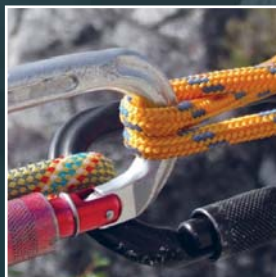


Garantiobligationer *for begyndere*




GARANTI INVEST

» foren sikkerheds skyld



Garantiobligationer for begyndere

I de senere år er der sket en voldsom udvikling på de finansielle markeder og et væld af nye produkter har set dagens lys. Uanset om man skal finansiere sin bolig eller investere sin formue, er der langt flere alternativer end for blot få år siden - det giver nye muligheder, men også nye udfordringer.

En af de mest populære nyskabelser på investeringsområdet er de såkaldte "garantiobligationer", som har vundet stadig større udbredelse i de senere år. Med garantiobligationerne som investeringsredskab har investorer fået mulighed for at begrænse risikoen på investeringer, som ellers traditionelt er forbundet med høj risiko.

Med introduktionen af garantiobligationerne følger også en række nye begreber såsom "hovedstolsgaranti" og "deltagelsesgrad" - begreber som det er vigtigt at forstå for at kunne forholde sig til disse produkters muligheder såvel som begrænsninger.

På de efterfølgende sider gives en kort introduktion til garantiobligationer som investeringsredskab. Der løftes lidt på "kølerhjelmene" og kigges ned i "motorrummet" for at skabe en bedre forståelse for garantiobligationernes særegne egenskaber, og hvordan de er konstrueret.

Er du en bangebuks?

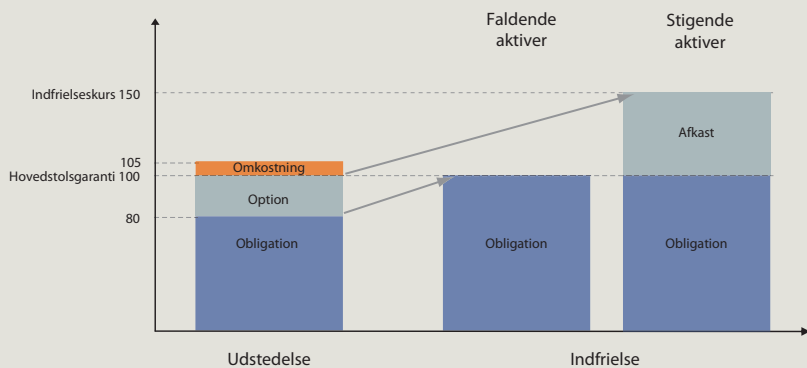
Investering kræver til tider nerver af stål. For det handler jo i bund og grund om, at des større risiko, man er villig til at løbe, des bedre chance er der for at få et højere afkast. Den forsigtige investor investerer derfor typisk i obligationer og er tilfreds med et lavt og stabilt afkast. Den mere risikovillige investor vil derimod vælge aktier og acceptere den højere risiko i forventning om et højere afkast. Men kan man kombinere forsigtighed med muligheden for et godt afkast?

Ja, det kan man faktisk godt, for garantiobligationerne kombinerer netop obligationernes sikkerhed med afkastpotentialet på de mere risikofyldte investeringer som aktier, råvarer eller valuta. Dermed er det muligt at drage fordel af eksempelvis kursstigninger på aktiemarkedet uden at løbe den fulde risiko, hvis kurserne skulle falde. Forklaringen er garantiobligationernes specielle konstruktion. En konstruktion, der meget forenklet kan illustreres ved følgende eksempel:

Man investerer 100 kroner i en garantiobligation, hvor afkastet relateres til kursudviklingen i en kurv af danske aktier. Garantiobligationen er sammensat af to forskellige komponenter: en obligation for 80 kroner og en option for 20 kroner.

I løbet af garantiobligationens løbetid, som typisk er mellem tre og fem år, vil værdien af obligationen være steget fra 80 kroner til 100 kroner.

De 100 kroner er man altså under alle omstændigheder sikker på at få igen, da garantiobligationen som minimum indfries til kurs 100. Det er det, der betegnes som "100 % hovedstolsgaranti".



Princippet er helt enkelt:

- Udvikler markedet sig positivt (det underliggende aktiv stiger), indfries obligationen med gevinst
- Udvikler markedet sig negativt (det underliggende aktiv falder), indfries obligationen til kurs 100


Værdien af optionen er derimod afhængig af kursudviklingen på de pågældende aktier som optionen er knyttet til (også kaldet de underliggende aktiver) i garantiobligationernes løbetid. Er kurserne steget vil optionen blive udnyttet, og gevinsten lagt oven i den garanterede minimumskurs på 100, når garantiobligationerne indfries. Er aktiekurserne derimod faldet, vil optionen ikke blive udnyttet, og garantiobligationerne vil blive indfriet til kurs 100.

Deltagelsesgraden

Hvor stor en del af afkastet på de underliggende aktiver, man som investor får del i afhænger af "deltagelsesgraden". En deltagelsesgrad på eksempelvis 100 % betyder, at man får gavn af 100 % af den eventuelle kursstigning på de underliggende aktiver. Er deltagelsesgraden derimod fastsat til 80 %, er det altså kun 80 % af den eventuelle kursstigning, der indgår i beregningen af indfrielseskursen, når garantiobligationerne indfries.

Deltagelsesgraden fastsættes forud for obligationernes udstedelse og ligger fast i hele løbetiden. Størrelsen på deltagelsesgraden afhænger af de gældende markedsvilkår, herunder renteniveauet samt de forventede kursudsving på de underliggende aktiver.





Garantiobligationer er et meget fleksibelt investeringsredskab, og afkastet kan være knyttet til kursudviklingen på noget så forskelligt som aktier, råvarer og valutakurser. Fælles er imidlertid den begrænsede risiko, som hovedstolsgarantien tilsikrer.

Intet er gratis

Garantiobligationernes hovedstolsgaranti - den garanterede minimumsindfrielseskurs - virker som en slags forsikring mod tab, og forsikringer koster jo som bekendt penge. For garantiobligationernes vedkommende betales forsikringen ved:

- at garantiobligationerne ikke oppebærer nogen løbende rente som traditionelle obligationer
- at garantiobligationerne som oftest udstedes til en "overkurs", dvs. en kurs højere end 100. Udstedelseskursen er dog sjældent højere end kurs 105.
- at deltagelsesgraden i visse situationer er lavere end 100 % (den kan dog også være højere)
- at eventuelle udbytter på aktier, der indgår som underliggende aktiver, ikke kommer ejerne af garantiobligationerne til gode

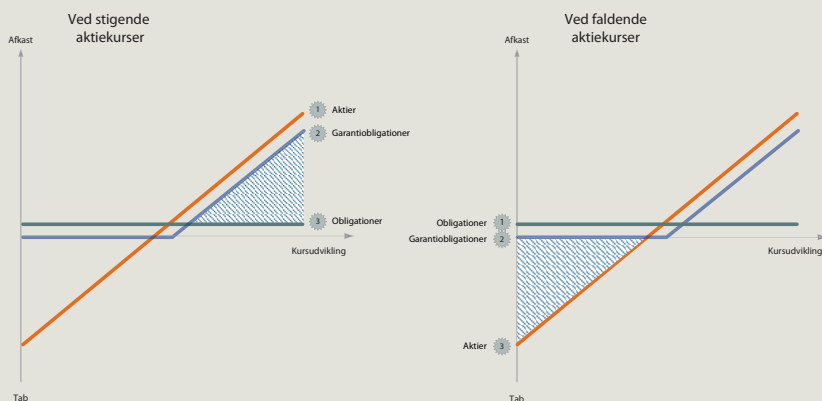
Den næstbedste investering

Sammenligner man afkastet på garantiobligationer med lavrisikoinvesteringen (obligationer) og højrisikoinvesteringen (aktier) vil investeringen i garantiobligationerne som hovedregel udgøre det næstbedste alternativ.


I situationer, hvor aktiekurserne stiger kraftigt vil en investering direkte i aktier som udgangspunkt give det bedste afkast, mens garantiobligationer med aktier som underlig-

gende aktiv vil give det næstbedste. Begge alternativer vil imidlertid slå obligationernes renteafkast.

I situationer, hvor aktiekurserne falder, vil det omvendt oftest være obligationerne som i kraft af renteafkastet kan levere det bedste afkast. Garantiobligationerne vil i kraft af hovedstolsgarantien normalt være det næstbedste alternativ, mens investering direkte i aktier vil være det dårligste alternativ.



Ved at anvende garantiobligationer som investeringsredskab, kan man dermed være temmelig sikker på at have valgt den næstbedste løsning uanset udviklingen på de finansielle markeder. Man er med andre ord afskåret fra at få den højeste opnåelige gevinst, men er omvendt sikret mod at lide det værste tænkelige tab.



Investering i garantiobligationer henvender sig typisk til den mere forsigtige investor, som ønsker et sikkerhedsnet under sin investering samt til investorer, der ønsker en mere differentieret portefølje med adgang til interessante markeder.

Kan man nu regne med hovedstolsgarantien?

Det er obligationsudstederen, der hæfter for garantien og dermed garanterer for hovedstolen. Derfor er det vigtigt, at garantiobligationen er udstedt af obligationsudstedere med høj kreditvurdering fra de internationale kreditvurderingsinstitutter. Har obligationsudstederen en kreditvurdering på AAA - som er den højst opnåelige - er det samme kreditkarakter som Kongeriget Danmark, og der er dermed absolut ingen grund til at anfægte denne udsteders evne til at honorere hovedstolsgarantien.

Garantiobligationer bør altid anskaffes med henblik på at beholde dem til de udløber. Man kan naturligvis skille sig af med obligationerne undervejs, men hovedstolsgarantien gælder kun ved obligationernes udløb, og man kan risikere, at handelskursen er



»Investering med livrem og seler

lavere end kurs 100, hvis man beslutter at sælge før udløb. Af samme årsag er prisdannelsen i obligationens løbetid ikke særlig effektiv, hvilket kan påvirke markedsværdien undervejs negativt.

Stil de rigtige spørgsmål

Som altid i investeringsspørgsmål gælder det om at finde den rette balance mellem risiko og afkast. Det kræver, at man adresserer væsentlige spørgsmål som: "Hvad er min risikovillighed?", "Hvad er min tidshorisont"? osv.

Dernæst er det vigtigt, at man som potentiel investor får det bedst mulige beslutningsgrundlag forud for en investering.

Kontakt din personlige rådgiver i dit pengeinstitut, som kan vejlede dig i alle spørgsmål vedr. investering og garantiobligationer og hjælpe dig med at foretage det rigtige valg.





Hvorfor Garanti Invest A/S?

Garanti Invest A/S er en af Danmarks førende udviklere af garantiobligationer og ejes af lokale danske pengeinstitutter.

Alle Garanti Invests garantiobligationer er udstedt af finansielle institutioner med meget høj kreditværdighed af hensyn til hovedstolsgarantien.

Garanti Invest A/S samarbejder med en lang række lokale pengeinstitutter. Kontakt en kunde- eller investeringsrådgiver i dit lokale pengeinstitut. Han eller hun kan fortælle mere om Garanti Invests produkter og hjælpe dig med at foretage det rigtige valg.

Læs meget mere om Garanti Invest og garantiobligationer på www.garanti-invest.dk



Ordliste

Her er nogle af de gængse termer, man som investor i garantiobligationer bør kende til:

Deltagelsesgrad	Et udtryk for, hvor stor en del af stigningen i tilknyttede aktiver, du som investor modtager på udløbsdagen. Det er den procentsats stigningen i aktivernes værdi skal ganges med for at beregne afkastet på investeringen. Deltagelsesgraden kan være såvel over som under 100 %.
Hovedstol	Det oprindelige pålydende på et lån.
Hovedstolsgaranti	Garanti for, at investor som minimum får indfriet sin obligation til kurs 100 - uanset udviklingen i det underliggende aktiv.
Indfrielseskurs	Kursen, obligationer indfries til.
Løbetid	Den periode mellem emissionsdato og udløbsdato, hvor obligationen løber.
Option	En ret, men ikke en pligt til at købe eller sælge en bestemt fordring (f.eks. valuta eller et værdipapir) til en fastsat kurs.
Udsteder	Den kreditforening, bank eller anden finansielle institution, som udsteder obligationen og forpligter sig til at betale lånet tilbage på udløbsdagen.
Underliggende aktiv	Det aktiv (f. eks. en aktie eller en råvare), hvis prisudvikling skygges i en garantiobligation.

Garanti Invest A/S

Nicolai Eigtveds Gade 36

1402 København K

Tlf. 87 99 59 10

Fax: 32 64 45 09

www.garanti-invest.dk

sekretariat@garanti-invest.dk