

Finansco om derivatprodukter:

– Det er som å gå på kasino

– Nå er det mange som kommer til å gå på en smell, advarer Eirik Furuseth i Finansco. Og denne gangen tror han en ny gruppe vil rammes.

Tekst: Silje Sundt Kvadsheim

Rådgivingselskapet Finansco er av den konservative sorten: De anbefaler i all hovedsak investeringer i egenkapital i form av aksjefond og gjeld i form av rentefond. Men det er svært mange andre ulike investeringsprodukter der ute, med ulik risikoprofil. Eirik Furuseth og Christian Kallevig Arnesen, begge med tittel partner og senior formuesforvalter, kaller mange av dem for "tulleprodukter" som de på det sterkeste advarer mot.

Økt rente

På årets utgave av Finansco-dagen spådde Eirik Furuseth at én gruppe investorer nå vil rammes av store tap: de som har kjøpt seg inn i ymse unoterte eiendomsaksjer, ofte betegnet som "eiendomsfond".

Det handler om kjøp av aksjer i selskaper som leier ut kontorlokaler, selskaper som utvikler mindre og enkeltstående eiendomsprosjekter, kjøp av obligasjonslån til enkeltstående eiendomsprosjekter eller en portefølje av eiendomsprosjekter og lån til eien-

domsprosjekter via ulike folkefinansieringsløsninger.

– Den økte renten har rammet eiendomsmarkedet, spesielt på forretningseiendom, hardt. Eiendommer med lange leiekontrakter faller helt naturlig i verdi når renten stiger. Likevel rapporterer mange av disse leverandørene at investeringene har vist positiv kursutvikling og at markedsverdien er økt. Da tror jeg ikke de rapporterer på korrekte verdier, sier han.

– Det som kommer til å skje nå er at disse må refinansiere gjelden sin, og da har de et kjempeproblem. Så begynner det å murre i aksjonærbasen. Og på et eller annet tidspunkt, når alle skal ut samtidig, vil det i hvert fall bli et problem.

Mange av disse investeringene er nemlig lite likvide – det er vanskelig å få solgt seg ut av dem.

Er det et fond?

– Flere av disse eiendomsinvesteringene er av ulike selgere blitt betegnet som "eiendomsfond", sier Furuseth.

– Men det er ikke et fond, det er unoterte aksjer med ofte svært begrenset likviditet, og ikke alltid like god eierskapsstyring.

Furuseth mener det er lett for uprofesjonelle investorer å bli forvirret av begrepene.

– Det vi kaller eiendomsfond er fond som er satt sammen av ulike børsnoterte eiendomselskaper, det er altså et bransjefond, sier han.

Odin og First er eksempler på forvaltere av slike fond.

– I disse fondene kan du, hvis du er misfornøyd, bare selge fondet, og så er du ute.

– Et annet alternativ hvis man er interessert i å satse på eiendom er å kjøpe aksjer i et profesjonelt forvaltet børsnotert eiendomselskap, som Olav Thon Eiendomselskap, sier han.

De senere årene har det vært flere som har brent seg kraftig på eiendomsinvesteringer. *Finansavisen* skrev tidligere i vinter om en kunde som saksøkte sin rådgiver personlig, etter å ha tapt hele investeringen på 300.000 kroner i obligasjoner i et eiendomsprosjekt i Göteborg-området. Rådgiveren ble personlig dømt til å betale erstatning til kunden.

Tulleprodukter

Men unoterte eiendomsaksjer er langt fra det eneste Finansco advarer mot.

– Dere snakker om "tulleprodukter", hva mener dere med det?

– Alle produktene som inneholder derivater, og som markedsføres mot retail, mener vi er "tulleprodukter" som ikke bør anbefales til ikke-profesjonelle kunder, sier Christian Kallevig Arnesen.

Derivater er en fellesbetegnelse på alle typer verdipapirer som avhenger av utviklingen i et annet verdipapir, for eksempel en aksje, en indeks eller en råvare.

Produkter som autocalls, aksjekupong, warrants, CFDer/differansekontrakter og binære opsjoner er alle derivatprodukter.

Fordi du ikke kjøper det underliggende verdipapiret, men bare inngår et veddemål om kursutviklingen, kan gevinsten bli veldig høy, ettersom investeringsbeløpet, eller telleren i brøken, er lite. Men problemet er at også risikoen er skyhøy.

– Problemet med disse produktene er at de er utrolig vanskelig å prissette. Det blir en mysterypakke. Da klarer du heller ikke å opplyse om risikoen, sier Furuseth.



Enkeltaksjer: Ønsker man å leke seg med investeringer, anbefaler Finansco enkeltaksjer.

Foto: Magnus Rørvik Skjølberg



Advarer: Eirik Furuseth (til venstre) og Christian Kallevig Arnesen i Finansco advarer mot en rekke finansielle produkter.

Foto: Silje Sundt Kvadsheim

– Selger av produktet er oftest en internasjonal storbank med de dyktigste matematikerne i verden, som har laget dette veddemålet. Og hvem tror du vinner da? sier Furuseth.

Noen av disse produktene har flere underliggende verdipapirer, for eksempel flere aksjer.

– Men noen ganger gir disse produktene en solid gevinst?

– Ja, og da er det klart det er lett å bli ivrig. Det er som å gå på kasino, det er veldig gøy, men du taper penger til slutt. For disse produktene har ikke noe med investeringer å gjøre, de er ren spekulasjon, sier han.

– De som selger disse produktene, er selgere som ikke forstår hva de selger til kjøpere som ikke forstår hva de kjøper.

– Vi mener at spørsmålet man må stille seg når man står overfor et produkt er: Hvor kommer avkastningen fra? Det er ikke så vanskelig å se hvis du kjøper en aksje i Hydro eller Equinor, da kjøper du en del av egenkapitalen i selskapet. Vi mener det alltid er en større mulighet for å få god risikostøttet avkastning ved å kjøpe det underliggende verdipapiret.

– Alt mellom deg og verdiskapningen til Hydro eller Equinor er jo støy.

– Og hvis en selger sier at du skal få en avkastning over 10 prosent, og samtidig sier at risikoen er lav, så lyver selgeren. Det er ikke mulig over tid.

For meg er krypto lottokuponger.

Eirik Furuseth, Finansco

Krypto

– Hva med krypto?

– For meg er krypto lottokuponger, sier Furuseth.

– Men sier jeg det, blir det vel bråk ...

– Spørsmålet vårt er hvor cashflowen er i krypto? Vi ser ikke det. Så kan det godt være at vi er noen gamle dinosaurer som tar feil, og at all verdens pengesystemer blir totalt privatisert og ute av kontroll. Men da tok vi feil, da.

– Men det er viktig å skille mellom krypto og teknologien bak, påpeker Arnesen.

– Blockchain-teknologien er spennende, men når mange begrunner kjøp av krypto med at de har tro på blockchain, mener vi at det er å sause det sammen.

Heller ikke andre valutaprodukter har Finansco-gjengen tro på.

– Skal du tjene en krone i valutamarkedet, så må noen andre tape den. Og hvordan skal du, som ikke-profesjonell investor i valutamarkedet, vite mer enn verdens mest effektive marked, og tjene penger på det etter høye handelskostnader? Sannsynligheten for å tjene penger på det er omtrent det samme som å tjene penger på sportsgambling, sier Furuseth.

De trekker frem valutasikring som unntaket.

Dette bør du sjekke

- Har selskapet du mottar rådgivning fra konsesjon? Dette sjekkes i Virksomhetsregisteret til Finanstilsynet.
- Er rådgiveren autorisert? Det sjekker du veldig enkelt på Finaut.no

Folkefinansiering

Folkefinansiering er blitt populært, og en god finansieringskilde for mange bedrifter.

– Men som investeringsprodukt er risikoen høy, sier Arnesen.

– Spørsmålet er hvorfor låntagerne tyr til denne typen plattformer, og relativt høye renter, heller enn å låne midler andre steder. Svaret er at disse ofte ikke kvalifiserer for lån gjennom normale lånekanaler. Og det er jo et bevis på risikoen i mange av disse lånene, sier Furuseth.

– Her er det opp til plattformene selv, og i siste instans investoren, til å gjøre en vurdering av låntageren og sannsynligheten for å få tilbakebetalt både renter og avdrag.

Flere av folkefinansieringsaktørene har relativt strenge rutinesjekker, men medieomtaler den seneste tiden viser at disse ikke nødvendigvis følges alltid.

– Nå som rentene er på vei opp kan det bli vanskeligere enn tidligere, og det bør forventes større utlånstap enn det man har opplevd de siste fem årene.

Finanstilsynet har nylig gått inn for at folkefinansiering fra aktører som ikke har konsesjon som finansforetak bør forbys.

– Generelt er bransjen for finansrådgivning betydelig bedre nå enn for 10–15 år siden. Myndighetsreguleringer og kompetansekrav har vært viktige, sier Arnesen.

PE-fond og hegdefond

– Mange profesjonelle satser på PE-fond og hegdefond. Hva tenker dere om det for mindre investorer?

– Det er ikke “tulleprodukter”, men det er likevel produkter vi mener ikke er så godt egnet for mindre privatinvestorer. Har du en stor portefølje på en milliard, så kan det hende at du kan få en diversifiseringseffekt av å kjøpe hegdefond, sier Furuseth.

– Og da kan du kanskje også få nok oppmerksomhet ved å kjøpe direkte av PE-miljøer til at det vil kunne bli en god investering. Men som liten og ikke-profesjonell får du ikke den muligheten.

– De som selger denne typen finansprodukter til sine kunder støtter seg ofte på Yale-modellen, men da tror jeg nok ikke de legger så mye trykk på denne modellens historikk de siste fem til ti årene, for der viser den at det samlet sett har gitt mindreavkastning å investere i denne typen alternative produkter.

På et eller annet tidspunkt, når alle skal ut samtidig, vil det i hvert fall bli et problem.

Eirik Furuseth, Finansco

Enkeltaksjer

– Dere advarer småinvestorer mot mye. Men hva bør man satse på hvis man ønsker å leke seg litt?

– Enkeltaksjer. Da kan du sette deg inn i selskapene, og satse på det du har tro på. Det du vil oppleve emosjonelt da, er at du får mye større oppturer og nedturer enn det du har hos oss. Da er det lett å bli høy og mørk når avkastningen er god, men på lang sikt gir det neppe noen bedre totalavkastning, sier Furuseth.

– Du vil sannsynligvis også oppleve at endel av sidene ved investoradferd treffer hardere enn man tror, sier Arnesen.

– Bare det å komme til en beslutning om å selge seg ut av en aksje kan bli vanskelig, fordi man har såpass mye emosjonelt investert i det opprinnelige kjøpet at dette påvirker hvordan man vurderer et mulig salg. Dette er selvsagt irrasjonelt, men ens egen investoradferd skader allikevel i sum avkastningen mer enn mye annet. ■

Finanscos råd til ikke-profesjonelle investorer

ADVARER MOT:

Derivatprodukter som avhenger av utviklingen i et annet verdipapir, for eksempel en aksje, en indeks eller en råvare. Investoren vedder på hvilken vei, opp eller ned, kursen på det underliggende derivatet vil gå fra inngåelses- til utløpstidspunktet.

Eksempler på slike derivatprodukter er

- autocalls
- aksjekupong
- warrants
- CFDer/differansekontrakter
- binære opsjoner

Produktene har mange likhetstrekk, men utbetalingsmekanismene, varigheten, og muligheten til å satse på at det underliggende verdipapiret skal falle i verdi er blant det som skiller dem fra hverandre.

Krypto

VÆR FORSIKTIG MED:

Unoterte eiendomsaksjer

Fordi: Lite likvide, rapporterer ikke alltid på virkelige verdier.

Hegdefond og Private Equity

Fordi: Lite likvide, og ikke-profesjonelle investorer er for små til å få den oppmerksomheten og innflytelsen de største investorene får.

SATS PÅ:

- Aksjefond
- Rentefond

Slik fungerer autocalls og warrants

– Men autocalls investerer i et produkt som for eksempel er avhengig av fire aksjer som alle starter på 100, og skal få kvartalsvise utbetalinger hvis aksjene holder seg i verdi eller stiger, forklarer Christian Kallevig Arnesen.

Du får beskjed om at terskelverdien er 75. Hvis så én av de fire aksjene faller til 70 på et vurderingstidspunkt, mens de andre holder seg på 100, så samles også de tre andre investeringene til 70, og investeringen kan fort bli stoppet ut ved slike nivåer.

Hadde du eid de aksjene direkte, hadde du

hatt én aksje med -30 prosent, og tre aksjer med 0, altså et samlet tap på 7,5 prosent.

– I autocallen blir tapet på hele 30 prosent – kanskje også et enda større tap enn dette. Du straffes veldig hardt hvis det går feil vei, og nedsiden er større enn du tror.

– Begeistringen i salgssøyemed er at du får en oppside når aksje stiger, og en oppside hvis aksjen går sidelengs. Men begrensningen på nedsiden er ganske ødeleggende. Innen finansteori er diversifisering den eneste gratis lunsj. Men i disse papirene har du egentlig en omvendt diversifisering.

Med warrants vil du kunne tape hele investeringen selv om utviklingen i underliggende er “på stedet hvil”.

– Ganske mange warrants er bygd opp slik at om verdien på underliggende hverken stiger eller faller, vil kjøpers avkastning være -100 prosent. Om verdien på underliggende er +5 prosent, blir kjøpers avkastning -66 prosent. Det er først når endringen i underliggende er på +20 prosent at kjøper begynner å se noe særlig avkastning.

– Gøy når det går bra, men risikoen for permanente tap er altså svært høy.