelse) kan skade værdien - og risikoen vurderes højere på eksotiske markeder.

5. Særlige forhold

Komplekse obligationer kan have særlige kendetegn, som adskiller dem fra de mere velkendte stats- og realkreditobligationer. Det er vigtigt, at du forstår, hvordan de enkelte typer fungerer, før du investerer.

Fællestræk for de fleste komplekse obligationer:

- De handles ofte på mindre regulerede børser eller er slet ikke børsnoterede
- Det kan i nogle tilfælde være vanskeligt at vurdere en rimelig pris for obligationen

Komplekse obligationer findes både med fast rente og med variabel rente. Investerer du i en obligation med fast rente, kender du rentebetalingen gennem hele obligationens løbetid. Investerer du i en obligation med variabel rente, vil rentebetalingen ændre sig igennem obligationens løbetid.

Udenlandske realkreditobligationer

Dette er obligationer med sikkerhed i fast ejendom i andre lande, fx Sverige eller Tyskland.

- Minder om danske realkreditobligationer, men systemerne kan være meget forskellige
- Risiko, lánestruktur og investeringspolitik kan afvige væsentligt fra det danske marked

Virksomhedsobligationer

Virksomheder udsteder obligationer som en måde at låne penge på.

- Højere kreditrisiko end stats- og realkreditobligationer, men også højere afkastmulighed
- Som investor står du bedre end en aktionær, hvis virksomheden går konkurs

- Nogle virksomhedsobligationer har uendelig løbetid, hvor udsteder kan indfri på bestemte datoer

Konvertible obligationer

Konvertible obligationer være en mulighed for virksomheder, der synes, at udstedelse af almindelige virksomhedsobligationer er for dyre. I stedet vælger de at give investorer muligheden for at bytte obligationerne til aktier, hvis det går godt for virksomheden, og aktiekursen. For virksomheden kan konvertible obligationer også være et alternativ til at udstede nye aktier.

Konvertible obligationer giver en ekstra mulighed for investor end almindelige virksomhedsobligationer, fordi de kan ombyttes til aktier.

- Retten til konvertering til aktier sker til en aftalt kurs på et fastsat tidspunkt
- Renterne er normalt lavere end på virksomhedsobligationer, fordi aktieretten er en fordel for dig som investor
- Afkastet afhænger både af rentevilkår og aktiekurs
- Hvis aktiekursen er lavere end konverteringskursen, minder den mest om en almindelig virksomhedsobligation
- Hvis aktiekursen er højere end konverteringskursen, minder obligationen mest om en aktie
- Ofte findes der et loft for, hvor meget aktiekursen må stige, før udsteder kan tvangskonvertere

Indeksobligationer

Indeksobligationer er knyttet til et bestemt indeks, typisk forbrugerprisindekset. Det betyder:

- Afkastet renses for inflation, så du får et reelt (inflationsfrit) afkast
- Kan fx bruges til at bevare købekraften af dine penge

6. Værd at vide

Investering i en obligation indebærer normalt lavere risiko end en aktie, fordi du låner penge ud til udsteder i stedet for at købe en ejerandel. Ved en aktie er afkastet ikke garanteret, mens en obligation har faste vilkår for renter og afdrag. Hvis en virksomhed går konkurs, står obligationsejere først i køen til at få deres penge, mens aktionærer står sidst.

Skat

Skattereglerne afhænger af, hvordan du investerer - som privatperson, virksomhed, selskab, pension eller andet.

Vi giver kun generel information om skat - for konkret rådgivning bør du tale med en revisor.

Omkostninger

Du får altid oplyst omkostningerne, før du investerer. De kan bestå af:

- **Kurtage:** Betales til banken ved køb/salg
- **Valutagebyr:** Ved køb af udenlandske obligationer
- **Depotgebyr:** For at opbevare obligationerne

Hvis du handler udenlandske obligationer, kan der også være børs- eller omsætningsafgifter.