

Rådgivning

En vigtig og udfordrende opgave

Bechmann, Ken L.

Document Version
Final published version

Published in:
Finans/Invest

Publication date:
2022

License
Unspecified

Citation for published version (APA):
Bechmann, K. L. (2022). Rådgivning: En vigtig og udfordrende opgave. *Finans/Invest*, (4), 1-6.
<https://finansinvest.dk/product/radgivning-en-vigtig-og-udfordrende-opgave-leder/>

[Link to publication in CBS Research Portal](#)

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us (research.lib@cbs.dk) providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

Download date: 19. Sep. 2024



Rådgivning – en vigtig og udfordrende opgave

Emnerne i artiklerne i dette nummer af *Finans/Invest* varierer fra danske investorers spredning af aktierisiko, definition af markedsmanipulation over ”råd” om investeringer på de sociale medier til fordele og ulemper ved opkonvertering. Udover at det alle er højaktuelle emner, er et fællestræk ved disse artikler relationen til og betydningen af god rådgivning. Denne leder diskuterer de fire artikler i dette lys, og der kommenteres på nogle af de udfordringer, som specielt Finanstilsynet og hele finansbranchen står overfor.

AF FORFATTER



Ken L. Bechmann

Professor, Institut for Finansiering, Copenhagen Business School, CBS
E-mail: kb.fi@cbs.dk

Ken L. Bechmann er professor i finansiering ved Copenhagen Business School og medlem af Finanstilsynets bestyrelse.

Finfluencers og sociale medier

Perrild og Astrupgaard (2022) beskriver og diskuterer den rolle, som de sociale medier har fået i forbindelse med ”råd” om blandt andet investeringer.¹ Og konklusionen er klar: danskerne finder i stigende grad information fra hinanden på de sociale medier udenom den etablerede finansbranche, og ”Aldrig før har så mange brugere, influencers og nye platforme givet danskerne råd om, hvordan de skal forvalte deres værdier.” Dette opfattes i nogen grad som positivt i forhold til ”at tage ansvar for sin egen opsparing.” Artiklen påpeger dog også, at dette ikke kun er positivt, da ”informationsmængden og antallet af brugere er blevet så omfattende, følger der også risici for manipulation og misbrug med, som myndighederne bør være opmærksomme på.”

Perrild og Astrupgaard (2022) kommer selv med eksempler,

1. *Det skal bemærkes, at artiklen herudover også giver et overblik over den verden, der hedder sociale medier – noget der hilses meget velkomment af redaktøren, der alene er på LinkedIn, når det skal gå vildt for sig.*

BOKS 1: Eksempler på ”råd” fra finfluencers

Det følgende er eksempler på råd fra forskellige finfluencers om, hvorledes man kan tjene (store) penge på de finansielle markeder (og hurtigt blive økonomisk uafhængig).

- Køb aktierne, når de er billige!
- Køb aktierne, når de er på tilbud – eksempelvis efter et fald på mindst 25%.
- Gå kort i aktier, der er for dyre.
- Lav swing-trading, hvor du udnytter de naturlige bølger, der findes i aktiekurser over tid.
- Sælg optioner – det giver en indtægt, uden at man skal sælge aktier.
- Det er simpelt at tjene rigtig mange penge på BitCoin.

Og typisk gives der i forlængelse heraf links til enten kurser, bøger eller andet, som finfluenceren ”tilbyder”, eller der laves en række forskellige ”product placements” med henvisninger til konkrete navngivne investeringsprodukter eller handelsplatforme (uden nogen synlig deklaration af ”samarbejde”).

Note: Det bemærkes, at ovenstående blot skal tages som eksempler og ikke er et forsøg på at hænge enkelte finfluencers ud. Eksemplerne er derfor også omskrevet en smule og er alt andet lige også taget lidt ud af kontekst.

hvor man alt andet lige kan sætte spørgsmålstegn ved, om der findes det nødvendige faglige grundlag for at ”rådgive” om investeringer – især når man ser på, hvor stort og kompliceret et emne det trods alt er.

For at illustrere risikoen for unuanceret ”rådgivning”, så viser Boks 1 en række eksempler på investeringsråd, som man kan finde blandt finfluencers, dvs. influencers med fokus på finansiering og investering (uden at denne liste skal opfattes som udtømmende).

Det er lidt svært at vide, om man skal grine eller græde over ovenstående ”rådgivning”. Selv om ”rådene” skulle være sup-

REDAKTØR: Professor **Ken L. Bechmann**, CBS (Ansvh.). **REDAKTION:** Professor **Peter Løchte Jørgensen**, Aarhus Universitet | Professor **Christian Riis Flor**, Syddansk Universitet | Professor **Peter Norman Sørensen**, Københavns Universitet.

ADVISORY BOARD: Adm. direktør **Lars Bo Bertram**, BankInvest | Adm. direktør **Jeppe Christiansen**, Maj Invest A/S | Professor **Anders Grosen**, Aarhus Universitet | Henrik Hjortshøj-Nielsen | Managing Director **Christian Hyldahl**, BlackRock | Bankdirektør **Niels Erik Jakobsen**, Jyske Bank | **Niels-Ulrik Moustén** | Direktør **Ulrik Nødgaard**, Finans Danmark | Lektor **Henrik Ramlau-Hansen**, CBS | Nationalbankdirektør **Lars Rohde**, Danmarks Nationalbank | Bestyrelsesformand **Peter Schütze**, DSB | CEO **Lene Skole**, Lundbeckfonden.

REDAKTIONSPANEL: Lektor **Tom Aabo**, Aarhus Universitet | Legal Counsel **Peter Krüger Andersen**, Jyske Bank | Lektor **Michael Christensen**, Aarhus Universitet | Professor **Nis Jul Clausen**, Syddansk Universitet | Chefporteføljemanager **Michael Clemens**, BankInvest | Professor **Tom Engsted**, Aarhus Universitet | Professor **Jesper Lau Hansen**, Københavns Universitet | Partner **Svend Jakobsen**, Scanrate Financial Systems A/S | Lektor **Bjarne Astrup Jensen**, CBS | Direktør **Jan Kondrup**, Lokale Pengeinstitutter | Professor **David Lando**, CBS | Lektor **Linda Sandris Larsen**, CBS | Executive Director Head of Alternative Investments, **Peter Tind Larsen**, PFA Asset Management | Professor **Michael Møller**, CBS | Lektor **Peder Harbjerg Nielsen**, Aarhus Universitet | Principal Economist **Ken Nyholm**, European Central Bank | Lektor **Claus Parum**, CBS | Aktieanalysechef **Jacob Pedersen**, Sydbank | Direktør for Forretningsudvikling **Peer Roer Pedersen**, Jyske bank | Professor **Thomas Plenborg**, CBS | Direktør **Peter Reedtz**, Asset Allocation Institutet | Head of Investment Research **Thomas Winther Sørensen**, BLS Capital | Professor **Carsten Tanggaard**, CREATES, Aarhus Universitet | Professor **Frank Thinggaard**, Aarhus Universitet | Investeringsdirektør **Kenneth Winther**, RealDania | Head of Private Investments **Jan Østergaard**, Industriens Pension.

pleret med lidt mere tekst og henvisninger til bøger eller kurser, er det svært at se, at disse råd er i den gennemsnitlige danskers interesse (og nok ikke engang relevant for halvprofessionelle private investorer).

TikTok fremhæves af Perrild og Astrupgaard (2022) som værende i kraftig vækst specielt blandt de helt unge og senest også blandt de 20-30-årige. TikTok beskrives dermed som ”et blik ind i nye generationers adgang til viden om investering. De har adgang til det hele. Og de ved det, så spørgsmålet for dem er alene, om de gider bruge tid på det.” Og konklusionen er her, at det gør de godt, hvilket lidt skræmmende betyder, at ”Det vil uundgåeligt påvirke deres forventninger til de etablerede spille-re på markedet, når de vokser op og får brug for andre finansielle produkter som lån og pension. De forventer muligheder, lave omkostninger, og mange vil ikke være begejstret for de traditionelle danske modeller, hvor vi kobler os sammen i kollektive pensionskasser eller investeringsforeninger.”

Mine egne observationer fra børn omkring 13-15 år bekræfter ovenstående – og der er ingen tvivl om, at de hurtigt og nemt gennem blandt andet TikTok får adgang til ekstremt meget information – generelt serveret lige i øjenhøjde. Men det går nok nogle gange lidt for stærkt med serveringen – og kvaliteten og dybden kan ofte diskuteres. Det er eksempelvis slående, at lidt komplicerede emner, som det kræver 5-7 sider i Finans/Invest (eller tilsvarende en cirka 45 min. lang Podcast for Rig på viden) at få behandlet ordentlig, kan forkortes til en TikTok på 2 min.

Der ligger således store udfordringer i, hvis de kommende generationer tror, at nuanceret rådgivning om eksempelvis investeringer kan fås gratis gennem en TikTok på 2 min. optaget i et køkken eller ungdomsværelse af en person, som man ofte godt kan sætte spørgsmålstejn ved har den nødvendige faglighed.

Er alle finfluencers lige dårlige?

I forlængelse af blandt andet det meget begrænsede arbejde med at finde eksemplerne i Boks 1 skal det her nævnes, at der efter min vurdering også findes finfluencers, der klart tilstræber at levere saglig og nuanceret ”rådgivning”.

Problemet er dog, at det kan være meget svært for det utrænede øje at skelne de gode fra de dårlige. Og for mange danskere kan det jo lyde mere interessant med ”rådgivning” fra en finfluencer, der tilbyder ”Tjen mange penge på at købe de rigtige aktier”, end fra den, der tilbyder ”Få et gennemsnitligt markedsafkast ved at sprede din risiko”.

Hvor er den etablerede finansbranche?

Det er klart, at den etablerede finansbranche har akutte og voksende udfordringer, jf. også den ret interessante perspektivering i Perrild og Astrupgaard (2022). Udfordringerne knytter sig til, om kunderne har tillid til kommunikationen, men også til måden, hvorpå man kommunikerer, og hvad man kommunikerer.

Her rejser artiklen en væsentlig udfordring for den etablerede finansbranche: ”De små private opspareres tillid kommer ikke automatisk ved, at man som institution forvalter milliarder. For mange er det nærmere tværtimod.”

Her må den etablerede del af finansbranchen sørge for at tage ved lære af mange finfluencers’ evne til at kommunikere i øjenhøjde og i et sprog og med et format/medie (inkl. tid og sted), som tiltaler kunderne.

LEDER

Rådgivning – en vigtig og udfordrende opgave

Af: Ken L. Bechmann

SIDE 2

DANSKE INVESTORERS SPREDNING AF AKTIERISIKO

Fem facts om danske investorers (under-)diversificering

Af: Steffen Andersen, Andreas Jakobsen og Kasper Meisner Nielsen

SIDE 7

HVAD ER MARKEDSMANIPULATION?

Hvad er markedsmanipulation?

Af: David Moalem

SIDE 15

SØGNINGEN EFTER INVESTERINGSRÅD PÅ SOCIALE MEDIER

Danskerne søger som aldrig før investeringsråd fra ligesindede på sociale medier

Af: Lasse Spaabæk Perrild og Cecilie Astrupgaard

SIDE 26

LÅNEOMLÆGNINGER VED STIGENDE RENTE

Flere boligejere har udnyttet muligheden for en restgældsreduktion

Af: Christian Hilligsøe Heinig

SIDE 31

INFORMATION: Udgiver, abonnement og annoncetegning



FINANS/INVEST

Finansforeningen, Fiolstræde 44, 2.,
1171 København, Tlf. 33 32 42 75,
E-mail: mail@finansinvest.dk, www.finansinvest.dk

Manuskripter sendes til: Ken L. Bechmann,
Institut for Finansiering, Copenhagen Business School
E-mail: kb.fi@cbs.dk

Prisen for 2021 er kr. 1.790 inkl. moms og porto til Danmark.
(fuldtidsstuderende 1/2 pris)

Udgave nr. 373, August 2022 – ISSN 0106-1798 – Oplag: 2000

Tidsskriftet er uafhængigt af organisationsinteresser og har som formål formidling af fakta om og analyser af investering, finansiering og kreditformidling samt den lovgivning, der knytter sig hertil.

Gengivelse af artikler mv. er kun tilladt med udgiverens forudgående tilladelse. Forside: Af Carsten Medom Madsen

Layout/produktion: www.henrietteDupont.dk Tryk: www.ecograf.dk

FINANS
FORENINGEN | THE DANISH
FINANCE SOCIETY



Hvor er tilsynsmyndighederne?

Dette er vel et godt spørgsmål. Finanstilsynet har faktisk blandt andet en hjemmeside, hvor de udsender ”Advarsler mod ulovlig virksomhed”, når ”Finanstilsynet har eller har haft mistanke om at de bedrager forbrugerne.” Listen indeholder dog ikke ret mange selskaber, og i 2021 blev der kun tilføjet én virksomhed (der er ikke tilføjet nogen i 2022).

Det er klart, at det vil kræve ressourcer, hvis Finanstilsynet skal monitorere alt, hvad der sker på de sociale medier. Perrild og Astrupgaard (2022) foreslår konkret, at der foretages ”en automatiseret løbende monitorering af, hvad der foregår på sociale me-

diar.” Dette for at kunne rejse sager i relevante tilfælde, men ”potentielt endnu vigtigere, så vil de kunne beskytte langt flere ved selv hurtigt at offentliggøre information via de sociale medier.”

Dette lyder som et fornuftigt forslag, men det er helt sikkert nemmere sagt end gjort, jf. også det uoverskuelige billede som artiklen viser i Figur 3. Det vil i mange sammenhænge være ønskeligt, hvis Finanstilsynet kunne være mere synlige i forhold til at bekæmpe misinformation og u hensigtsmæssig ”rådgivning” (læs salg) på nettet og de sociale medier. Det er svært for mange at forstå, hvad der ser ud til at være ”lovlige” her (eller i hvert fald ikke umiddelbart har synlige konsekvenser).



Fem facts om danske investorer (under-)diversificering

Af: Steffen Andersen, Andreas Jakobsen og Kasper Meisner Nielsen

Artiklen analyserer graden af (under-)diversificering i danskernes frie midler og private pensionsopsparing og finder, at den samlede gevinst ved optimal diversificering af danskernes investeringer er mellem 6 og 8 mia. kr. om året. Endvidere udledes fem facts om danske investorer (under-)diversificering: 1. Mere end halvdelen af investorerne har investeret deres frie midler i en investeringsforening; 2. Frie midler er mindre diversificerede end pensionsmidler; 3. Underdiversificering i frie midler er udbredt i alderen 40 til 70 år; 4. Der er relativt lille forskel på mænd og kvinder; og 5. Omkostningen forbundet med underdiversificering kan mindskes med målrettet rådgivning af investorerne. ■

Hvad er markedsmanipulation?

Af: David Moalem

Hvad er markedsmanipulation? Da et forkert svar kan indebære en straf på op til seks års fængsel, skulle man tro, at svaret var klart. Det er desværre ikke tilfældet, hvilket særligt de senere års politianmeldelser og retssager om markedsmanipulation har vist. I denne artikel gives derfor et begrundet svar på spørgsmålet, der tillige søges operationaliseret ved at opstille en egentlig juridisk definition af forbuddet. På den baggrund opstilles en praktisk vurderingsmodel, der kan anvendes ved vurderingen af, om konkrete handlinger vil kunne udgøre markedsmanipulation. ■

Danskerne søger som aldrig før investeringsråd fra ligesindede på sociale medier

Af: Lasse Spaabæk Perrild og Cecilie Astrupgaard

Flere og flere private kaster sig over investering af egne midler – men hvad betyder det for informationsefterspørgslen og informationsudbuddet på sociale medier? Artiklen viser, at danskerne i stigende grad søger information fra hinanden uden om de etablerede spillere i finansbranchen. I 2013 havde de danske investeringsmiljøer på sociale medier samlet under 200.000 medlemmer, og pensionskassernes egne sider fyldte en stor del af samtalen. I 2021 var antallet vokset til over 1.400.000, men af dem havde pensionskasserne kun adgang til 6% via deres egne kanaler. Det er et markant skift og et billede på en stærk empowerment-bevægelse, der handler om at tage ansvar for sit eget liv og herunder sin egen opsparing. Men i og med at informationsmængden og antallet af brugere er blevet så omfattende, følger der også risici for manipulation og misbrug med, som myndighederne bør være opmærksomme på. ■

Flere boligejere har udnyttet muligheden for en restgældsreduktion

Af: Christian Hilligsøe Heinig

Udsving i renterne og boligejernes konverteringsmuligheder får ofte en del opmærksomhed i medierne, og det har også gjort sig gældende i år i kølvandet på de store rentestigninger. Der er imidlertid ikke altid plads til nuancer, og konverteringsmuligheder bliver til tider fremstillet som enten penge direkte ned i lommen på boligejerne, eller at boligejerne bør holde sig fra ”konverteringsræset”, da det i sidste ende kun er den finansielle sektor, der tjener på det. Sandheden er som ofte et sted mellem de to yderpoler, og det er klart, at boligejerne skal have øje på både fordelene ved konvertering og de omkostninger og risici, der er forbundet hermed. ■

BOKS 2: Finanstilsynet: Advarsel mod at handle værdipapirer med sig selv (wash trades)

Finanstilsynet oplever et stigende antal sager, hvor private investorer handler værdipapirer med sig selv på markederne, og dermed begår wash trades. Finanstilsynet advarer investorer om at begå wash trades, da det er ulovligt og kan føre til fængselsstraf.

En wash trade er kendetegnet ved, at samme investor både er køber og sælger i en handel, så der ikke sker et ejerskifte af det finansielle instrument. For markedet og andre investorer vil det ligne en handel mellem uafhængige parter, og det sender urigtige signaler til markedet om købs- og salgsinteressen i en aktie, da det kan sikre kursen på et unormalt eller kunstigt niveau.

Wash trades er ulovligt, da det kan skade investorernes tillid til de finansielle markeder. Markedsmanipulation bliver i Danmark som udgangspunkt straffet med fængsel.

”Mange af de tilfælde, som vi ser i Finanstilsynet, sker uforvarende, fordi investorer ikke er opmærksomme på, at de handler med sig selv eller ikke ved, at det er ulovligt. Det vil vi gerne undgå med denne advarsel,” siger Karen Dorte Abelskov, vicedirektør i Finanstilsynet.

De fleste, som begår wash trades, er dog godt klar over, hvorfor det sker. Det sker nemlig ofte, når investor ønsker at flytte aktier fra et depot til et andet depot. Det kan både være mellem egne depoter eller fra eget depot, til en ægtefælles, samlevers eller barns depot eller til et depot tilhørende et selskab, som investoren ejer.

Det afgørende er, hvem der er beslutningstager for investeringen. Er det samme beslutningstager, anses det for wash trades. Det er derfor vigtigt at sikre sig, at den første handel er gennemført, før man lægger en ny ordre ind.

”Som køber eller sælger af en aktie er det vigtigt at være opmærksom på, hvad man allerede har lagt ind som en ordre, inden man lægger en ny ordre ind. Ved tvivlsspørgsmål bør man søge hjælp i sin bank eller kontakte Finanstilsynet,” forklarer Karen Dorte Abelskov.

Note: Udsendt 25. juli 2022, jf. Finanstilsynet (2022).

Risikospredning og aktieinvesteringer

I forlængelse af ovenstående diskussion om både rådgivning og betydningen af det grundlæggende princip om risikospredning indeholder Andersen m.fl. (2022) også både gode og dårlige nyheder.

De gode nyheder er, at omkostningerne ved danske investorer manglende risikospredning ser ud til at være væsentligt lavere, end hvad tidligere studier har fundet. Dette skyldes blandt andet, at den gennemsnitlige investor gennem investeringsforeninger og pensionsopsparing opnår en betydeligt bedre risikospredning end den, der kan identificeres, når de direkte investeringer betragtes.

De dårlige nyheder – eller nogle vil blot sige forbedringsmuligheder – er, at det kan blive endnu bedre. Artiklen konkluderer mere præcist, at ”danskernes investering af frie midler langt fra er optimal. Den høje koncentration af frie midler i få aktier betyder, at investorerne får et for lille afkast i forhold til den risiko, de løber.” Med andre ord er det en vigtig opgave for rådgivningen i højere grad at oplyse ”investorerne om gevinsten ved diversificering og de muligheder for diversificering, som investeringsforeningerne tilbyder.”

Markedsmanipulation

Moalem (2022) giver i dette nummer af Finans/Invest en meget grundig og relevant diskussion af markedsmanipulation, der tydeligvis ses at være et (juridisk) kompliceret emne.

Der er flere klare beviser for, at denne diskussion er meget aktuel og vigtig. For det første fremgår det af Figur 1 og Figur 2 i artiklen, at sager om markedsmanipulation i 2021 var den hyppigst forekommende sagstype behandlet af Finanstilsynet – og i forhold til politianmeldelser vedrørte 7 ud af 9 sager markedsmanipulation. For det andet har Finanstilsynet den 25. juli 2022 blandt andet udsendt en advarsel mod markedsmanipulation, jf. Finanstilsynet (2022).

Advarslen har primært fokus på netop wash trades, som Moalem (2022) også berører i artiklen. Finanstilsynets advarsel gentages her som Boks 2, da dette emne tydeligt er ret alvorligt og kan have meget store konsekvenser for de involverede, jf. også ”Jesper Berg: Flere danskere risikerer fængselsstraf ved fodfejl med aktiehandler,” i FinansWatch (2022).

Som det fremgår af advarslen sker wash trades ”ofte, når investor ønsker at flytte aktier fra et depot til et andet depot.” I forhold til vurderingsmodellen i Moalem (2022) er det centrale spørgsmål, om dette ønske i nogle tilfælde kan siges at være ”legitim adfærd”, og der dermed ikke er tale om manipulation. Moalem (2022, s. 23-24) skriver eksplicit herom: ”Hermed knæsætter den danske Højesteret den fornuftige fortolkning, at handel med sig selv (wash trades) alene er strafbart, hvis handelen er ”uredelig”, dvs. at der ikke vil være tale om markedsmanipulation, hvis der foreligger legitime forretningsmæssige grunde bag den konkrete adfærd.” Dette synes at indikere, at Moalem (2022) mener, at det at flytte aktier fra et depot til et andet i nogle tilfælde vil være en sådan legitim forretningsmæssig grund.

Uafhængigt af svaret på ovenstående spørgsmål er det vigtigt at få advaret investorer mod at ”komme til” at foretage markedsmanipulation for eksempel i form af wash trades. Her er det også spørgsmålet, om der gennem bankernes rådgivning mv. kan gøres mere for at undgå, at så mange ”uforvarende” kommer til at foretage wash trades. Tilsvarende burde man kunne gøre mere ved at tilpasse moderne handelsplatforme og IT-systemer, så de hjælper med at undgå, at små private investorer ”uforvarende” kommer i fængsel.

Opkonvertering

Den sidste artikel i dette nummer af Finans/Invest diskuterer den aktuelle situation på realkreditmarkedet, hvor der for første gang i flere år igen er gang i markedet for opkonverteringer, dvs. omlægninger fra eksisterende lån med lav fast rente til nyt lån med højere fast rente (eller de alternative skrå konverteringer, hvor der omlægges til nyt lån med variabel rente).

Mere præcist giver Heinig (2022) en status på den seneste renteutvikling og diskuterer fordele og ulemper ved ovennævnte omlægninger. Artiklen og diskussionen er vigtig, eftersom der i medierne, men også på de sociale medier, lever en del myter omkring disse fordele og ulemper. Som forfatteren selv skriver: ”Der er imidlertid ikke altid plads til nuancer, og konverteringsmuligheder bliver til tider fremstillet som enten penge direkte ned i lommen på boligejerne, eller at boligejerne bør holde sig fra ’konverteringsræset’, da det i sidste ende kun er den finansielle sektor, der tjener på det. Sandheden er som ofte et sted mellem de to yderpoler, og det er klart, at boligejerne skal have øje på både fordelene ved konvertering og de omkostninger og risici, der er forbundet hermed.”

Eksempler på overskrifter, der lidt unuanceret fokuserer på

fordelene ved omlægninger er ”Omlagde lån og tjente 520.000 kroner”, ”Danskerne viser stor interesse for omlægning af boliglån, og der er mange penge at hente” og ”Stor guide: Sådan kan man score en skattefri gevinst med ny konverteringsmulighed.” Læser man artiklerne grundigt, fremtræder de ofte mere nuanceret, men for den almindelige dansker er det nok ikke altid lige til at forstå alt ”det med småt”.

Som Heinig (2022) indikerer, findes der også tilsvarende eksempler på indlæg i debatten, der desværre synes at gå mere efter finansbranchen end efter bolden. Dette i form af påstande om vildledende rådgivning og falsk markedsføring. Som Heinig (2022) og en længere række tidligere artikler i Finans/Invest, jf. blandt andet henvisningerne i Heinig (2022), viser, så er diskussionen mere kompliceret end som så.² Og som der konkluderes i artiklen, rummer op- og nedkonverteringer (også kaldet aktiv gældspleje) ”i sagens natur et spekulativt element, men sat på

2. Da det som nævnt er flere år siden, at der har været tilsvarende gang i mulighederne for opkonvertering, så er artiklerne af lidt ældre dato. Ud over henvisningerne i Heinig (2022) kan Christensen og Sørensen (1992a, b) og Juelskjær (1994) anbefales.

spidsen kan passivitet ligeledes tolkes som en form for spekulativ adfærd i en fremtidig rentebane, der implicit antager, at op- eller nedkonvertering aldrig vil være fordelagtigt.”

Redaktøren indrømmer i den forbindelse gerne – omkostninger eller ej – at aftræksfingeren kløede meget, da hans 0,5% fastforrentede lån med afdrag i midten af juni lå under kurs 70. Om ikke andet som minimum for at finde fleste mulige spareskilinger frem og så foretage en delvis indfrielse. Desværre gik der hurtigt sommerferie i den, og nu ligger obligationen i kurs 80.

Konklusion

Investering, porteføljepleje, risikospredning, aktiv gældspleje mv. er vigtige men kan også være komplicerede emner. Der er gode grunde til, at det typisk kræver både uddannelse, erfaring og i visse tilfælde også certificeringer (prøver), inden man eksempelvis kan agere som rådgiver inden for disse områder i den etablerede finansbranche. Tilsvarende findes der regulering for (og tilsyn med), hvorledes rådgivning skal leveres i kundens interesse.

FORTSÆTTER SIDE 35 ►

Beregn, analysér og risikovurdér alle danske obligationer med RIO!

RIO er markedets førende obligationsanalyzesystem og giver dig adgang til samtlige beregningsmodeller for alle danske realkreditobligationer.

Skal det være endnu mere bekvemt? Så anvend vores brugervenlige **Excel add-in**. Det giver dig på én gang både RIO's avancerede funktionalitet og opdaterede benchmarkmodeller samt Excels velkendte interface.

Kontakt os i dag og hør nærmere om dine muligheder!



+45 86 205 210
info@scanrate.dk
www.scanrate.dk

SCANRATE



TABEL 3: Afkast ved delvis indfrielse af 1% FlexLife® og frie midler på 100.000 kroner

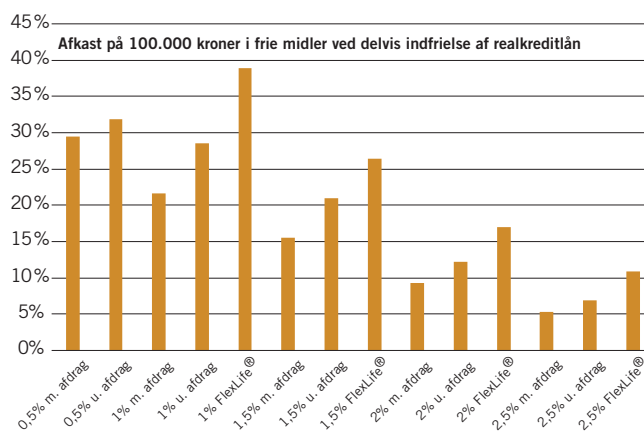
Frie midler til investering	100.000
Delvis indfrielse, gebyr	750
Restbeløb til indfrielse	99.250
Indfrielseskurs	71,45
Indfrielse af gæld	138.908
Afkast på frie midler	38,9%

Kilde: Realkredit Danmark, kurser aflæst den 26. juli 2022.

et afkast på ens frie midler på hele 38,9%, jf. Tabel 3. Er der alternativt tale om et 1%-lån med afdrag, falder afkastet i stedet til ”kun” 22%, da indfrielseskursen er 81,6. I nedenstående Figur 3 er vist afkast ved delvis indfrielse af forskellige fastforrentede obligationslån ved brug af frie midler på 100.000 kroner.

Denne øvelse med delvise indfrielse kan løbende foretages over tid for frie midler, hvis man altså vurderer indfrielseskursen attraktiv. Dermed kan man udnytte de lave kurser på ens lån uden at gå på kompromis med ens renterisiko på lånet. Ulempen ved denne tilgang i forhold til en 100% omlægning er dog, at man ikke får ”hegnet” hele gevinsten ind med det samme, og hvis renterne senere falder igen, så får man ikke fuld valuta for pengene ved løbende delvise indfrielse.

Endelig skal man være opmærksom på, at fleksibiliteten af ens frie midler ved løbende afvikling af gæld til lave kurser er mindre, end hvis man har investeret i aktier og obligationer, hvor man løbende kan sælge ud af sine værdipapirer. Med andre ord får man bundet flere penge i mursten, som kun kan trækkes ud ved salg af boligen eller optagelse af realkreditlån med de omkostninger, der følger.

FIGUR 3: Afkast ved delvis indfrielse af realkreditlån og frie midler på 100.000 kroner

Kilde: Realkredit Danmark, kurser aflæst den 26. juli 2022.

Litteratur

- Jakobsen, Svend og Morten Daubjerg Hansen, 2006: Analyse af opkonvertering. *Finans/Invest*, 3/06, s. 25-27.
- Larsen, Bjarne Graven og Stig Tørnes-Hansen, 1997: Aktiv gældspleje – snusfornuft eller konverteringscirkus. *Finans/Invest*, 6/97, s. 4-11.
- Nationalbanken, 2022: *BANK OG REALKREDIT, BALANCER, 1. KVARTAL 2022 - Hver tredje har fravalgt fast rente ved konvertering.*
- Tørnes-Hansen, Stig, 2001: Aktiv gældspleje – en økonomisk totalbetragtning. *Finans/Invest*, 4/01, s. 25-31. ■

LEDER ► FORTSAT FRA SIDE 6

Det er derfor uheldigt og bekymrende, hvis et stigende antal danskere søger ”rådgivning” om så vigtige emner alle mulige andre steder, hvor der alt andet lige ikke er samme krav til kvalitetssikring af og tilsyn med ”rådgivningen”.

Der skal derfor lyde en kraftig opfordring herfra, til at finansbranchen, Finanstilsynet, medierne, influencers griber i egen barm og overvejer, om der er ikke ting, som kan gøres lidt bedre.

Der synes nemlig at være en del at tage fat på. Og udgangspunktet virker også til at være udfordrende. Som blandt andet den danske bitcoin-investor Niklas Nikolajsen har udtalt i forbindelse med rådgivning om investering i kryptovalutaer, så gælder måske i nogle af disse sammenhænge, at ”Når du arbejder med penge, tiltrækker du de værste mennesker, du kan forestille dig”, Finans (2018).

Litteratur

- Andersen, Steffen, Andreas Jakobsen og Kasper Meisner Nielsen, 2022: Fem facts om danske investorers (under-)diversificering. *Finans/Invest*, 4/22, s. 7-14.
- Christensen, Peter Ove og Bjarne G. Sørensen, 1992a: Facts og fantasi i aktiv gældspleje (1). *Finans/Invest*, 1/92, s. 5-11.

- Christensen, Peter Ove og Bjarne G. Sørensen, 1992b: Facts og fantasi i aktiv gældspleje (2). *Finans/Invest*, 2/92, s. 22-26.
- Finans, 2018: *Dansk bitcoin-millionær: Her er de råd, jeg gerne selv ville have haft.* Artikel, Erhverv, 15. marts, 2018.
- Finanstilsynet, 2022: *Advarsel mod at handle værdipapirer med sig selv (wash trades).* Pressemeldelse, 25. juli, 2022.
- FinansWatch, 2022: *Jesper Berg: Flere danskere risikerer fængselsstraf ved fodfejl med aktiehandler.* Artikel, 25. juli, 2022.
- Heinig, Christian Hilligsøe, 2022: Flere boligejere har udnyttet muligheden for en restgældsreduktion. *Finans/Invest*, 4/22, s. 31-35.
- Juelskjær, Lars 1994: Konvertering, opkonvertering, vask eller ingenting? *Finans/Invest*, 5/94, s. 10-12.
- Moalem, David, 2022: Hvad er markedsmanipulation? *Finans/Invest*, 4/22, s. 15-25.
- Perrild, Lasse Spaabæk og Cecilie Astrupgaard, 2022: Danskerne søger som aldrig før investeringsråd fra ligesindede på sociale medier. *Finans/Invest*, 4/22, s. 26-30. ■