

## Exchange-traded fund (ETF)

Med en ETF kan du investere i en børsnoteret fond, der har til hensigt at følge udviklingen i et bestemt aktie- eller obligationsindeks.

### Hvad er ETF?

En ETF er enkelt beskrevet et evigt løbende børsnoteret værdipapir, hvis formål oftest er at følge udviklingen i eksempelvis et aktie- eller et obligationsindeks.

Succeskriteriet for en ETF er at opnå et afkast, der er så tæt som muligt på det indeks, som ETF'en følger (benchmark). Dermed er omkostningsniveauet ofte lavere end ved en traditionel investeringsforening, som bruger ressourcer på at analysere sig frem til at kunne udvælge enkelte aktier, der vurderes at klare sig bedre end markedet generelt. Som investor i en ETF vil du derfor heller ikke kunne regne med at få et afkast, der er højere end det generelle markedsafkast (læs mere i afsnittene Afkast og Omkostninger).

Sikkerheden i den traditionelle ETF-konstruktion er, at de fysiske aktiver findes og ligger til sikkerhed for investorenes ETF'er.

En ETF, som overholder EU's UCITS-direktiv har risikomærkningen gul, og er dermed ikke kompleks. En ETF, som ikke overholder dette UCITS-direktiv har risikomærkningen rød, og er kompleks, hvilket kan skyldes

at ETF'en ikke opfylder et eller flere af kravene om diversifikation, risikostyring samt risikoeksponeringsgrænser.

### Egenskaber

En ETF bliver ofte sammenlignet med et investeringsbevis, og der er da også nogle klare ligheder. Eksempelvis giver både investeringsbeviser og ETF'er mulighed for at opnå en god risikospredning, og samtidig er begge typer normalt let omsættelige. Og ikke mindst må sikkerheden for investorerne ved begge typer som udgangspunkt anses for at være høj.

Der er dog betydelig forskel på opbygning og struktur. Hvor et investeringsbevis er organiseret som en forening, er en ETF organiseret som et selskab.

De fleste ETF'ere er ikke underlagt krav til eksklusion af bestemte selskaber eller screening af produkterne for at overholde international ret. Når du køber ETF'er, skal du derfor selv sikre dig, at ETF'en lever op til dine etiske krav. Det kan ikke garanteres, at investeringerne i ETF'erne lever op til anbefalingerne fra Rådet for

Samfundsansvar, FN-støtteprincipper for ansvarlige investeringer og Global Compact, de internationale forpligtelser, som Danmark har påtaget sig (eks. menneskerettigheder og konventioner), og dansk udenrigspolitik i øvrigt.

### En ETF opstår

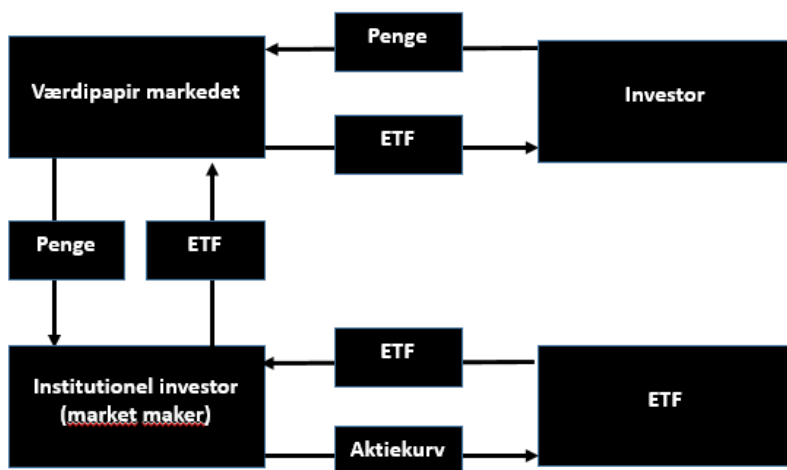
En ETF med sikkerhed i de bagvedliggende aktiver opstår, når en arrangør tager initiativ til at etablere en fond, der eksempelvis har til formål at give et afkast, som svarer til udviklingen i det engelske aktieindeks – FTSE 100. Arrangøren finder frem til eksempelvis en institutionel investor, der råder over de aktier, der indgår i FTSE 100-indekset. De to parter indgår en aftale om, at den institutionelle investor leverer en samling af aktier (en såkaldt kurv af aktier), der svarer til det engelske FTSE 100-aktieindeks.

Til gengæld modtager den institutionelle investor ETF'er for en tilsvarende værdi. Disse ETF'er kan den institutionelle investor nu sælge i markedet til interesserede investorer.

### ETF'er baseret på en derivataftale

ETF'er kan i stedet for at være sikret med de bagvedliggende fysiske aktiver være baseret på en derivataftale som eksempelvis en swap-aftale. Er dette tilfældet, betegnes ETF'en som en syntetisk ETF. Opbygningen af disse ETF'er kan variere en del, men ved alle typer vil der være en modpartsrisiko for ejerne af ETF'erne, hvis modparten i swap-aftalen ikke er i stand til at opfylde sine forpligtelser. For at minimere denne risiko etableres der et sikkerhedsdepot i en depotbank, der skal tjene til investorenes sikkerhed. Sikkerhedsdepotet kan bestå af kontanter eller værdipapirer. Investorerne i ETF'erne har dog ikke sikkerhed for, at der vil være fuld dækning for deres ETF'er i sikkerhedsdepotet. Derfor er risikoen

### Eksempel på opbygning af en ETF



ved syntetiske ETF'er højere end ved ETF'er med sikkerhed i de bagvedliggende aktiver.

### **Afkast**

De fleste ETF'er er passivt forvaltede og sigter derfor efter at skabe et afkast, der ligger så tæt som muligt på det indeks, den enkelte ETF følger (benchmark).

Der er dog forskel på, hvor præcist de forskellige ETF'er rammer. Det skyldes, at mange ETF'er ikke har investeret i alle aktier i det indeks, de ønsker at følge, men måske kun dækker 95% af markedet. Det medfører en risiko for, at ETF'en enten klarer sig bedre eller dårligere end indekset. Samtidig er der omkostninger forbundet med ETF'en. Denne omkostning bliver trukket fra afkastet, og derfor vil ETF'en alt andet lige klare sig lidt dårligere end indekset. Endelig kan en ETF modtage penge for at låne sin aktiebeholdning ud. Dette beløb kan typisk være medvirkende til at give et lille merafkast til investorerne, men det medfører også en øget risiko for investorerne i ETF'en (læs mere i afsnittet *Hvad er risikoen?*).

### **Omkostninger**

Fordi ETF'er normalt er passivt forvaltede, er omkostningsniveauet i fondene normalt lavere end de aktivt forvaltede investeringsforeningsafdelinger. En aktivt forvaltet investeringsforeningsafdeling, der investerer i udenlandske aktier har ofte en årlig omkostning (ÅOP) i niveauet 1,5 – 2,5%, mens en tilsvarende passiv ETF typisk ligger i niveauet 0,25-0,75%. Da ETF'er handles på udenlandske børser, skal du være opmærksom på, at den kurtage, du betaler for at handle, ofte er betydeligt højere, end når du handler et dansk investeringsbevis. Da ETF'er desuden handles i udenlandsk valuta, må du regne med omkostninger i forbindelse med omveksling til og fra danske kroner.

### **Sådan handler du**

Du køber og sælger en ETF som en udenlandsk aktie og altid til markedspris. Der er ikke som ved investeringsbeviser mulighed for at indløse ETF'en direkte hos udsteder.

### **Prisfastsættelse**

Prisen på en ETF fastsættes via udbud og efterspørgsel. En ETF har en indre værdi præcis som investeringsbeviser. Men modsat investeringsbeviser, som har en grænse for, hvor langt kursen kan komme fra den indre værdi, kan en ETF i princippet handles langt fra den indre værdi – både højere og lavere. I praksis ligger kursen på en ETF dog sjældent langt fra den indre værdi. Det skyldes, at markeds kræfterne i sig selv vil sørge for, at en evt. skævhed i prisfastsættelsen udlignes. Den generelle markedssituation og de bagvedliggende aktivers likviditet vil være med til at bestemme, hvor stort et spænd mellem købs- og salgspris, investor må acceptere.

### **Hvad er risikoen?**

#### **Markedsrisiko**

Der findes en markedsrisiko på alle ETF'er. Markedsrisikoen afspejler risikoen for udsving i det marked, der investeres i. Som investor må du være indstillet på, at der i urolige markedssituationer kan opstå betydelige tab, og at disse kan opstå på meget kort tid.

#### **Selskabsrisiko**

Når en ETF har til formål at følge eksempelvis et aktieindeks tæt, vil selskabsrisikoen være begrænset. Det skyldes, at ETF'ens værditab i procent vil være det samme som faldet i aktieindekset, hvis et af de selskaber, ETF'en har investeret i eksempelvis skulle gå konkurs. I tilfælde, hvor ETF'en ikke følger et indeks, kan der opstå en betydelig selskabsrisiko i forhold til enkelte aktiver.

#### **Likviditetsrisiko**

I perioder med urolige markedssituationer kan det være vanskeligt at omsætte ETF'en, hvilket kan medføre tab.

#### **Modpartsrisiko**

Der er normalt ikke nogen modpartsrisiko på traditionelle ETF'er, som har sikkerhed i de aktiver, der ligger bag. Hvis ETF'en udlåner sine aktiver mod at få en indtjening, vil der være en modpartsrisiko i forhold til den, der

har lånt aktiverne.

Størrelsen af denne risiko kan være meget forskellig fra ETF til ETF, og det er derfor vigtigt, at du er grundigt orienteret om forholdene i den enkelte ETF. Ved de fleste ETF'er, der er sikret med fysiske aktiver, vil der blive indgået aftaler om at udlåne deres aktiver.

Ved syntetiske ETF'er skal du som investor være opmærksom på, at der findes en risiko på modparten i det finansielle instrument, fx i en swap-aftale. Størrelsen af denne risiko kan være meget forskellig fra ETF til ETF, og det er derfor vigtigt, at du grundigt orienterer om forholdene i den enkelte ETF.

#### **Valutarisiko**

Da ETF'er handles i udenlandsk valuta, er du som investor udsat for, at valutakurser svinger. Du løber derfor en risiko for, at valutakurserne udvikler sig ugunstigt for dig og medfører tab.

#### **Skat**

ETF'er er udenlandske investeringsprodukter, der ikke er tilrettelagt for at tilgodese danske skatteregler. Der findes på verdensplan tusindvis af fondskoder, og det er ikke muligt at undersøge dem alle til bunds. Følgende beskrivelse af skatteforhold er derfor alene en generel vurdering af ETF'er, der opfylder udvalgte kriterier. Vi kan ikke garantere, hvorvidt SKAT eller de danske domstole kan komme til et andet resultat for konkrete ETF'er. Som investor anbefaler vi derfor, at du altid søger rådgivning hos dine egne skatterådgivere inden investering.

Det er vores vurdering, at ETF'er, der er selvstændige skattesubjekter, som er godkendt i UCITS-direktivet og godkendt af Finanstilsynet til markedsføring i Danmark, og som ikke har valgt beskatning efter LL §16C, skal beskattes efter reglerne for investeringselskaber i aktieavancebeskatningslovens §19.

Det betyder, at gevinst og tab skal behandles efter et lagerprincip.

For personer indgår årets beregnede

gevinst/tab i kapitalindkomsten, medmindre du som investor driver en virksomhed med køb og salg af aktier.

Hvis investeringen har forbindelse til erhvervsmæssig virksomhed i virksomhedsordningen, indgår årets beregnede gevinst/tab i virksomhedsindkomsten.

Hvis du har investeret for pensionsmidler, indgår årets beregnede gevinst/tab i PAL-grundlaget.

For selskaber indgår årets beregnede gevinst/tab i selskabsindkomsten.

#### **Prospekt og supplerende materiale**

Der er udarbejdet prospekt for ETF'er. Prospektet beskriver i detaljer de fuldstændige vilkår, herunder de risikofaktorer, der er ved den konkrete ETF. Der er ligeledes udarbejdet et dokument med central investorinformation, som mere kortfattet beskriver EFT'ens investerings- område samt afkast og risikoforhold.

Du kan finde prospekt, central investorinformation samt produktinformation på den enkelte udbyders hjemmeside.

Det er vigtigt, at du som investor sætter dig grundigt ind i dette materiale, før du træffer beslutning om investering.

**Dette produkt er risikomærket**

**RØD**

Dette produkt er risikomærket rød. Det betyder efter Bekendtgørelse om risikomærkning af investeringsprodukter, at der er risiko for at tabe mere end det investerede beløb, eller produkttypen er vanskelig at gennemskue. Du kan få mere at vide om risikomærkningen ved at kontakte os.