

Informasjon om egenskaper og risiko knyttet til finansielle instrumenter

1. Generelt

Alle investeringer innebærer risiko for at investor får tap eller ikke får den avkastning som er forespeilet eller forventet. Risiko kan måles historisk og henger sammen med **forventet** avkastning. Jo høyere risiko, desto høyere avkastning skal forventes. Men dette er et tveegget sverd. Jo høyere risiko, desto større er også fallhøyden.

Finansielle instrumenter gir normalt **avkastning** i form av **utbytte** (aksjer og fondsandeler) eller **rente** (obligasjoner og rentefondsandeler). I tillegg kan prisen (kursen) på instrumentet øke eller reduseres i forhold til det prisen var på det tidspunktet investeringen ble gjort. Den totale avkastningen er summen av utbytte/rente og prisendring på instrumentet.

Naturligvis søker investor en total avkastning som er positiv, dvs. som gir **gevinst**. Men det finnes også en **risiko for** at den totale avkastningen blir negativ dvs. at det blir et **tap** på investeringen. Risikoen for tap varierer mellom ulike instrumenter. Vanligvis er sjansen for gevinst på en investering i et finansielt instrument koblet til risikoen for tap. Desto lengre tidsperspektiv man har for investeringen, desto større er sjansen for gevinst eller tap. I plasseringssammenheng brukes ofte ordet risiko som uttrykk både for risiko for tap og for muligheten for gevinst. I beskrivelsen nedenfor brukes imidlertid ordet risiko kun for å beskrive risikoen for tap. Det finnes ulike måter å investere i finansielle instrumenter for å redusere risikoen. Vanligvis er det bedre risikomessig å investere i flere forskjellige finansielle instrumenter enn i ett eller noen få finansielle instrumenter. Disse instrumentene bør da ha egenskaper som innebærer en **spredning av risiko** og ikke samle risiko som kan utløses samtidig. Ved handel med utenlandske finansielle instrumenter oppstår også en **valutarisiko**.

Investeringer i finansielle instrumenter er forbundet med en **økonomisk risiko**, hvilket vil bli nærmere beskrevet nedenfor. Kunden er selv ansvarlig for denne risikoen og må derfor gjøre seg kjent med de vilkår, prospekter eller liknende, som gjelder for handel med slike instrumenter og om instrumentenes særskilte risikoer og egenskaper.

2. Ulike typer risikobegrep

I forbindelse med den risikovurdering som investor bør foreta seg ved investeringer og handel med finansielle instrumenter, og videre foreta seg fortløpende under hele investeringsperioden, finnes mange ulike risikotyper og andre faktorer som kunden bør være oppmerksom på. Nedenfor følger noen av de viktigste risikotyper:

| | |
|------------------------|--|
| Markedsrisiko | Risikoen for at markedet i sin helhet, eller visse deler av markedet, hvor kunden har gjort sin investering, går ned (eksempelvis det norske aksjemarkedet). |
| Kredittrisiko | Risikoen for sviktende betalingsevne hos utsteder eller en motpart. |
| Prisvolatilitetsrisiko | Risikoen for at store svingninger i kursen/prisen på et finansielt instrument påvirker investeringen negativt. |
| Kursrisiko | Risikoen for at kursen/prisen på et finansielt instrument går ned. |
| Skatterisiko | Risikoen for at skatteregler og/eller skattesatser er uklare eller kan endres. |

| | |
|---------------------------|--|
| Valutarisiko | Risikoen for at en utenlandsk valuta som investeringen er knyttet til reduseres i verdi (eksempelvis visse fondsandeler i et verdipapirfond som er plassert i amerikanske verdipapir notert i USD). |
| Gearingrisiko | Konstruksjonen av et derivatinstrument som gjør at det finnes en risiko for at prisutviklingen på underliggende aktiva får et større negativt gjennomslag i kursen/prisen på derivatinstrumentet. Også ved lånefinansierte investeringer hvor finansieringen er direkte knyttet til investeringen så vil endringer i prisutviklingen på det finansielle instrumentet påvirke egenkapitalen i større grad enn om investeringen kun var egenkapitalfinansiert. |
| Juridisk risiko | Risikoen for at relevante lover og regler er uklare eller endres. |
| Selskapsespesifikk risiko | Risikoen for at et selskap går dårligere enn forventet eller at selskapet blir rammet av en negativ hendelse slik at de finansielle instrumenter som er knyttet til selskapet dermed kan falle i verdi. |
| Bransjespesifikk risiko | Risikoen for at en spesifikk bransje går dårligere enn forventet eller blir rammet av en negativ hendelse slik at de finansielle instrumenter som er knyttet til selskapene i den aktuelle bransjen dermed kan falle i verdi. |
| Likviditetsrisiko | Risikoen for at kunden ikke kan selge et finansielt instrument på et tidspunkt kunden måtte ønske fordi omsetningen og kjøpsinteressen i det finansielle instrumentet er lav. |
| Renterisiko | Risikoen for at det finansielle instrumentet som kunden investerer i reduseres i verdi pga endringer i markedsrenten |

3. Aksjer

Kursen (prisen) på en aksje påvirkes for en stor del av **selskapets fremtidsutsikter**. En aksjekurs kan gå opp eller ned avhengig av aktørens analyser og vurderinger av selskapets muligheter for å gjøre **fremtidsgevinster**. Den fremtidige eksterne utviklingen av konjunkturer, teknikk, lovgivning, konkurranse osv. avgjør hvilken etterspørsel det blir etter selskapets produkter eller tjenester og det er derfor også av grunnleggende betydning for kursutviklingen på selskapets aksjer.

Det **generelle rentenivået** (markedsrenten) spiller også en avgjørende rolle for kursutviklingen. Hvis markedsrenten stiger, kan rentebærende finansielle instrumenter som utstedes samtidig, gi bedre avkastning. Normalt faller da kursene på noterte aksjer og på allerede utestående rentebærende instrumenter med lavere rente. Årsaken er at den økende avkastningen på nyutstedte rentebærende instrumenter relativt sett kan bli bedre enn avkastningen på aksjer, og på utestående rentebærende instrumenter. Dessuten påvirkes aksjekursene negativt av at renten på selskapets gjeld øker, fordi dette reduserer de fremtidige gevinstmulighetene for selskapet.

Også **andre faktorer som er knyttet direkte til selskapet**, f.eks. endringer i selskapets ledelse og organisasjon, produksjonsavbrudd med mer kan påvirke selskapets fremtidige evne til å skape gevinster, både på kort og lang sikt. Selskaper kan i verste fall gå så dårlig at det må erklæres **konkurs**. Aksjekapitalen, dvs. aksjeeiernes investerte kapital, har siste prioritet til å få utbetalt noe fra konkursboet. Først må selskapets øvrige gjeld være innfridd i sin helhet. Dette resulterer ofte i at det ikke er midler igjen i selskapet etter betaling av gjeld slik at aksjene i selskapet blir verdiløse.

Også kursutviklingen på finansielle instrumenter notert på større **utenlandske** regulerte markeder og andre handelssystem påvirker kursutviklingen i Norge, blant annet fordi flere norske selskap også er notert på utenlandske regulerte markeder eller handles i andre handelssystem. Prisutjevninger (arbitrasje) skjer da mellom markedene. Kursen på aksjer i selskap som tilhører samme bransje/sector påvirkes ofte av forandringer i kursen hos andre selskap innenfor samme bransje/sector. Denne påvirkningen kan også gjelde for selskap i ulike land.

Aktørene i finansmarkedet har ofte ulike oppfatninger om hvordan aksjekurser vil utvikle seg. Disse faktorer, som også innbefatter hvordan selskapet blir verdsatt, bidrar til at det finnes både kjøpere og selgere. Hvis investorene har den samme oppfatningen om kursutviklingen vil de enten kjøpe, og da oppstår et kjøpepress fra mange kjøpere eller så vil de selge, og da oppstår det et salgspres fra mange selgere. Ved kjøpepress stiger kursen, og ved salgspres faller den.

Omsetningen, dvs. hvor mye som kjøpes eller selges av en bestemt aksje, påvirker aksjekursen. Ved høy omsetning reduseres forskjellen, også kalt **«spread»**, mellom den kurs kjøperne er villige til å betale (kjøpskursen) og den kursen selgerne forlanger (salgskursen). En aksje med høy omsetning, der store beløp kan omsettes uten større innvirkning på kursen, har en god **likviditet** og er derfor lett å kjøpe og selge. Selskap som er notert på et regulert marked, som eksempelvis Oslo Børs og Oslo Axess, har normalt høy likviditet.

Rammebetingelser for næringsvirksomhet, både de nasjonale og de internasjonale, kan også påvirke aksjekursene. Endringer i skatte – og avgiftsnivå nasjonalt og i andre land påvirker selskapenes kostnadsnivå og dermed konkurransesituasjonen. Internasjonale avtaler mellom land om toll og avgifter ved import og eksport av varer og tjenester påvirker konkurransesituasjonen mellom selskaper og dermed aksjekursene. Voldsomme hendelser som katastrofer, terroraksjoner og krig kan gi store utslag i aksjekursene på børser verden over.

4. Rentebærende finansielle instrumenter

Et rentebærende finansielt instrument er en **fordringsrett** på utsteder av et lån. Avkastningen gis normalt i form av **rente (kupong)**. Det finnes ulike former for rentebærende instrumenter avhengig av hvem som er utsteder, den **sikkerhet** som utsteder har stilt for lånet, **løpetiden** fram til forfallsdato og formen for utbetaling av renten.

Et rentebærende finansielt instrument er en **fordringsrett** på utsteder av et lån. Avkastningen gis normalt i form av **rente (kupong)**. Det finnes ulike former for rentebærende instrumenter avhengig av hvem som er utsteder, den **sikkerhet** som utsteder har stilt for lånet, **løpetiden** fram til forfallsdato og formen for utbetaling av renten.

Renten (kupongen) utbetales vanligvis enten som fast eller flytende rente. På et fastrentelån settes («fixes») renten normalt for 1 år av gangen. For lån med flytende rente settes («fixes») renten normalt 4 ganger per år for 3 måneder av gangen basert på NIBOR-renten. På visse lån utbetales det ingen rente, men kun pålydende ved lånets forfallsdag (nullkuponger). Kjøp av nullkupong papirer skjer til en betydelig underkurs som gjør at effektiv rente er lik papirer med løpende kupongrente. Eksempelvis er all gjeld som staten utsteder i Statskasseveksler (Statssertifikater) nullkuponger.

Risikoen på et rentebærende instrument består dels av den kursendring som kan inntreffe under løpetiden fordi markedsrenten forandres og dels av risiko for at utsteder ikke klarer å tilbakebetale lånet. Lån der fullgod sikkerhet for tilbakebetaling er stilt, er således mindre risikofylte enn lån uten sikkerhet. Helt generelt kan man si at risikoen for tap på rentebærende instrumenter anses å være lavere enn for aksjer.

Markedsrenten bestemmes hver dag, både på instrumenter med kort løpetid (mindre enn ett år) f.eks. **sertifikater** og på instrument med lengre løpetider f.eks. **obligasjoner**. Dette skjer i penge- og obligasjonsmarkedet. Markedsrentene påvirkes av analyser og vurderinger som Norge Bank og andre større institusjonelle markedsaktører gjør med hensyn til hvordan utviklingen av økonomiske faktorer som inflasjon, konjunktur, renteutviklingen i Norge og i andre land kommer til å utvikle seg på kort og lang sikt. Norge Bank foretar også operasjoner i penge- og valutamarkedet med formål å styre utviklingen av markedsrenten slik at inflasjonen ikke stiger over eller synker under et visst fastsatt mål.

Dersom markedsrenten går opp, vil kursen på allerede utstedte rentebærende finansielle instrumenter falle forutsatt at de har en fast rente, ettersom nye lån utstedes med en rentesats som følger aktuell markedsrente og dermed gir høyere rente enn hva de allerede utstedte instrumentet gjør. Omvendt vil kursen på allerede utstedte instrumenter stige når markedsrenten går ned.

Lån utstedt av stat, fylkeskommune og kommune (eller garantert av slike organisasjoner) anses for å være tilnærmet risikofrie med hensyn til innfrielse til den forhåndsbestemte verdien på forfallsdato.

5. Verdipapirfond

Et verdipapirfond er en «portefølje» av ulike finansielle instrumenter, eksempelvis i aksjer og/eller obligasjoner. Fondet eies av alle som sparer i fondet, **andelseierne**, og forvaltes av et **forvaltningsselskap**. Det finnes ulike slags verdipapirfond med ulike investeringsstrategi og risikoprofil.

Nedenfor følger en kort beskrivelse av de mest vanlige verdipapirfond:

| | |
|-------------------------|--|
| Aksjefond | Et verdipapirfond som normalt skal investere minst 80 prosent av fondets forvaltningskapital i aksjer (eller andre egenkapitalinstrumenter) og som normalt ikke skal investere i rentebærende papirer. |
| Kombinasjonsfond | Et verdipapirfond som ikke defineres som et rent aksjefond eller rentefond. Et kombinasjonsfond kan ha en tilnærmet fast overvekt av aksjer eller rentepapirer, men andelen av ulike papirer kan også endres i løpet av fondets levetid. |
| Rentefond | Et verdipapirfond som skal plassere midler i andre verdipapirer enn aksjer. Rentefondene deles inn i obligasjonsfond og pengemarkedsfond. |
| Indeksfond | Et verdipapirfond som forvaltes relativt passivt i forhold til fondets referanseindeks. |
| Fond-i-fond | Et verdipapirfond som investerer sine midler i ett eller flere underliggende verdipapirfond. |
| Hedgefond (spesialfond) | Det finnes ingen eksakt definisjon av begrepet hedgefond, og variasjonen mellom de enkelte hedgefondene kan være meget stor med hensyn til investeringsvalg og risikoprofil. Et hedgefond tar vanligvis vesentlig høyere risiko enn et vanlig verdipapirfond, og er derfor et produkt for svært risikovillige profesjonelle investorer. Et hedgefond er ikke pålagt å følge den norske verdipapirfondloven eller UCITS-direktivet, og hedgefondene står fritt til å benytte ulike finansielle instrumenter. Fondet kan som oftest ta opp lån, og står vanligvis ganske fritt til å bruke ulike derivater. Et hedgefond kan også handle verdipapirer «short», noe som innebærer at fondet selger lånte verdipapirer, for så å kjøpe de lånte papirene på et senere tidspunkt. |

Andelseierne får det antall andeler i fondet som tilsvarer andelen av den investerte kapital i forhold til fondets totale kapital.

Andelene i verdipapirfond kan kjøpes og løses inn (selges) hos forvaltningsselskapet. Andelenes aktuelle verdi beregnes daglig av forvaltningsselskapet og baseres på kursutviklingen av de finansielle instrumenter som fondet har investert i. Det finnes også andeler i fond som kan omsettes på et regulert marked (**Exchange Traded Funds** – "ETF").

En av ideene med et aksjefond er å plassere i flere ulike aksjer og andre finansielle instrumenter. Dette medfører at risikoen for andelseierne reduseres i forhold til risikoen for de aksjeeierne som plasserer bare i en eller i ett fåtall aksjer. Andelseierne slipper å velge ut, kjøpe og selge samt overvåke aksjene og drive annet forvaltningsarbeid rundt dette.

For mer informasjon om verdipapirfond, se www.vff.no

6. Lånefinansierte finansielle instrumenter

Finansielle instrumenter kan i mange tilfeller kjøpes for delvis lånt kapital. Ettersom både egen innskutt kapital samt den lånte kapitalen påvirker avkastningen, kan kunden gjennom lånefinansieringen få en større gevinst om investeringen utvikles positivt sammenlignet med en investering som kun er gjort med egen innskutt kapital.

Gjelden som er knyttet til den lånte kapitalen påvirkes ikke av om kursene på de kjøpte instrumentene endres i positiv eller negativ retning, hvilket er en fordel ved en positiv kursutvikling. **Derimot hvis kursen på de kjøpte instrumentene utvikles i negativ retning medfører dette en lignende ulempe ettersom gjelden forblir uendret.**

Ved et kursfall kan derfor den egne innskutte kapitalen helt eller delvis gå tapt samtidig som gjelden må betales helt eller delvis gjennom salgsinntektene fra de finansielle instrumentene som har falt i verdi. **Gjelden må også betales selv om salgsinntektene ikke dekker hele gjelden.**