

## **Betingelser for handel med værdipapirer**

Gældende fra 1. november 2007 for både eksisterende og nye kunder

### **Generelt**

Betingelserne gælder for:

Sparekasser, der er medlemmer af "FMP" (Foreningen af Mindre Pengeinstitutter).  
(i det følgende kaldet Sparekassen)

### **Indholdsfortegnelse**

- 1. Introduktion**
- 2. Kundekategorisering**
- 3. Kundens oplysningsforpligtelser**
- 4. Investeringsrådgivning**
- 5. Generel vejledning**
- 6. Indhentelse af informationer forud for investeringsrådgivning**
- 7. Værdipapirhandel uden rådgivning**
- 8. Execution only-transaktioner**
- 9. Allokering af handler**
- 10. Ordretyper**
- 11. Valutakurs**
- 12. Afregningsprincipper – kurtageomkostninger**
- 13. Webbank**
- 14. Afvikling af fondshandler**
- 15. Limiterede ordrer**
- 16. Fondsnota/bekræftelser**
- 17. Indsigelse vedrørende fondsnota/bekræftelser m.m.**
- 18. Periodisk oversigt ved portefølje**
- 19. Generel beskrivelse af værdipapirer**
- 20. Ordreudførelsespolitik**
- 21. Interessekonfliktpolitik**
- 22. Behandling af personoplysninger**
- 23. Optagelse af telefonsamtaler**
- 24. Videregivelse af kundeoplysninger**
- 25. Annullering af fejlhandler**
- 26. Ansvarsbegrænsning**
- 27. Erstatningsansvar**
- 28. Lovvalg**
- 29. Ændring af betingelser**
- 30. Andre regler**

### **Introduktion**

Handel med værdipapirer er et vigtigt forretningsområde for Sparekassen, hvorfor vi ønsker at give god og relevant rådgivning herom. Vi ønsker også at gennemføre dine handler effektivt og tilfredsstillende.

Sparekassen tilbyder handel med stort set alle former for værdipapirer, og kunderne kan gennemføre handler via Sparekassen eller via vores Webbank.

Grundlaget for disse betingelser er bekendtgørelse om investorbekyttelse ved værdipapirhandel og bekendtgørelse om værdipapirhandlerens udførelse af ordrer. Regler om investorbekyttelse bygger på et informations- og rådgivningsprincip. Princippet indebærer, at et pengeinstitut i forbindelse med kunders investeringer kan

- give sine kunder generel vejledning uden personlig rådgivning,
- foretage ekspedition af ordrer på baggrund af en hensigtsmæssighedstest, men uden personlig rådgivning,
- yde personlig rådgivning, som kræver en forudgående egnethedstest, og
- indgå aftale med kunden om udførelse af ordrer vedrørende ikke-komplekse værdipapirer uden forudgående rådgivning eller hensigtsmæssighedstest (execution only).

Sparekassens forpligtelse til at yde dig rådgivning (foretage egnethedstest), foretage hensigtsmæssighedstest af dine ordrer og informationsforpligtelser i forbindelse med execution only afhænger af, om du er kategoriseret som detailkunde, professionel kunde eller godkendt modpart. Læs mere herom nedenfor i afsnittet ”kunderkategorisering”.

I disse betingelser får du information om, hvilke vilkår der gælder, når du handler værdipapirer med Sparekassen. Ved værdipapirer forstås de instrumenter, der er nævnt i lov om værdipapirhandel.

Betingelserne gælder i det omfang - det er relevant - også for professionelle kunder og godkendte modparter, jf. bekendtgørelse om investorbekyttelse ved værdipapirhandel.

### **Kunderkategorisering**

I overensstemmelse med bekendtgørelse om investorbekyttelse ved værdipapirhandel har Sparekassen inddelt sine kunder i kategorierne detailkunder, professionelle kunder eller godkendte modparter. Af din kundeaftale om værdipapirhandel fremgår det, hvilken kategori du tilhører. Kategoriseringen har betydning for, hvilken beskyttelse Sparekassen skal yde dig i form af rådgivning og informationer. Detailkunder har det højeste beskyttelsesniveau, professionelle kunder har mindre beskyttelse og godkendte modparter har som udgangspunkt ingen beskyttelse. Sparekassen kan eventuelt tilbyde at indplacere dig i en anden kundekategori. Dette vil have betydning for dit beskyttelsesniveau. Ønsker du at høre mere om mulighederne for og konsekvenserne af at blive omkategoriseret, skal du kontakte din rådgiver.

### **Kundens oplysningsforpligtelser**

Sparekassen kan lægge oplysninger fra dig til grund, medmindre Sparekassen ved eller burde vide, at disse oplysninger er forældede, fejlagtige, unøjagtige eller ufuldstændige. Sparekassen kan lægge dine oplysninger til grund i den form, du afgiver dem.

### **Investeringsrådgivning**

Ved investeringsrådgivning forstås personlige anbefalinger til en kunde om transaktioner i tilknytning til finansielle instrumenter. Ved personlig anbefaling forstås en anbefaling, der gives til en person i dennes egenskab af investor, som tager udgangspunkt i personens egne omstændigheder og som udgør en anbefaling til at tage et af følgende skridt:

- 1) at købe, sælge, tegne, udveksle, indløse, beholde eller garantere et bestemt finansielt instrument, eller
- 2) at udøve eller undlade at udøve en rettighed, der skyldes et bestemt finansielt instrument, til at købe, sælge, tegne, udveksle eller indløse et finansielt instrument.

Definitionen af investeringsrådgivning afgrænser anvendelsesområdet for egnedstesten. Hvis Sparekassen yder generel vejledning, vurderer Sparekassen derfor ikke, om anbefalingen er egnet eller hensigtsmæssig for dig.

### **Generel vejledning**

Sparekassens rådgivning om en bestemt type finansielt instrument udgør ikke investeringsrådgivning i bekendtgørelsens forstand, da anbefalingen til kunden skal relatere sig til transaktioner i specifikke finansielle instrumenter. Det vil for eksempel sige, at en anbefaling til dig om at købe 100 stk. XX aktier er investeringsrådgivning, hvorimod en anbefaling om at placere en formue i 60 % obligationer og 40 % aktier er en generel anbefaling, som ikke er omfattet af definitionen af investeringsrådgivning.

Generelle anbefalinger kan godt være et led i en investeringsrådgivning, som munder ud i en anbefaling af transaktioner i specifikke finansielle instrumenter, men den generelle anbefaling kan som udgangspunkt ikke i sig selv udgøre investeringsrådgivning.

Generel vejledning i form af produkt-, udsteder- eller markedsinformation såvel skriftlig som mundtligt vil derfor typisk ikke udgøre investeringsrådgivning. En ordning, hvorefter Sparekassen sender generel vejledning og anbefaling til en række navngivne abonnenter, konstituerer ikke investeringsrådgivning, da der ikke er tale om personlig anbefaling.

### **Indhentelse af informationer forud for investeringsrådgivning**

Når Sparekassen yder investeringsrådgivning i form af en anbefaling rettet til dig personligt om transaktioner i specifikke finansielle instrumenter eller hvis anbefalingen gives på dit initiativ, vil Sparekassen indhente de oplysninger om dig, som er nødvendige og relevante for, at Sparekassen kan forstå og vurdere dit kendskab til og erfaring på det relevante investeringsområde, din finansielle situation og investeringsformål.

Omfanget af de oplysninger som Sparekassen vil anmode om, afhænger af kompleksitetsgraden og risikoniveauet for den tjenesteydelse eller det produkt, der er tale om, samt af størrelsen af det beløb du ønsker at investere, din kundekategori samt dine konkrete forhold i øvrigt. Sparekassen kan også anvende oplysninger, som Sparekassen allerede besidder om dig i forbindelse med løbende kundeforhold. Oplysningerne vil danne grundlag for det videre arbejde med Sparekassens anbefaling til dig.

Får Sparekassen ikke de fornødne, relevante oplysninger til at give en anbefaling rettet til dig personligt om transaktioner i specifikke, finansielle instrumenter, er det ikke muligt for Sparekassen at rådgive dig om investeringsvalg eller porteføljepleje. Sparekassen kan imidlertid anbefale eller udføre et alternativt produkt, transaktion eller tjenesteydelse, såfremt dette er egnet for dig på baggrund af de oplysninger, som Sparekassen har fået.

### **Værdipapirhandel uden rådgivning**

Sparekassen vurderer kun, om en investeringsservice eller et finansielt instrument er egnet for dig, hvis Sparekassen yder investeringsrådgivning eller porteføljepleje til dig. I forbindelse med andre former for investeringsservice end investeringsrådgivning vil Sparekassen på baggrund af dit kendskab til og erfaring på det relevante investeringsområde vurdere, om en investeringsservice eller et produkt er hensigtsmæssigt for dig, medmindre transaktionen tilbydes med henblik på udelukkende ordredførelse (execution only).

Hvis du er kategoriseret som professionel kunde, vurderer Sparekassen ikke, om det påtænkte produkt er hensigtsmæssigt for dig.

På baggrund af dit kendskab til og erfaring på det relevante investeringsområde kan Sparekassen tildele dig et handelsrum, hvor du uden Sparekassens anbefaling kan foretage transaktioner i specifikke finansielle instrumenter.

Hvis du ikke giver Sparekassen oplysninger eller ikke giver tilstrækkelige oplysninger om dit kendskab og dine erfaringer, kan Sparekassen ikke afgøre, om et produkt eller en tjenesteydelse er hensigtsmæssig for dig.

### **Execution only-transaktioner**

Uden forudgående investeringsrådgivning eller indhentelse af oplysninger om dit kendskab, erfaring, finansielle situation eller investeringsformål, kan Sparekassen foretage execution only-transaktioner i følgende værdipapirer:

- aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked her i landet, i andre lande inden for Den Europæiske Union eller lande, som Fællesskabet har indgået aftale med på det finansielle område, eller på et tilsvarende tredjelandsmarked,
- pengemarkedsinstrumenter,
- obligationer og andre gældsinstrumenter, der ikke omfatter et afledt instrument,
- andele i investeringsforeninger eller tilsvarende investeringsinstitutter omfattet af rådets direktiv 85/611/EØS (UCITS),
- andre ikke komplekse finansielle instrumenter

Ved execution only-transaktioner, har Sparekassen ikke vurderet den leverede eller tilbudte tjenesteydelses hensigtsmæssighed, og du er derfor ikke omfattet af det højere investorbeskyttelsesniveau. Dette gælder uanset om transaktionen foretages ved internethandel, handel ved personlig fysisk henvendelse til Sparekassen eller ved ordreførelser via telefonen.

Hvis du ønsker investeringsrådgivning om en konkret transaktion, anbefaler Sparekassen, at du henvender dig i filialen hos din rådgiver, der nærmere kan rådgive dig.

### **Allokering af handler**

I overensstemmelse med sædvanlig praksis kan sammenlægning af forskellige kundeordrer eller transaktioner forekomme, når Sparekassen udfører ydelser for dig. Dette vil i overvejende tilfælde være til din fordel, men afhængig af de konkrete omstændigheder ved en bestemt ordre, kan det dog også være en ulempe for dig.

### **Ordretyper**

Når Sparekassen har modtaget din ordre, er den bindende for dig. Sparekassen tilbyder fire ordretyper, der hver i sær har sine egne karakteristika:

- Limiteret ordre
- Limiteret ordre – børs
- Markedsordre
- Markedsordre – straks.

En limiteret ordre betragtes som en ordre til køb eller salg af et værdipapir til en nærmere specificeret kurs eller bedre, og i et nærmere specificeret antal.

En limiteret ordre – børs adskiller sig fra den limiterede ordre ved, at værdipapirerne handles direkte over en børs.

Ordre, der ikke falder ind under definitionen af en limiteret ordre, betragtes som en markedsordre.

En markedsordre kan f.eks. være en ordre, hvor en kunde beder om at få afregnet sin ordre til de aktuelle markedskurser.

En markedsordre – straks handles til den til kunden på forhånd oplyste og accepterede kurs.

### **Valutakurs**

Valutakursen ved handel med udenlandske værdipapirer fastsættes med baggrund i Nationalbankens informationskurs to bankdage før afviklingsdagen (valørdagen) for fondshandlen, medmindre andet er aftalt.

### **Afregningsprincipper – kurtageomkostninger**

For at få gennemført en handel med værdipapirer betaler du en kurtage til Sparekassen. Kurtagen beregnes af kursværdien. Når du køber, lægges kurtagen til afregningen, og når du sælger, trækkes kurtagen fra afregningen.

Herudover kan du i nogle tilfælde komme til at betale et tillæg til kursen, når du køber, eller du kan få et fradrag i kursen, hvis du sælger. Om der er tillæg/fradrag og størrelsen heraf afhænger imidlertid af den handelsform, du benytter. Oplysninger om kurtage og eventuelle andre gebyrer fremgår tydeligt fremgå af hver enkel fondsnota.

Sparekassens kurtagesatser ajourføres løbende i henhold til markedsforholdene. Information om de til enhver tid gældende satser kan fås ved henvendelse i Sparekassens afdelinger eller ved opslag i vores prisbog.

### **Webbank**

Der kan tillige handles værdipapirer via Sparekassens Webbank. Disse regler finder derfor også anvendelse, hvis du handler værdipapirer gennem vores Webbank. I den forbindelse gælder også Sparekassens betingelser for handel med værdipapirer via Webbank.

### **Afvikling af fondshandler**

Ved afvikling forstås betaling for og levering af handlede værdipapirer.

Afviklingsdagen er - når intet andet er aftalt - tredje børsdag efter handelsdagen for værdipapirer noteret på "OMX Den Nordiske Børs København", og tre bankdage efter handelsdagen for unoterede værdipapirer.

Afviklingsdagen for en handel med et værdipapir er samtidig valørdag/rentedato.

For udenlandske værdipapirer gælder særlige frister og regler for afvikling, som du kan få oplyst på forespørgsel.

Ved dit køb er Sparekassens levering af værdipapirer betinget af, at Sparekassen modtager endelig betaling af afregningsbeløbet senest på afviklingsdagen.

Ved dit salg af værdipapirer er Sparekassens betaling af afregningsbeløbet betinget af, at Sparekassen får ubetinget ejendomsret over værdipapirerne på afviklingsdagen.

Værdipapirer registreret i Værdipapircentralen skal være registreret i kundens depot senest børsdagen før afviklingsdagen. På denne dag må der ikke være registreret rettigheder over de værdipapirer, der strider mod salget - f.eks. pantsætning eller købte værdipapirer, der endnu ikke er til kundens disposition.

Hvis en handel ikke kan afvikles på afviklingsdagen pga., at du ikke kan betale eller levere, er du erstatningsansvarlig efter dansk rets almindelige regler. Ved handler, der gennemføres i kommission, bærer du risikoen for, at den part, som Sparekassen har handlet med, kan betale eller levere.

Der henvises endvidere til Sparekassens Betingelser for opbevaring af værdipapirer i depot.

### **Limiterede ordrer**

Kan en limiteret ordre, der vedrører aktier, som er optaget til handel på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet, ikke under gældende markedsvilkår udføres øjeblikkeligt, vil Sparekassen tage skridt til at fremme den hurtigst mulige gennemførelse af ordren ved straks at offentliggøre den limiterede kundeordre på en måde, der gør oplysningen let tilgængelig for andre markedsdeltagere, medmindre du udtrykkeligt bestemmer andet.

### **Fondsnota/bekræftelser**

Når Sparekassen på dine vegne har udført en ordre, vil Sparekassen hurtigst muligt give dig de væsentligste oplysninger om udførelsen. I den forbindelse forbeholder Sparekassen sig ret til at give oplysninger ved brug af standardkoder.

Hvis du er kategoriseret som detailkunde, vil Sparekassen sende dig en afregningsnota senest den første hverdag efter udførelsen, eller hvis Sparekassen modtager bekræftelsen fra tredjemand, senest den første hverdag efter modtagelsen af bekræftelsen. Dette gælder dog ikke, hvis afregningsnotaen indeholder de samme oplysninger som en afregningsnota, der straks sendes til dig af tredjemand.

Ved handel med obligationer i forbindelse med belåning af fast ejendom forbeholder Sparekassen sig ret til at sende de væsentlige oplysninger om udførelsen og afregningsnotaen sammen med de øvrige oplysninger, dog senest én måned efter handlens gennemførelse. I forbindelse med handel med pantebreve fremsendes afregningsnotaen hurtigst muligt efter tinglysning.

For så vidt angår mere specielle, finansielle instrumenter som pantebreve og derivater, vil oplysningerne blive givet i det omfang, det er muligt og relevant og under hensyntagen til markeds-kutymen og de forhold, som disse finansielle instrumenter handles under.

Sparekassen vil på anmodning fra dig tillige give oplysninger om ordrens status.

Sparekassen vil angive handelsstedet på din fondsnota, hvis dette er muligt og relevant. I situationer, hvor Sparekassen ikke har mulighed for at angive oplysninger om tidspunkt og handelssted, idet Sparekassen ikke har modtaget oplysninger fra tredjemand, vil Sparekassen undlade at give oplysning herom. Handelsstedet angives ved den unikke identifikation af et reguleret marked, en multilateral handelsfacilitet eller en værdipapirhandler, som systematisk internaliserer. I andre tilfælde angives handelsstedet som OTC. Det vil være tilfældet, når en ordre helt eller delvist udføres via Sparekassens eget system og med denne som modpart. Ligeledes anvendes koden OTC i situationer, hvor Sparekassen anvender en anden værdipapirhandler til at udføre handlen via dennes system og med denne som modpart, men hvor der ikke er tale om videreformidling, idet Sparekassen påtager sig en "best execution" forpligtelse.

Ved videreformidling af en kundes ordre fra Sparekassen til en anden værdipapirhandler afhænger angivelsen af handelssted på afregningsnotaen af, hvordan denne anden værdipapirhandler udfører ordren.

#### **Indsigelse vedrørende fondsnota/bekræftelser m.m.**

Eventuelle indsigelser mod indholdet af din fondsnota skal fremsættes straks efter modtagelsen, og du bør omgående underrette os, hvis fondsnotaen ikke modtages som aftalt, eller hvis der i øvrigt måtte opstå fejl i denne forbindelse. For sen reklamation kan medføre, at Sparekassen ikke kan stilles til ansvar for en eventuel skade, som kunne være undgået/minimeret, hvis du havde henvendt dig i tide.

#### **Periodisk oversigt ved porteføljepleje**

Når Sparekassen udøver porteføljepleje, vil Sparekassen give dig periodiske oversigter om porteføljeplejen, med mindre sådanne oversigter gives af tredjemand. Du kan endvidere yderligere vælge at modtage de væsentligste oplysninger om gennemførte handler efter hver handel på det tidspunkt, hvor Sparekassen udfører handlen.

Ved udøvelse af porteføljepleje for en detailkunde vil den periodiske oversigt indeholde følgende oplysninger, når det er relevant:

- 1) En redegørelse for indholdet og værdiansættelsen af porteføljen, herunder nærmere enkeltheder om hvert enkelt finansielt instrument, dets markedskurs eller dagskurs, hvis markedskursen ikke er tilgængelig, og kontantsaldoen ved begyndelsen og udgangen af perioden samt porteføljens resultat for perioden.
- 2) Gebyrernes samlede størrelse i perioden med angivelse af fordelingen af, som minimum, gebyrerne for porteføljepleje og de samlede udgifter til udførelsen af ordrerne og meddelelse om, at der på anmodning kan gives en mere detaljeret opdeling.
- 3) En sammenligning af resultatet i den periode, som den periodiske oversigt dækker med det benchmark for investeringsresultatet, som Sparekassen og kunden eventuelt er enedes om.
- 4) De samlede udbytter, renter og andre indbetalinger, der i perioden er tilflydt din portefølje.
- 5) Oplysninger om anden erhvervsmæssig udvikling, der medfører rettigheder vedrørende finansielle instrumenter i porteføljen.

For detailkunder vil oversigten blive givet hver sjette måned. På anmodning vil Sparekassen dog give detailkunder periodiske oversigter hver tredje måned. Hvis aftalen mellem Sparekassen og en detailkunde om porteføljepleje muliggør en gearret portefølje, vil Sparekassen give kunden periodiske oversigter mindst én gang om måneden.

For detailkunder der har valgt at modtage oplysninger efter hver handel, giver Sparekassen oversigten mindst hver tolvte måned. For transaktioner i værdipapirer, der er omfattet af § 2, stk. 1, nr. 1-10, i lov om værdipapirhandel m.v., vil den periodiske oversigt dog blive givet hver sjetten måned.

## **Beskrivelse af værdipapirer**

### **Indledning**

I Sparekassen kan du som udgangspunkt frit vælge, hvordan du vil investere dine penge. En begrænsning er dog f.eks. gældende lovregler om pensionsmidlernes placering. Du har således fuld indflydelse på, hvordan dine midler investeres, og dermed hvordan de forrentes.

Selv om det er dig, der bestemmer, hvor du vil placere dine investeringer, har Sparekassen en række tilbud om investeringsrådgivning og service, når opsparingen skal placeres. Tilbudene dækker fra det ene yderpunkt - hvor du beslutter det hele - til det andet yderpunkt, hvor du får en konkret anbefaling fra os om en given transaktion, eller hvor du afgiver generel fuldmagt til Sparekassen til at handle på dine vegne.

Umiddelbart kan man tro, at det blot gælder om at investere efter det højeste mulige afkast og for eksempel købe aktier for hele opsparingen. Der er imidlertid det problem, at højt afkast bliver fulgt af høj risiko. Med høj risiko menes i denne sammenhæng, at kursen (værdien) på værdipapirerne kan svinge meget fra år til år. Det er derfor vigtigt at afpasse investeringerne efter personlige forhold, blandt andet efter det tidspunkt, hvor du forventer at skulle bruge pengene (f.eks. pensions-tidspunktet), og efter hvor stor risiko, der ønskes på investeringerne.

### **Investering for lånte midler**

Det er muligt at investere i værdipapirer for lånte penge – det kaldes en gearet investering. Gearede investeringer forøger naturligvis muligheden for at få et højere afkast, men omvendt er gearede investeringer også mere risikofyldte. Dette skyldes, at man risikerer både at tabe sit eget indskud samt det lånte beløb. I en situation med tab på investeringen, straffes man således dobbelt, idet man skal betale rente på hele lånet og samtidigt har tabt penge på investeringen. Jo højere renten er, jo lavere er fordelene ved at investere for lånte penge.

## **Obligationer**

### **Generel beskrivelse af obligationer**

En obligation er et gældsbevis, hvor udsteder af obligationen f.eks. et realkreditinstitut eller den danske stat forpligter sig til at betale obligationsgælden tilbage til investor ud fra en på forhånd aftalt plan. Det beløb du investerer i en obligation, kan således sammenlignes med, at du yder et lån til den, der har udstedt obligationen. Obligationsudstederen får således stillet kapital til rådighed svarende til det beløb, du har købt obligationer for. For denne tjeneste betaler obligationsudstederen dig en løbende rente. Afkastet på en obligation falder således i form af rente og en eventuel kursgevinst. Obligationer har forskellige effektiv rente, der afhænger af bl.a. løbetiden, den pålydende rente og udsteder. Oftest er renten højest på de længst løbende obligationer og lavest på de helt korte, og som regel er renten højere på en virksomhedsobligation end på en sikker statsobligation. Men en række andre faktorer spiller ind på prisdannelsen på obligationer, ligesom der kan udregnes en række nøgletal på de enkelte obligationsserier.

For dig som investor er særligt tre typer af obligationer interessante:

*Statsobligation:*

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

*Realkreditobligation:*

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

*Virksomhedsobligation:*

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

## **Risici ved obligationer**

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

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

Kursrisikoen opstår, når den effektive rente – omtalt i flæng som renten - ændrer sig. Matematikken bag beregningen betyder, at de obligationer, der løber i lang tid, ændrer mere drastisk kurs end de obligationer, der løber i kort tid. Derfor er risikoen for, at de købte obligationer falder i kurs, større for de lange obligationer end for de korte. Men hvis obligationerne beholdes til udløber vil der ikke blive realiseret noget kurstab/gevinst, man vil få obligation udtrukket til kurs 100.

Konverteringsrisikoen gælder for de obligationer, der kan konverteres af låntagerne. Risikoen for de ofte meget langt løbende realkreditobligationer opstår, når renteniveauet falder, dermed stiger obligationerne i kurs, og når de kommer op over kurs 100, vil obligationen blive konverteringstruet. Det vil sige, at nogle af de låntagere, der har finansieret deres boliger med disse obligationer, vil opsigte lånene til kurs 100 for at finansiere sig i nye lån/obligationer med en lavere pålydende rente.

Det betyder, at obligationsejerne vil opleve store ekstraordinære udtrækninger til kurs 100, samtidig med at obligationerne i markedet vil kunne sælge til over kurs 100. Disse store ekstraordinære udtrækninger betyder, at investorerne skal ud og købe nye obligationer til en højere kurs/lavere forrentning, hvilket totalt set vil give en dårligere samlet forrentning af formuen, end hvis der ikke havde været sket konverteringer af obligationen.

Risikoen ved at investere i en obligation beskrives ofte ved et matematisk nøgletal kaldet ”varighed”. At man ikke nødvendigvis kan bruge obligationens restløbetid skyldes bl.a., at obligationen kan udtrækkes før den udløber. Samtidig vil ens investering påvirkes i to retninger af f.eks. en stigende rente. Den første effekt er, at kursen på obligationerne falder, når renten stiger. Da obligationer giver et løbende afkast i form af dividendebetaling samt eventuelle udtrækninger, kan disse løbende udbetalinger dog investeres til en højere rente end tidligere. Obligationens varighed tager højde for disse ting og giver derfor en ide om investeringens reelle løbetid. Varigheden fortæller samtidig, i hvor mange år man kan forvente, at ens investering giver et afkast svarende til den effektive rente, der fremgår af kurslisten på købstidspunktet. Man kan derfor se varigheden som et mål, der bl.a. afvejer kursrisikoen og konverteringsrisikoen.

Generelt kan siges, at personer der vælger obligationer med en varighed på over 6 betragtes som meget risikovillige, en varighed på mellem 3 – 6 er medium risikovillige og mindre end 3 er de forsigtige, der ikke vil løbe nogen risiko. Obligationer med en varighed på under 3 er typisk statsobligationer med meget kort løbetid.

### **Beskatning af obligationer**

Den løbende rentebetaling fra obligationer er skattepligtig. Derimod vil obligationer, der på udstedelsestidspunktet har en pålydende rente højere end den aktuelle mindsterente kunne handles uden, at kursgevinsten bliver beskattet. Man siger, at disse obligationer er blåstemplet. Omvendt er kursgevinster fra obligationer udstedt med en pålydende rente lavere end mindsterenten skattepligtige og benævnes sortstemplet. Det kan derfor være en god idé at købe obligationer med en lav rente (der dog er højere end mindsterenten), idet en del af forrentningen, der skal beskattes ”konverteres” til en skattefri kursgevinst. Mindsterenten reguleres halvårligt, såfremt markedsrenten har ændret sig væsentligt i forhold til den rente, der blev anvendt ved beregning af den gældende mindsterente.

### **Aktier**

#### **Generel beskrivelse af aktier**

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

Man kan også tjene penge ved at få udbetalt udbytte fra aktien. Et udbytte er en andel af selskabets resultat. Det bliver typisk udloddet til aktieejerne en gang om året og udbyttets størrelse bliver bestemt på selskabets generalforsamling. Generalforsamlingen kan dog også bestemme, at der ikke

skal udbetales udbytte. Der er således ingen garanti for at få et løbende kontant udbytte fra aktieinvesteringer.

Det forhold, at afkastet af aktien primært afhænger af, hvor dygtigt markedet vurderer selskabet er til at tjene penge, bevirker, at kursen på aktier generelt svinger meget. Aktieinvesteringer egner sig derfor bedst til langsigtede investeringer. Dette skyldes, at kursen på aktier som sagt kan svinge kraftigt, men at man på lang sigt må forvente, at virksomhederne giver en bedre forrentning end de mere sikre investeringer i f.eks. obligationer, idet en investor skal kompenseres for den ekstra risiko han påtager sig. Dit samlede afkast af at investere i aktier er en kombination af kursudviklingen og eventuelt udbetalt udbytte.

### **Risici ved aktier**

Risikoen ved at investere i aktier er, at kursen falder til et niveau under den kurs, du købte til. Da kursen på aktier bl.a. bestemmes ud fra selskabets fremtidige indtjeningssevne, er der adskillige faktorer, der med forskellig grad af usikkerhed kan udløse et kurssving. Det kunne f.eks. være ændringer i den enkelte virksomheds interne forhold. Er der tale om aktier i noterede selskaber, vil disse løbende offentliggøre oplysninger om interne forhold, som kan have betydning for kursdannelsen. Målt ud fra mængden af den information som selskabet offentliggør, er der således generelt mindre information om unoterede selskaber til rådighed, hvorfor risikoen ved unoterede aktier generelt anses for større end ved noterede aktier.

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

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

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

### **Beskatning af aktier**

Aktieudbytter og aktieavancer beskattes ens. På den måde er det principielt uden betydning om afkastet udbetales direkte som aktieudbytte eller indirekte som en stigning i aktiekursen.

### **Investeringsforeningsbeviser**

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

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

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

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

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

### **Risici ved investeringsbeviser**

Da investeringsforeningerne typisk investerer i enten aktier eller obligationer, er det de samme risikoelementer, man skal forholde sig ved investering i investeringsbeviser. Når du køber investeringsbeviser, er risikoen dog lavere, end hvis du investerer direkte i enkelte aktier eller obligationer. Investeringsforeningen spreder nemlig investeringerne på mange forskellige værdipapirer. Som hovedregel er obligationsafdelinger i en investeringsforening mere stabile end i en aktieafdeling.

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

### **Strukturerede produkter**

#### **Generel beskrivelse af strukturerede produkter**

Strukturerede produkter (for eksempel garantiobligationer) er en betegnelse for finansielle produkter, som typisk kombinerer en obligation med en option, som giver ejeren en ret til på et tidspunkt i fremtiden at købe et underliggende aktiv til en på forhånd fastsat pris.

#### **Risici ved de strukturerede produkter**

Den obligation, der indgår i det strukturerede produkt, indfries typisk til kurs 100, når perioden udløber. Du får altså altid minimum kurs 100 for obligationen, når perioden udløber. Risikoen ved strukturerede produkter afhænger således i alt overvejende grad af risikoen på det underliggende aktiv. Er markedsprisen på det underliggende aktiv ved udløbstidspunktet højere end den aftalte pris, har optionen en positiv værdi - idet det underliggende aktiv kan købes til den aftalte pris og sælges til den aktuelle markedspris. Du får med andre ord en gevinst. Er optionen imidlertid faldet

til under markedsprisen, er optionen værdiløs og du får således intet afkast på din investering. Endvidere forrentes investeringen ikke i produktets løbetid. Stiger det underlæggende aktiv ikke i værdi, får man således sit indskud tilbage, minus de omkostninger, der har været ved investeringen.

## **Ordreudførelsespolitik**

Når Sparekassen udfører din fondsordre sker det, hvis ikke andet er aftalt med dig, altid i overensstemmelse med Sparekassens opstillede ordreudførelsespolitik.

Når Sparekassen udfører eller videresender fondsordrer vil Sparekassen altid søge det efter omstændighederne bedst mulige resultat for dig, idet der tages hensyn til pris, omkostninger, hurtighed, gennemførelses- og afregningssandsynlighed, omfang, art og andre forhold, der er relevante for udførelsen af ordren (best execution).

### Specifikke instrukser fra dig

Hvis der foreligger en specifik instruks fra dig, vil Sparekassen udføre ordren efter instruksen. Udførelse af ordrer efter din specifikke instruks kan medføre at Sparekassen forhindres i at opfylde sin best execution-forpligtelse.

### Faktorer der tillægges betydning ved fastlæggelsen af best execution

For at opnå best execution tager Sparekassen hensyn til alle de faktorer, der sætter Sparekassen i stand til at levere det bedst mulige resultat for så vidt angår det samlede vederlag, der består af prisen for det finansielle instrument og alle udgifter som er direkte knyttet til udførelsen af ordren. Faktorer som hurtighed, sandsynligheden for at kunne udføre ordren og afviklingen heraf, ordrens størrelse og art, markedsvirkning og andre indeholdte transaktionsomkostninger gives kun fortrinsstilling over for den umiddelbare pris og de umiddelbare omkostninger, når de medvirker til at opnå det bedst mulige resultat for så vidt angår det samlede vederlag.

### Handelssteder

Ved gennemførelse af ordrer i henhold til denne ordreudførelsespolitik, benytter Sparekassen en række handelssteder, der sætter Sparekassen i stand til stadighed at opnå det bedst mulige resultat ved udførelsen af kundeordrer. En komplet liste over de samarbejdspartnere/handelssteder Sparekassen benytter kan ses på [www.lokalsparekassen.dk](http://www.lokalsparekassen.dk).

### Udførelse af ordrer uden om et reguleret marked eller en MHF

For at opnå best execution kan Sparekassen vælge at udføre din ordre uden om et reguleret marked eller en MHF. Når du accepterer denne ordreudførelsespolitik, accepterer du således også, at Sparekassen kan udføre dine ordrer uden om et reguleret marked eller en MHF.

### Samarbejdspartnere

Ved gennemførelse af din ordre har Sparekassen indgået aftale om videresendelse af din ordre med en række danske og udenlandske værdipapirhandlere, som har medlemskab af relevante handelssteder. Sparekassens væsentligste samarbejdspartnere fremgår af hjemmesiden [www.lokalsparekassen.dk](http://www.lokalsparekassen.dk).

### Revurdering af ordreudførelsespolitikken

Sparekassen vurderer regelmæssigt, om de samarbejdspartnere/handelssteder, der er en del af denne ordredførelsespolitik, til stadighed er i stand til at give det bedst mulige resultat for dig.

### **Interessekonfliktpolitik**

Sparekassen har en skriftlig politik vedrørende interessekonflikter, som

- 1) identificerer, hvilke forhold der udgør eller kan føre til en interessekonflikt, som medfører en væsentlig risiko for, at en eller flere kunders interesser skades, og
- 2) fastsætter procedurer og foranstaltninger til håndtering af sådanne konflikter.

Følgende forhold kan efter Sparekassens opfattelse udgøre eller føre til en interessekonflikt, som medfører en væsentlig risiko for, at en eller flere kunders interesser skades.

- Hvor Sparekassen foretager egenhandel og på samme tid har oplysninger om en kundes potentielle, fremtidige ordre i det samme værdipapir.
- Hvor en medarbejder i Sparekassen personligt indgår i en transaktion om et værdipapir, i hvilket en af Sparekassens kunder har interesser.
- Hvor Sparekassen modtager betalinger fra tredjemand, der kan resultere i en interessekonflikt mellem Sparekassen og Sparekassens kunder.
- Hvor medarbejdere i Sparekassen har interne bonusordninger i tilknytning til ydelser, som vedrører værdipapirhandel.
- Hvor Sparekassen har en interesse i investeringsanalyser, som vedrører værdipapirer der tilbydes Sparekassens kunder.

Der er til håndtering af identificerede interessekonflikter udarbejdet retningslinier og forretningsgange for, hvordan:

- Fortrolig viden kun bliver tilgængelig for de personer, som har et legitimt behov herfor.
- Medarbejdere, der yder investeringsrådgivning til Sparekassens kunder må erhverve, udstede eller handle med finansielle instrumenter.
- Medarbejdere, der foretager handel med værdipapirer til Sparekassens egenbeholdning, kan inddrages i handel med kundernes værdipapirer.
- Sparekassen sammensætter interne bonusordninger, der gives til medarbejdere i tilknytning til ydelser der vedrører værdipapirhandel.
- Medarbejdere, der har personlige interesser i investeringsanalyser, ikke udøver investeringsrådgivning vedrørende værdipapirer, som er omfattet af analysen.

### **Behandling af personoplysninger**

I forbindelse med handel af værdipapirer indsamler og behandler Sparekassen personoplysninger, der er nødvendige for at kunne gennemføre den enkelte handel eller yde investeringsrådgivning.

### **Optagelse af telefonsamtaler**

For at betjene dig korrekt kan Sparekassen optage telefonsamtaler om handel med finansielle instrumenter på bånd. Optagelserne vil kunne anvendes som bevis for, hvad der er aftalt mellem dig og Sparekassen.

### **Videregivelse af kundeoplysninger**

I forbindelse med opfyldelse af din ordre kan der i nødvendigt omfang blive tale om at videregive oplysninger til Sparekassens agent, der ligeledes er underlagt tavshedspligt. Der kan også blive tale om, at oplysninger i forbindelse med en handel skal videregives til offentlige myndigheder i henhold til særlige lovkrav.

### **Annullering af fejlhandler**

Sparekassen forbeholder sig ret til at annullere allerede indgåede handler, såfremt det relevante handelssted beslutter, at der er tale om fejlhandel. Ved fejlhandel forstås handler, hvor der i forbindelse med tilvejebringelsen, afsætningen eller prisfastsættelsen på det relevante handelssted har været tale om en fejl, og hvor modparten reklamerer straks.

Beslutter det relevante handelssted at annullere en handel, tilbagefører Sparekassen relevante instrumenter og midler til parterne. Annulleres din handel, vil du hurtigst muligt få besked fra Sparekassen. Hvis ordren ønskes gennemført på ny, skal Sparekassen kontaktes.

### **Erstatningsansvar**

Sparekassen er erstatningsansvarligt, hvis det på grund af fejl eller forsømmelser opfylder aftalte forpligtelser for sent eller mangelfuldt.

Selv på de områder, hvor der gælder et strengere ansvar, er Sparekassen ikke ansvarlig for tab, som skyldes:

- nedbrud i/manglende adgang til IT-systemer eller beskadigelser af data i disse systemer, der kan henføres til nedennævnte begivenheder, uanset om det er Sparekassen selv eller en ekstern leverandør, der står for driften af systemerne
- svigt i Sparekassens strømforsyning eller telekommunikation, lovindgreb eller forvaltningsakter, naturkatastrofer, krig, oprør, borgerlige uroligheder, sabotage, terror eller hærværk (herunder computervirus og -hacking)
- strejke, lockout, boykot eller blokade, uanset om konflikten er rettet mod eller iværksat af Sparekassen selv eller dens organisation og uanset konfliktens årsag. Det gælder også, når konflikten kun rammer dele af Sparekassen
- andre omstændigheder, som er uden for Sparekassens kontrol.

Sparekassens ansvarsfrihed gælder ikke, hvis:

- Sparekassen burde have forudset det forhold, som er årsag til tabet, da aftalen blev indgået, eller burde have undgået eller overvundet årsagen til tabet
- lovgivningen under alle omstændigheder gør Sparekassen ansvarlig for det forhold, som er årsag til tabet.

### **Lovvalg**

Eventuelle retstvister mellem dig og Sparekassen afgøres efter dansk ret.

### **Ændringer til betingelser**

Sparekassen forbeholder sig ret til med virkning for fremtidige handler at ændre disse betingelser for handel med værdipapirer uden varsel, hvis ændringen er til fordel for dig og med 3 måneders varsel, hvis ændringen ikke er til fordel for dig. Du får oplysning om ændringer ved brev, ved annoncering i dagspressen, eller når Sparekassen udsender den første depotoversigt efter annoncering. Har du Webbank, kan orientering ske via e-post. I Sparekassens filialer kan du få udleveret opdaterede betingelser for handel med værdipapirer, ligesom de er tilgængelige på Sparekassens hjemmeside. Hvis det er hensigtsmæssigt, på baggrund af den måde forretningerne mellem Sparekassen og dig udføres på, kan Sparekassen opdatere disse betingelser for handel med værdipapirer ved at henvise til Sparekassens hjemmeside.

### **Andre regler**

Ud over nærværende betingelser for handel med værdipapirer henvises til Sparekassens Betingelser for opbevaring af værdipapirer i depot og Sparekassens Almindelige Forretningsbetingelser, der begge gælder medmindre disse måtte være fraveget i nærværende betingelser.