

# Bull & Bear certifikater

Med Bull- og Bear-certifikater har du mulighed for at tjene penge i både stigende og faldende markeder. Med certifikater er det muligt at investere i aktier, aktieindeks og råvarer, og med certifikater med gearing har du mulighed for at sætte ekstra fart på investeringen. At handle med certifikater er ligeså simpelt som at handle med danske aktier – og med samme handelsomkostninger.

## Hvad er Bull & Bear certifikater?

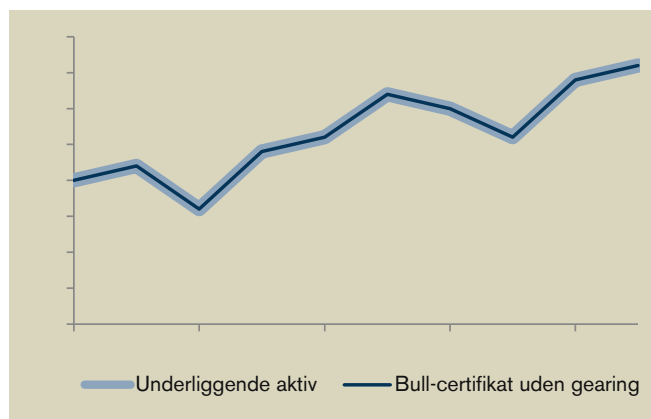
Bull- og Bear-certifikater tilhører kategorien ETN'er (Exchange Traded Notes) og udgør sammen med ETF'er (Exchange Traded Funds) kategorien ETP (Exchange Traded Products). ETP'er er den hurtigst voksende gruppe af finansielle produkter på verdensplan og har på grund af produkternes enkelthed, transparens, lave omkostninger og høje likviditet oplevet eksplosiv vækst over en årrække.

Produkterne har i flere år udgjort en væsentlig del af investorernes porteføljer i eksempelvis Tyskland og USA, mens de i Norden især er populære i Sverige. I Danmark har udbredelsen tidligere været begrænset, men stigende investorkendskab, en mere fordelagtig skatte- og pensionslovgivning samt et voksende produktudbud har gjort, at det danske marked har oplevet en enorm vækst over de seneste år.

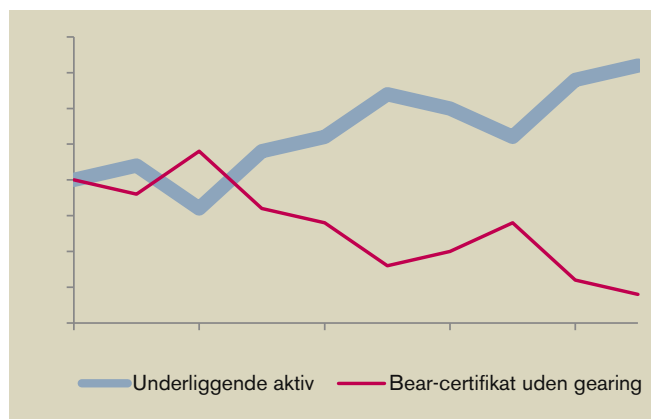
Bull- og Bear-certifikater er børsnoterede værdipapirer, hvis værdi følger udviklingen i et andet aktiv – det underliggende aktiv. Det underliggende aktiv kan eksempelvis være en aktie, et aktieindeks eller en råvare.

Overordnet findes der to typer certifikater – Bull og Bear. Et Bull-certifikat stiger i værdi, når værdien af det underliggende aktiv stiger, mens et Bear-certifikat stiger i værdi, når værdien af det underliggende aktiv falder.

Med Bull- og Bear-certifikater har du derfor mulighed for at investere, uanset om du forventer, at det underliggende aktiv vil stige eller falde.



*Kursen på et Bull-certifikat uden gearing følger kursen på det underliggende aktiv.*



*Kursen på et Bear-certifikat uden gearing bevæger sig modsat kursen på det underliggende aktiv.*

## Kursen på certifikatet er ikke den samme som kursen på det underliggende aktiv,

men den daglige procentvise ændring i certifikatet og det underliggende aktiv følges ad. Det vil sige, hvis det underliggende en dag stiger 10%, vil udviklingen i certifikaterne ændre sig med hhv.:

Underliggende aktiv  
+10%

Bull uden gearing  
+10%

Bull med 2x gearing  
+20%

Bear uden gearing  
-10%

Bear med 2x gearing  
-20%

# Nye muligheder til den aktive investor

Bull- og Bear-certifikater giver en række forskellige muligheder, hvoraf de mest centrale er, at man med én investering kan investere i et helt aktieindeks, at man kan investere i råvarer, at man kan tjene penge på faldende markeder samt muligheden for at geare sin investering. Investér i et aktie- eller sektorindeks med en enkelt handel

## Investér i et aktieindeks med en enkelt handel

Et Bull-certifikat uden gearing fungerer på helt samme måde som en ETF (eller indeksfond) bortset fra, at man som investor har kreditrisiko på udstederen frem for på fonden. Med en enkelt handel er det således muligt at investere i et helt aktie- eller sektorindeks med meget høj præcision og lave omkostninger.

## Investér i råvarer uden besvær

Du har også mulighed for at investere i råvarer – et marked som hidtil har været svært tilgængeligt for private investorer. I en traditionel råvareinvestering, køber man en future-kontrakt på en råvare. Kontrakten går på, at man på en aftalt dato i fremtiden får en levering af den pågældende råvare til en aftalte pris. Ønsker man at investere i eksempelvis olie gennem future-kontrakter, skal man være opmærksom på, at kontrakterne handles i størrelser af 1.000 tønner pr. kontrakt, og hvis man ikke sælger future-kontrakten inden leveringstidspunktet, modtager man fysisk levering af olietønner, som kræver et lager, der lever op til en række lovbestemte retningslinjer.

På grund af det store besvær, der er forbundet med investering i råvarer, har det tidligere ikke været et aktiv, private investorer har haft i porteføljen. Derfor er investorerne gået glip af en række gode investeringsmuligheder samt muligheden for at opnå en optimal risikospredning. Gennem Bull- og Bear-certifikater er det nu muligt at foretage denne type investering uden alt besvær.

## Tjen penge når markederne falder

At tjene penge på faldende markeder (også kaldet at ”gå kort” eller ”shortselling”) er væsentligt simplere, mere omkostnings-effektivt og mindre risikofyldt ved brug af certifikater end ved brug af eksempelvis futures, optioner eller aktielån. Derfor er Bear-certifikater en oplagt investeringsmulighed, såfremt man har en tro på, at et bestemt underliggende aktiv vil falde i værdi.

I forbindelse med investering i Bear-certifikater er det vigtigt at være opmærksom på certifikatets egenskaber over perioder med trends og især udsving i aktiekursen (er beskrevet på næste side).

## Sæt fart på investeringen med gearing

Alle certifikater findes også med indbygget gearing, som giver dig mulighed for at øge afkastet på din investering. Den procentvise ændring fra dag til dag i kursen på certifikater med gearing er dobbelt så stor som den procentvise ændring i kursen på det underliggende aktiv. Det betyder, at certifikatet med gearing har mulighed for større afkast, men også risiko for større tab end et tilsvarende certifikat uden gearing. Det er dog ikke muligt at tabe mere end det investerede beløb, som det eksempelvis er tilfældet med lånefinansierede aktieinvesteringer.

I forbindelse med investering i certifikater med gearing er det vigtigt at være opmærksom på certifikatets egenskaber over perioder med trends og især udsving i aktiekursen.

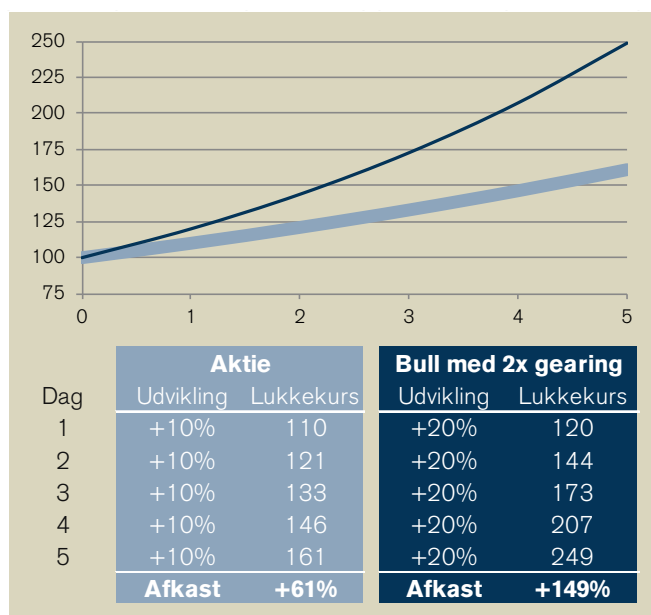
# Du skal være opmærksom på...

Ejer du et Bear-certifikat (både med eller uden gearing) eller et Bull-certifikat med gearing over en længere periode, skal du være opmærksom på, at værdiændringen i certifikatet ikke vil svare til gearingsfaktor gange udviklingen i det underliggende aktiv. Årsagen herfor er, at udviklingen i certifikatets værdi følger udviklingen i det underliggende aktiv på daglig basis. Især i perioder med trend eller udsving i det underliggende aktiv, vil du opleve denne afvigelse. Certifikater er dog forholdsvis simple finansielle produkter, og det er muligt selv at beregne værdien af et certifikat med meget høj præcision ved hjælp af simple beregninger.

## Trend

En trend i det underliggende aktiv er positivt for et certifikat sammenlignet med en direkte investering i det underliggende. Går trenden i den rigtige retning, vil certifikatets værdi stige mere end gearingsfaktoren ganget med udviklingen i det underliggende aktiv. Går trenden i den forkerte retning, vil certifikatets værdi falde mindre end gearingsfaktoren ganget med udviklingen i det underliggende aktiv. Certifikaterne har således positive egenskaber, når der er en trend i det underliggende aktiv.

I nedenstående ses et eksempel på sammenhængen mellem værdiudviklingen i en aktie og et certifikat med gearing. For at simplificere, starter både aktien og certifikatet med at koste 100.

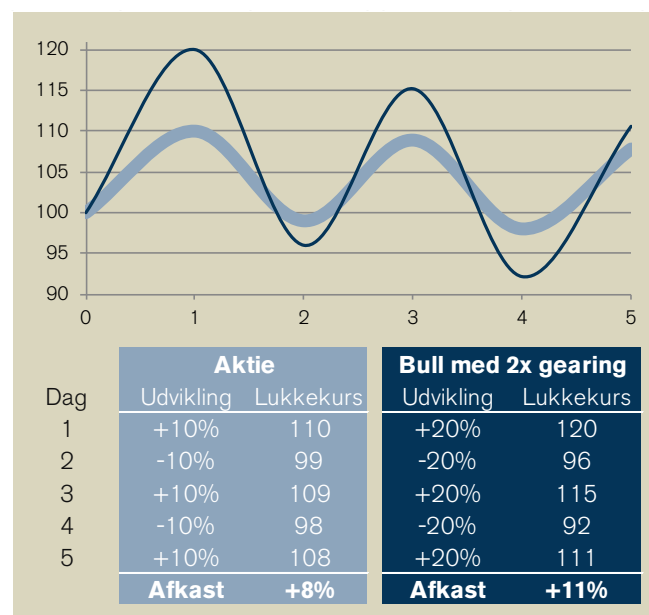


Det ses af ovenstående eksempel, at afkastet på certifikatet er mere end det dobbelte af afkastet på aktien på grund af trenden i den pågældende periode.

## Udsving

Mens trends i det underliggende aktiv gør certifikater attraktive sammenlignet med en direkte investering, er det modsatte tilfældet i perioder med udsving i underliggende aktiv. Er der store udsving i det underliggende aktiv, vil man opleve at certifikaterne, på grund af konstruktionen med gearing på daglig basis, udvikler sig mindre attraktivt end udviklingen i det underliggende aktiv gange gearingsfaktoren. Certifikater har således negative egenskaber, når der er udsving i det underliggende aktiv.

I nedenstående ses et eksempel på sammenhængen mellem værdiudviklingen i en aktie og et certifikat med gearing. For at simplificere, starter både aktien og certifikatet med at koste 100.



Det ses af ovenstående eksempel, at afkastet på certifikatet er mindre end det dobbelte af afkastet på aktien på grund af udsvingene i den pågældende periode.

## I ekstreme scenarier med meget store udsving

kan certifikaternes konstruktion have den konsekvens, at afkastet på certifikatet bliver negativt, selvom udviklingen i underliggende aktiv i tidsperioden gange gearingsfaktoren er positiv. I ovenstående eksempel, ville dette være tilfældet ved daglige udsving i underliggende aktiv på +/-20%. Fordelen ved certifikater er, at de er konstrueret på en meget simpel og gennemsigtig måde, så du kan let selv regne på forskellige scenarier, ligesom i ovenstående eksempel.

Ligesom for alle andre investeringer, anbefales det at holde løbende øje med udviklingen, og dette gælder især også for Bear-certifikater og Bull-certifikater med gearing i perioder med store kursudsving.

# Praktisk information

På Nasdaq OMX Copenhagen kan du handle Nordeas Bull- og Bear-certifikater. Du kan købe eller sælge til den gældende markedskurs. Der er altså et likvidt børsmarked med realtidskurser sekund for sekund, og du har adgang direkte fra din online-handelsplatform.

## Omkostninger

Ved handel med certifikater betaler du typisk samme kurtage som ved handel med danske aktier. Certifikaterne opbevares i dansk værdipapirdepot og udstedes alle i danske kroner. Der er altså ingen omkostninger til valutaveksling, selv hvis det underliggende aktiv opgøres i en anden valuta. Hvis det underliggende aktiv opgøres i en anden valuta, skal du dog være opmærksom på, at investeringen indebærer fuld valutarisiko – ligesom ved direkte investering i eksempelvis udenlandske aktier.

De årlige omkostninger i procent (ÅOP) fratrækkes på daglig basis som  $1/365 \cdot \text{ÅOP}$  af certifikatets kurs. Har man eksempelvis et certifikat i 30 dage, og er certifikatets ÅOP 1%, kommer man til at betale omkostninger på:  $30/365 \cdot 1\% = 0,082\%$  af certifikatets værdi.<sup>1</sup>

## Beskatning

Certifikater beskattes efter reglerne for finansielle kontrakter. Disse beskattes årligt efter lagerprincippet. Investerer du for frie midler beskattes dine gevinster som kapitalindkomst. Tab på certifikater kan modregnes i samme eller tidligere års gevinster på finansielle kontrakter, andre certifikater og strukturerede obligationer. Overskydende tab kan modregnes i årets gevinster på børsnoterede aktier, når certifikatet er baseret på aktier eller aktieindeks. Tab, der ikke kan anvendes til modregning, kan fremføres til modregning i senere år.

## Pension

Investerer du for pensionsmidler, for eksempel i forsikringsselskaber, eller for midler i pengeinstitutternes pensionsordninger, vil afkastet være omfattet af Pensionsafkastbeskatningsloven. Det betyder, at afkastet opgjort efter ovennævnte lagerprincip beskattes med 15,30 pct. Certifikater er omfattet af 20 pct.-reglen.

## Vil du vide mere?

Bull- og Bear-certifikater er effektive værktøjer til den aktive investor. De åbner op for en række nye investeringsstrategier med høj transparens og lave omkostninger. Hvis du vil vide mere, kan du besøge [nordea.dk/certifikater](https://nordea.dk/certifikater) eller tilmelde dig et seminar om dette, som er arrangeret af Nasdaq OMX Copenhagen i samarbejde med Nordea, Handelsbanken og Nordnet. Seminaret er gratis, og du kan tilmelde dig her: [nasdaqomxnordic.com/ETN-seminarer](https://nasdaqomxnordic.com/ETN-seminarer)

## Sådan finder du det rigtige certifikat

Når du har besluttet dig for at investere i et certifikat, finder du det certifikat, som du ønsker at handle ved hjælp af navnet på kurslisten. Eksempelvis:

**BULL** | **OMXC20** | **2** | **ND**

**Bull** angiver, at der er tale om et Bull-certifikat

**OMXC20** er navnet på det underliggende aktiv

**2** angiver gearingsfaktoren. Hvis der ikke står et tal, er certifikatet uden gearing

**ND** angiver, at det er Nordea, der er udsteder af certifikatet

*Denne artikel er skrevet af*



**Morten Melander**

morten.melander@nordea.com

3333 5839

**Nordea**  
Markets

<sup>1</sup> Baseret på en antagelse om, at certifikatets værdi er uændret gennem perioden