

Kort om Realkreditobligationer, danske

En dansk realkreditobligation er i princippet et lån til de låntagere, der har optaget realkreditlån i deres bolig. Obligationsinvestorer finansierer dermed husejeres obligationslån. Når en boligejer henvender sig for at låne penge i kreditforeningen, udsteder kreditforeningen obligationer, dvs. sælger obligationer i markedet. Provenuet fra salget udbetales som lån til boligejerne.

Realkreditobligationer udstedes af danske realkreditinstitutter. Disse har typisk en høj kreditværdighed, næsten på niveau med den danske stat. Den høje kreditværdighed skyldes indretningen af det danske realkreditlånesystem, bl.a. med låntagers hæftelse samt sikkerhed for lånene i fast ejendom. Høj kreditværdighed betyder, at risikoen for ikke at få sine penge igen er lille.

Ved investering i realkreditobligationer skal man være opmærksom på forskellen mellem de forskellige låntyper:

- En del af de danske realkreditobligationer er konverterbare, hvilket betyder, at låntager kan opsiges sit lån til kurs 100. Kursen på disse obligationer kan derfor - i modsætning til konverterbare obligationer - stige til over kurs 100 ved rentefald.
- Der findes ikke-konverterbare realkreditobligationer, hvilket betyder, at låntager ikke kan opsiges sit lån til kurs 100. Kursen på disse obligationer kan derfor - i modsætning til konverterbare obligationer - stige til over kurs 100 ved rentefald.
- Der findes fastforrentede og variabelt forrentede realkreditobligationer.
- Realkreditobligationer har typisk lang løbetid, men der findes også korte realkreditobligationer, der f.eks. finansierer boligejeres F1, F3 eller F5 lån.
- Realkreditobligationer udstedes i forskellige serier, hvor der ligger forskellige sikkerheder bag obligationsudstedelserne. Det kan f.eks. være lån til private boliger eller til erhvervsjendomme.

1. Muligheder med realkreditobligationer

En dansk realkreditobligation er relevant for dig, der ønsker en forholdsvis pålidelig investering med et relativt sikkert og stabilt afkast. En dansk realkreditobligation vil typisk anses som lidt mere risikofyldt end danske statsobligationer og dermed give en anelse mere i afkast.

Obligationer kan bidrage til at stabilisere risikoen i en portefølje med aktier og obligationer.

2. Fordele og ulemper

Fordele	Ulemper
Det er forholdsvis sikkert at investere i realkreditobligationer med høj kreditværdighed/rating.	Set over en lang periode vil du typisk få et lavere afkast end ved investering i aktier.
Du modtager typisk løbende rentebetalinger.	Investering i obligationer med lang løbetid er mere risikofyldt end investering i obligationer med kort løbetid.
Set over en lang periode vil du typisk få et lidt højere afkast end ved investering i statsobligationer.	Der kan være stor forskel på, hvor likvide (omsættelige) obligationsserier er, og dermed muligheden for at sælge, hvis du ønsker at sælge realkreditobligationen før udløb.
	Nogle danske realkreditobligationer indeholder optionselementer, som kan være komplekse at fastsætte værdien af og risikoen ved.

3. Afkast

Det samlede afkast afhænger af både kursudviklingen i investeringsperioden og af rentesatsen (nominel rente) på dine obligationer, samt en eventuel udtrækning:

- Kursen kan variere over tid og få indflydelse på dit samlede afkast, hvis du sælger obligationen før udløb.
- Der findes obligationer med en fastsat rentesats og obligationer med en variabel rentesats, hvor rentesatsen ændres løbende, som tiden går. Har du købt en obligation med fast rente, kan du regne med en fast udbetaling af renter pr. rentetermin, beregnet som rentesatsen (rente-

kuponen) på obligationen ganget med den nominelle værdi af din beholdning.

- I mange obligationsserier afdrager låntager løbende på lånet. Disse afdragsbetalinger tilbagebetaler kreditforeningen til obligationsinvestor som udtrækning og beregnes som en udtrækningsprocent pr. rentetermin.

Når man ønsker at måle, om et obligationsafkast er tilfredsstillende, anvendes typisk benchmarks, hvor man sammenligner et obligationsafkast med et benchmarks afkast. Et benchmark er en referenceportefølje indeholdende obligationer, som f.eks. kan være opdelt på obligationstype, rating eller løbetid. Ved anvendelse af benchmarks (f.eks. rentebenchmarks), i realkreditobligationer, skal du være opmærksom på risikoen for, at disse benchmarks er eller kan blive genstand for nationale, internationale eller andre initiativer, der kan føre til, at benchmarket udregnes anderledes end tidligere eller forsvinder helt. Du kan læse mere om tilbagefaldsplaner ved brug af benchmarks på sparekassens hjemmeside.

4. Om risikoen

Der er flere forskellige risici at tage højde for, når man investerer i realkreditobligationer:

- **Markedsrisiko:**
 - Risikoen for at renteniveauet stiger: Kursen på obligationer svinger, i takt med at renteniveauet ændrer sig. Dette gælder især de fastforrentede obligationer med lang tid til udløb. Her vil kursen stige, når renten falder, og kursen vil falde, når renten stiger. Kursen på obligationen påvirkes af udbud og efterspørgsel samt forventningerne til renteutviklingen og til udstederen.

Jo længere løbetid dine obligationer har, jo mere følsom er kursen ved ændringer i renteniveauet. Du skal være opmærksom på, at der findes forskellige obligationstyper. Som følge heraf kan de obligationer, man kan investere i, også have forskellige afdragsprofiler. Mange obligationer er stående lån, dvs. at hele lånebeløbet indfries på udløbstidspunktet. Andre obligationer kan være med faste årlige afdrag. Endelig udstedes en stor andel af obligationer som annuitetsobligationer, hvor afdraget er stigende hen over løbetiden. Der er også forskel i risikoen på de forskellige obligationstyper. Hvis vi ser på de tre forskellige afdragsprofiler ovenfor og tænker, at udløbstidspunktet for alle er det samme, så vil der være størst risiko ved de stående lån. Herefter kommer annuitetslån, mens det og med laveste risiko er ved lån med faste årlige afdrag.

Obligationer kan være fastforrentede eller variabelt forrentede, hvilket også har betydning for risikoen. Ved samme løbetid er fastforrentede obligationer mere risikofyldte end variabelt forrentede, hvor rentesatsen løbende justeres.

- **Kreditrisiko:**
 - Kursen på en realkreditobligation vil desuden falde i takt med stigende sandsynlighed for, at obligationsudsteder ikke kan overholde sin betalingsforpligtelse i forhold til renter, afdrag og restgæld-kupon og hovedstol. Risikoen for, at udsteder kan gå konkurs, og boligejerne ikke kan tilbagebetale deres lån, betyder således, at man som investor vil kræve mere i rente på en obligation ved køb.
 - Kursen kan ændre sig, hvis obligationen får en ændret kreditværdighed, som for de fleste obligationers vedkommende udtrykkes ved en rating. En dårlig rating er typisk ensbetydende med større risiko for konkurs. Selvom det er ret usandsynligt, så kan en realkreditobligation blive værdiløs, såfremt udsteder af realkreditobligationen går konkurs, og såfremt boligejerne ikke kan tilbagebetale deres lån.
 - Rating foretages af ratingbureauer, såsom Moodys, S&P og Fitch, som har forskellige skalaer, der går fra bedste til dårligste rating. For alle obligationer gælder det derfor, at du bør forholde dig til den rating, som obligationen har. Typisk er der sammenhæng mellem udstederens kreditværdighed, risikoen og det forventede afkast. Jo lavere kreditværdighed, desto højere risiko og afkastmulighed.
 - Kreditspænd: Når en obligationsudsteder får en dårligere rating, eller man i markedet har en stigende bekymring for tilbagebetalingsevnen på en obligation, vil kursen på denne obligation falde i forhold til statsobligationer. Man siger i den forbindelse, at kreditspændet mellem realkreditobligationer og statsobligationer øges.

- **Valutarisiko:**
 - Hvis du køber en obligation i en anden valuta (f.eks. EUR), påtager du dig en valutakursrisiko. Hvis eurokursen falder, falder værdien af dine obligationer, målt i danske kroner.

- **Likviditetsrisiko:**

- Der er meget stor forskel på likviditeten (omsætteligheden) i realkreditobligationer. Som udgangspunkt er større obligationsserier mere likvide end mindre obligationsserier, som har en større likviditetsrisiko. Jo større likviditetsrisiko, desto vanskeligere kan det være at sælge obligationen, når man ønsker det. En årsag til, at der er forskel i størrelsen af obligationsserier, er hyppige renteudsving, som gør, at investeringerne bliver fordelt på flere serier med forskellige kuponrenter.

- Bæredygtighedsrisiko:

- Ved bæredygtighedsrisiko forstås en miljømæssig, social eller ledelsesmæssig begivenhed eller omstændighed, som, hvis den opstår, kunne have en faktisk eller potentiel væsentlig negativ indvirkning på værdien af en investering.

Realkreditobligationer udstedes i forskellige låntyper til forskellige typer af låntagere, f.eks. private med parcelhuse eller ejerlejligheder, industrivirksomheder, landbrug m.m. Investering i realkreditobligationer indebærer bæredygtighedsrisici relateret til forskellige typer af låntagere.

Realkreditobligationer udstedes med baggrund i forskellige former for aktiver, dvs. forskellige typer af fast ejendom. Værdien af fast ejendom kan f.eks. påvirkes af miljøkatastrofer, som resulterer i lavere værdi af de belånte ejendomme og dermed større risiko ved køb af obligationer. Værditab på erhvervsjendomme, anvendt til produktion, kan også påvirke virksomheders driftsresultat og dermed evnen til at tilbagebetale realkreditlån.

- Spredning:

- Investering i flere forskellige obligationer med forskellige udstedere nedbringer risikoen. Ligesom ved aktieinvesteringer er det en god ide at sprede risikoen ud på flere obligationer og dermed nedbringe tabsrisikoen.
- Obligationer kan bidrage til at stabilisere risikoen i en portefølje med aktier og obligationer.

5. Værd at vide før du handler

Sammenligning af obligationer og aktier

Investering i en obligation er typisk forbundet med en lavere risiko end investering i en aktie. Ved investering i en obligation låner man penge til udsteder af obligationen, som kan være en virksomhed, et realkreditinstitut eller en stat.

Ved en aktie køber man derimod en andel i en virksomhed. Ved en obligation er der en fast plan for betaling af renter og afdrag på lånet. Ved en aktie er man i princippet ikke garanteret et afkast. Hvis virksomheden går konkurs, står indehavere af obligationer først i køen til at få del i det, der er tilbage af virksomheden, mens aktieindehavere står sidst i køen.

Skat

Vi yder overordnet rådgivning om skat. Skattereglerne er forskellige, alt afhængige af, om du handler som privatperson, som personlig virksomhed, som selskab eller for pensionsmidler.

Såfremt du ønsker at få fastlagt skattereglernes konkrete betydning for dig, anbefaler vi, at du søger rådgivning ved revisor.

Omkostninger

Der er omkostninger forbundet med investering i realkreditobligationer. Du oplyses om omkostningerne, før du investerer i en obligation:

- Der er engangsomkostninger forbundet med køb og salg af obligationer (kurtage). Kurtage beregnes som en procentsats af kursværdien på din obligationsordre.
- Ved handel med udenlandske obligationer beregnes tillige et valuta-vekslingsgebyr. På visse udenlandske obligationer kan der blive opkrævet børsafgift eller omsætningsafgift.
- Ved siden af omkostningerne ved handel betales der løbende omkostninger for opbevaring af obligationer i depot.

Se de aktuelle omkostninger på sparekassens hjemmeside.

Uanset om du handler via selvbetjening eller via en rådgiver, får du i en konkret handelssituation oplyst de forventede engangsomkostninger og løbende omkostninger.

Anbefaling

Vi anbefaler, at du kontakter din rådgiver, hvis du er i tvivl om noget, der er beskrevet ovenfor, eller hvis du vil have noget uddybet.