

Aksjer for alle

OSLO
OSLO BØRS

En innføring for deg som vil vite mer om aksjemarkedet



FORORD



«Aksjer for alle» er laget for å forklare hvordan børsen og aksjemarkedet fungerer og hvordan man kan komme i gang med å spare og handle med aksjer. Jeg er overbevist om at økt kunnskap vil bidra til at aksjesparing fremstår som et mer attraktivt sparealternativ for flere enn i dag. Sammenlignet med mange andre land er det veldig få nordmenn som eier aksjer. På den måten går mange glipp av den langsiktige avkastningen i aksjemarkedet. Jeg mener dessuten at det har en verdi i seg selv å delta som eier av norsk næringsliv. Gjennom å eie aksjer får man muligheten til å være med å bestemme hvordan selskapene skal opptre og utvikle seg videre.

Et velfungerende verdipapirmarked er svært viktig for et hvert moderne samfunn. En sentral oppgave er å bidra til at næringslivet får tilgang til kapital slik at det kan utvikle seg til beste for eiere og samfunn. Børsen er dermed viktig for næringslivets omstillingsevne, for økonomisk vekst og for å skape trygge arbeidsplasser. Å skape dette velfungerende verdipapirmarkedet er hovedoppgaven til Oslo Børs. Børsen tilbyr en kvalitetssikret og godt regulert markedsplass for handel med verdipapirer. Det gjør vi gjennom et tett samspill med andre aktører, som for eksempel selskaper, meglerhus, investorer og flere andre samarbeidspartnere.

Jeg håper du får nytte av brosjyren, om det er for å lære mer om børsen og aksjemarkedet eller om det er fordi du ønsker å begynne å handle aksjer.

God lesning!

Bente A. Landsnes

Bente A. Landsnes
Børsdirektør

Oslo Børs



Denne brosjyren er delt inn i fem deler:

Målet med brosjyren er å gi leseren et godt grunnlag for å kunne ta velbegrunnede beslutninger i aksjehandel. De fem ulike delene kan gjerne leses hver for seg, men best oversikt får man om man leser alt sammenhengende.

Del 1 – Markedet

Om aksjemarkedet generelt, hvorfor vi har et aksjemarked og dets samfunnsmessige betydning, markedets ulike funksjoner og børsens historie.

Del 2 – Selskapene

Om selskapene og deres rolle som aktører i aksjemarkedet, hvorfor og hvordan selskapene børsnoteres, hvordan selskapene henter inn kapital og hvilke plikter børsnoterte selskaper har.

Del 3 – Aksjonæren

Om det å eie aksjer i et selskap, hvem som eier aksjer, plikter og rettigheter for aksjeeiere og informasjon om aksjer og skatt.

Del 4 – Hvorfor investere eller spare i verdipapirer?

Om ulike investeringsalternativer og forholdet mellom forventet avkastning og risiko, om det å være langsiktig og kortsiktig og om investeringstiming.

Del 5 – Hvordan investere i aksjer?

Praktisk informasjon om hvordan man går frem for å handle i aksjemarkedet, hva som påvirker aksjekursene, hvor man kan skaffe seg informasjon og hva en aksjespareklubb er.

Brosjyren er utviklet i samarbeid med: **AksjeNorge**

INNHOOLD

2	Forord
5	Del 1 – Markedet
6	Marked og samfunn
7	Historikk
10	Børsens funksjon og praksis
11	Aksjer og deres funksjon
13	Første- og andrehåndsmarkedet
15	Børsens handelssystem
17	Del 2 – Selskapet
18	Børsnotering eller ikke?
20	Emisjoner – frisk kapital
21	Del 3 – Aksjonæren
22	Hvem eier aksjer?
24	Plikter og rettigheter for aksjonærene
25	Del 4 – Hvorfor investere i verdipapirer?
26	Hvorfor spare i verdipapirer?
27	Kortsiktig eller langsiktig?
30	Hvorfor investere i fond?
32	Hvorfor investere i enkeltaksjer?
34	Del 5 – Hvordan investere i verdipapirer?
35	Hvordan investere i aksjer?
36	Hvordan skaffe seg informasjon?
38	Hvordan lese børskurslister?
40	Hva påvirker aksjekursene?
42	Handelsprosessen
44	Aksjespareklubber
46	Minileksikon



DEL 1 - MARKEDET



MARKED OG SAMFUNN

Næringslivets oppgave er å skape verdier. Primært skal næringslivet skape verdier for sine eiere, men gjennom at bedriftene maksimerer eiernes interesser, skapes også andre verdier for samfunnet. Et velfungerende moderne samfunn er helt avhengig av et effektivt næringsliv. Næringslivets primære oppgave er å vokse og skape verdier ved å tilby produkter og tjenester som vi som konsumenter er villige til å betale for.

Næringslivet utgjør kjernen i samfunnets økonomi, og sam-spillet mellom bedriftene og de andre delene av samfunnet er avgjørende for utviklingen av et velferdssamfunn. Bedriftene skaper arbeidsplasser, produserer varer og tjenester, bidrar til det offentlige økonomi gjennom skatter og avgifter, og utnytter potensialet som finnes i samfunnet. Til gjengjeld stiller det offentlige opp med stabile og oversiktlige rammeverk som bedriftene forholder seg til, rettferdige konkurransevilkår og legger til rette for nødvendig infrastruktur; det vil si veier, havner, post, utdanning, sykehus etc.

Verdipapirmarkedet spiller en helt sentral rolle i dette sam-spillet. Uten et effektivt og attraktivt marked for handel med eierandeler (aksjer) i bedriftene, ville ikke samfunnsøkonomien fungert like bra som i dag. Det er kostbart å starte en bedrift, og enda mer kostbart å vokse. For at bedriftene skal kunne håndtere de utfordringer som finnes i et konkurransepreget marked og vokse videre, er tilgangen på kapital avgjørende. Det finnes ulike måter å skaffe til veie kapital på, avhengig av ambisjoner, tidshorisont, risikovillighet etc. En måte er å selge eierandeler, det vil si aksjer, i selskapet for å få inn mer kapital. Da gir man nye eiere mulighet til å være med på veksten i selskapet mot at de bidrar med kapital som selskapet trenger.

For samfunnet er det avgjørende at det til enhver tid produseres så effektivt som mulig. Dette sikrer et best mulig tilbud til oss konsumenter, og bidrar til å holde priser nede samtidig som kvaliteten på produktene er god. Aktører som produserer ineffektivt lukes automatisk ut av markedet når lønnsomheten forsvinner. Konkurranse mellom aktørene innebærer også at det blir konkurranse om å tiltrekke seg den kapitalen som til enhver tid er tilgjengelig i markedet. Denne kapitalen er det investorene som besitter; det være seg privatpersoner, institusjoner, bedrifter, og en rekke andre aktører i inn- og utland.

Et velfungerende verdipapirmarked er avgjørende for at selskaper skal ha tilgang til kapital

Før i tiden var verdipapirmarkedet forbeholdt noen få rike investorer som hadde tilgang til både marked og informasjon, og som stod i tett forbindelse med selskapene. I dag er bildet annerledes. Den store forskjellen er at i dag har svært mange av oss en viss sparekapital til rådighet. Dessuten er dagens informasjon i markedet i mye større grad tilgjengelig for alle, uavhengig av størrelse på kapitalen. Vi har også tilgang til fagfolks vurderinger gjennom presse, informasjon fra meglerhus og selskaper, og ikke minst på internett finnes det en uendelig mengde informasjon. En tilhørende streng lovgivning sikrer at alle skal ha tilgang til den samme informasjonen til samme tid. På denne måten skal ingen kunne utnytte informasjon om selskapene til sin fordel framfor andre.

Som nevnt er et velfungerende verdipapirmarked avgjørende for at de selskaper som produserer varer og tjenester har tilgang til den nødvendige kapital. På den annen side er markedet en viktig regulator som gjennom sin avkastningslogikk effektivt sørger for at de mest lønnsomme bedriftene går godt, mens ulønnsomme bedrifter konkurreres ut.

Det er krav til avkastning som styrer private investeringer. Kapitalen vil derfor alltid søke seg dit forutsetningene for lønnsomhet er størst. Ved å stimulere de mest effektive virksomhetene, skapes verdier som kan brukes til å tilgodese andre viktige hensyn gjennom offentlig styring.

For private investorer kan det å bidra med kapital og verdifastsettelse av selskaper både være en lønnsom spareform og en måte å skaffe seg en kortsiktig gevinst på.

HISTORIKK

Kong Carl Johan sanksjonerte den første børsloven den 8. september 1818. I april 1819 åpnet Christiania Børs sitt første lokale i Madam Jørgen Pløens Gaard i Toldbodgaten (nå Fred. Olsen-gården). Børsens åpningstid ble bestemt til å være mellom kl. 11.00 og 13.00 hver mandag og torsdag. Det mente man ville være «tilstrækkelig til at afgjøre de forekommende Forretninger paa Børsen».

Behovet for et eget børsbygg meldte seg raskt og arkitekten Christian Heinrich Grosch tegnet det forslaget som ble godkjent. Innvielsen av det som fortsatt er børsbygningen, fant sted 3. januar 1829.

Børsen hadde opprinnelig to oppgaver. Den skulle fungere som en valutabørs og som et auksjonshus for «Kjøbmandsvarer, Skibe og Skibsparter». To ganger i uken ble det foretatt valutannoteringer. Varehandelen fikk imidlertid ikke stort omfang før på begynnelsen av 1900-tallet. På dette tidspunktet omfattet varehandelen blant annet sukker, mel, smør, frukt, oljer, matvarer, sildeolje og fisk. I mars 1881 kom fondsbørsen i gang i beskjedne former med kursnoteringer på ca. 40 obligasjoner og aksjer, hvorav en vesentlig del var jernbaneaksjer.

Daglige noteringer ble først innført for valutahandelen i 1907 og var en av aktivitetene på Oslo Børs frem til og med 31. august 1991. Fra 1991 ble de daglige valutannoteringene flyttet til Norges Bank.

I 1963 opphørte varebørsvirksomheten. Et unntak var eggnoteringen som ble opprettholdt innenfor landbruks-avtalen frem til årsskiftet 1974/1975. En lang og tradisjonsrik epoke i børsens historie var dermed slutt.

I starten var fondsbørsens virksomhet beskjeden. Noteringen foregikk kun én gang i måneden med byens to fondsmeglerforretninger til stede. (Daglige noteringer ble innført for skips- og hvalaksjer i 1916, og for de øvrige i 1922). Det var heller ingen omsetning – kun registrering av kurser. Den første kurslisten som ble publisert 1. mars 1881 omfattet 16 obligasjonsserier og 23 aksjer.

Mot slutten av århundret økte imidlertid aktiviteten, og det var noteringer på fondsbørsen to ganger i måneden. Behovet for regler og forskrifter for kursnoteringen meldte seg raskt. Noe senere kom det også krav om at selskapene skulle offentliggjøre sine regnskaper.



Fra Børsens 100-års jubileum i 1919.

På slutten av 1980-tallet diskuterte man etableringen av et marked for handel i standardiserte opsjoner. Det var da gått nær 20 år siden denne type verdipapirhandel hadde fått sin form i USA, og i nordisk sammenheng var svenskene kommet langt med å utvikle et marked for såkalte derivater. 20. mai 1990 åpnet derivatmarkedet på Oslo Børs, og for første gang på over 100 år var en ny produkttype introdusert på børsen.

I 1988 var det vesentlige endringer i det norske verdipapir-markedet. En endring var ikrafttredelsen av den nye børsloven som slo fast at det tillå børsen å drive markedsplassen, utføre kontrollfunksjoner og ivareta spredning av kurser og kurssensitiv informasjon. Loven ga også børsen hjemmel til å ta i bruk sanksjoner som for

eksempel overtredelsesgebyr. Det ble også oppnevnt en klageinstans, Børsklagenemnden, for avgjørelser fattet av børsstyret. Medlemmene av Børsklagenemnden oppnevnes av Finansdepartementet, og er uavhengig av Oslo Børs.

I 1988 ble det også introdusert et elektronisk handelssystem på Oslo Børs. Den gamle auksjonsmodellen ble avløst av et system for kontinuerlig handel i samtlige noterte verdipapirer gjennom hele handelsdagen. Dette gjorde Oslo Børs til en moderne markedsplass og åpnet for nye finansielle produkter. Dessuten ble det mulig med desentralisert handel, dvs. at meglerne handlet fra sine egne kontorer med terminaler knyttet opp til børsens datasystem uten å møtes på børsen.

- 1819** Christiania Børs etableres.
- 1826** Byggingen av børsbygningen startet. Ferdig i 1829.
- 1881** Fondsbørsen åpner og den første kursnotering av verdipapirer gjennomføres.
- 1901** I tillegg til sukker, innføres det også noteringer for mel, oljer og malervarer.
- 1907** Børsen innfører daglige valutannoteringer.
- 1914** Børs- og handelskomitéen innfører autorisasjon for aksjemeglerne.
- 1922** Daglige noteringer for alle kategorier av verdipapirer innføres.
- 1946** Det ble innført en daglig indeks.
- 1963** Varebørsen, med unntak av eggnoteringen, innstiller etter at myndighetene har funnet at den hindrer fri konkurranse.
- 1988** Oppropsordningen ble erstattet med et elektronisk handelssystem.
- 1990** Oslo Børs startet med handel i derivater.
- 1999** Elektronisk handelssystem innføres. Meglerne flytter samtidig ut av børsbygningen.
- 2001** Oslo Børs ble privatisert.
- 2001** Totalindeksen (TOTX) erstattes av Hovedindeksen (OSEBX).
- 2002** Oslo Børs går over til samme handelssystem som de øvrige nordiske børsene.
- 2003** Oslo Børs innfører sluttauksjon for å forbedre avslutningsprosessen og kvaliteten på aksjer og grunnfondsbevis.
- 2007** Oslo Børs åpner en ny regulert markedsplass, Oslo Axess, for notering av aksjer. Hovedforskjellen fra notering på Oslo Børs er lavere krav til størrelse og historikk for selskapene.
- 2007** Oslo Børs fusjonerer med VPS.
- 2008** Åpningstiden utvides igjen for å tilpasses det internasjonale markedet (kl. 09.00 – 17.30 for aksjer).
- 2010** Oslo Børs bytter handelssystem og tar i bruk samme system som London Stock Exchange.
- 2012** Oslo Børs utvider produktutvalget gjennom kjøpene av fiskederivatbørsen Fish Pool og den nordiske markedsplassen Burgundy. Burgundy åpner for handel med verdipapirer som er notert på de andre nordiske børsene.

Obligasjonshandelen foregikk på denne måten fra oktober 1989, og derivatomsetningen har helt fra oppstart fulgt tilsvarende prinsipper.

Med innføringen av et nytt handelssystem, i 1999 ble det også mulig å handle via Internett. En håndfull meglerhus kunne ved inngangen til nytt årtusen tilby sine kunder å handle gjennom såkalt direkteruting av ordre, dvs. fra egen PC, via megleren og til børsens handelssystem. Dette ble meget populært, og førte til en «eksplosjon» i antall handler. Flere rene nettmeglerhus etablerte seg da.

Etter 182 års drift ble Oslo Børs omdannet fra selvfinansierende stiftelse til aksjeselskap og privatisert i mai 2001. Oslo Børs Holding ASA ble etablert, og selskapets eneste oppgave var å eie 100 prosent av aksjene i Oslo Børs ASA, som er selve markedsplassen.

Høsten 2007 fusjonerte Oslo Børs Holding ASA med Verdipapirsentralens eierselskap VPS Holding ASA og Oslo Børs VPS Holding ASA ble etablert. Aksjene i Oslo Børs VPS Holding ASA handles på Verdipapirforetakenes Forbunds NOTC-liste.

Oslo Børs VPS Holding ASAs eiere er hovedsakelig norske og utenlandske institusjonelle investorer, meglerhus og investeringsbanker, enkelte norske børsnoterte selskaper, pensjonskasser samt andre private selskaper og privatpersoner.

Du finner mer stoff om Oslo Børs' historie på Børsens hjemmeside www.oslobors.no og informasjon om Oslo Børs VPS Holding ASA på www.osloborsvps.no.



BØRSENS FUNKSJON OG PRAKSIS

Børsens hovedfunksjon er å være en markedsplass hvor selskaper kan hente kapital, og hvor meglere møtes for å omsette verdipapirer på vegne av sine kunder (investorene). Børsen skal derfor legge forholdene til rette for at de som ønsker å kjøpe eller selge verdipapirer kan få gjort dette så raskt, effektivt og rettferdig som mulig.

Alle aksjehandler på børsen må skje via en megler, som angir hvilke aksjer kunden ønsker å kjøpe eller selge, hvor mange og til hvilken pris. Dette gjøres ved å legge inn en ordre i børsens elektroniske handelssystem, hvor man også får oversikt over hvilke aksjer som er notert til omsetning, hvor mange kjøpere og selgere det til enhver tid finnes, kursutvikling og mye annet. Et av hovedpoengene med en børs er at den som ønsker å investere eller har investert i aksjer, kan møte andre som ønsker å handle med disse aksjene.

Det er ikke bare aksjer som omsettes på Oslo Børs. Det finnes en rekke andre verdipapirer som også er gjenstand for daglig handel, slik som obligasjoner, sertifikater, grunnfondsbevis, warrants, opsjoner og terminer. I dette heftet vil vi i hovedsak holde oss til aksjer.

En forutsetning for et velfungerende marked er at investorene har tillit til at handelen på børsen foregår slik lover og regler krever. Børsens kvalitetssikring og kontroll er dermed særdeles viktig for at børsen skal oppfattes å være en effektiv og rettferdig markedsplass.

Informasjonskontroll

Børsens kontroll med informasjon fra selskapene er av avgjørende betydning for at markedet skal være åpent og rettferdig. Det at de som vurderer å kjøpe eller selge aksjer har lik tilgang til informasjon som er egnet til å påvirke aksjekursen, er et grunnleggende prinsipp. Slik informasjon skal ikke komme enkelte til gode før andre. Derfor er selskapene pålagt å sørge for at denne typen opplysninger spres bredt og uten forsinkelser til alle aktører i hele markedet. Det er dette som kalles informasjonsplikt. Mange noterte selskaper velger å benytte seg av Børsens selskapsmeldingssystem for offentliggjøring av såkalt informasjonspliktige opplysninger og annen informasjon de ønsker markedet skal få.

Gjennom dette selskapsmeldingssystemet offentliggjøres også meldingene på Internett og til nyhetsbyråer og andre som abonnerer på selskapsmeldinger.



Et ordnet og rettferdig marked

Som nevnt tidligere er det meglerne som handler direkte på børsen på vegne av sine kunder. Det er om lag 50 norske og internasjonale meglerhus med konsesjon til å handle på Børsen.

Alle aksjehandler på Børsen må skje via en megler

Mange assosierer aksjehandel og børsvirksomhet med bilder av fektende og ropende mennesker i et børsløkal preget av tilsynelatende kaos. Slik er det ikke lenger på Oslo Børs. Det gamle manuelle auksjonsprinsippet er forlatt til fordel for det elektroniske handelssystemet. Det omsettes aksjer raskere, billigere, mer effektivt og mer rettferdig enn før. Det gjør også Børsens kontroll enklere og betydelig mer effektivt.

AKSJER OG DERES FUNKSJON

Aksjer er eierandeler i et selskap. Aksjer kan enten kjøpes direkte fra selskapet når dette gjennomfører en kapitalutvidelse (emisjon), eller de kan kjøpes fra eksisterende eiere i det såkalte andrehåndsmarkedet. Det finnes en mengde aksjeselskap i Norge, men kun en begrenset andel av disse er notert på Børsen.

Eierandeler og sparing

Aksjemarkedets viktigste funksjon er å tilføre næringslivet nødvendig kapital, slik at det kan investere og utvikle seg. Gjennom å utstede nye aksjer til eksisterende eller nye investorer, får selskapene inn ny kapital. Men dette forutsetter naturlig nok at investorene har tiltro til at selskapets planer vil gi en økonomisk avkastning på investeringen på sikt. Det er dessuten viktig for investorenes interesse at de kan komme seg ut av investeringen igjen. Her spiller børsen en viktig rolle.

Aksjemarkedet er av stor betydning som et supplement til andre spare- og plasseringsformer. Ettersom de aksjer man kjøper er gjenstand for børshandel kan de lett omsettes til kontanter. Kapitalen er ikke bundet på noen bestemt tid, og det eneste som begrenser handelen er tilstedeværelsen av en motpart. Gitt at denne motpart finnes, kan kapitalen når som helst frigjøres til bruk i andre formål. På denne måten er aksjemarkedet attraktivt både for investorer som ser aksjer som en alternativ spareform og for spekulanter som leter etter den kortsiktige gevinsten. Både kortsiktige og langsiktige investorer spiller en viktig rolle i et velfungerende marked. Les mer om investeringsprofiler på side 30.

Aksjer og utbytte

En aksje er en fast eierandel i et selskap. Ettersom selskapets verdi forandrer seg over tid, først og fremst avhengig av selskapets prestasjoner og fremtidsutsikter, vil også aksjekursen svinge. En investor er naturlig nok alltid på jakt etter selskaper med gode fremtidsutsikter og vekstpotensial, slik at eierandelen kan selges til en høyere kurs enn det man opprinnelig betalte for den. Går selskapet med overskudd, kan det også besluttes at hele eller deler av dette overskuddet deles ut til eierne. Hver aksje gir rett til samme andel av overskuddet. Slike utbetalinger kalles utbytte, og fastsettes av selskapets generalforsamling.

Selskaper som genererer mye kontanter (høy kontantstrøm inn) kan betale ut utbytte til aksjonærene ofte. Det vanlige er å betale ut utbytte en gang per år, noen betaler ut utbytte oftere, som Gjensidige valgte å gjøre høsten 2014. Fra nettstedet E24.no 21. oktober 2014:

GJENSIDIGE DELER UT NYE TO MILLIARDER TIL EIERNE

Eiere av aksjer i Gjensidige Forsikring får en ekstra påskjønnelse før jul. Styret i selskapet har nemlig besluttet å dele ut overskuddskapital i form av økt utbytte for regnskapsåret 2013 på to milliarder kroner, tilsvarende fire kroner per aksje.

Eierskap i form av aksjer medfører også andre rettigheter, som for eksempel medbestemmelsesrett i viktige beslutninger og fortrinnsrett til å kjøpe nye aksjer dersom slike legges ut for salg. Aksjen er et verdipapir som man disponerer som man selv vil. På den ene siden kan den selges for å frigjøre den underliggende verdien, men den kan også gis bort i gave eller arv, benyttes som betalingsmiddel eller pantsettes.

Splitt/spleis

Når en aksje splittes betyr det at en «gammel» aksje gjøres om til flere nye aksjer. Pålydende per aksje reduseres samtidig på en slik måte at både total aksjekapital og fordelingen av denne mellom eierne er den samme før og etter splitten. Selskapets aksjekapital blir derfor den samme, og samlet verdi av aksjebeholdningen til den enkelte investor blir uendret.

Eksempel: Man eier 100 aksjer til pålydende kr 10 og disse omsettes til en kurs på kr 100. Ved en aksjesplitt i forhold 4:1 vil antall aksjer øke til 400 ved at hver gamle aksje byttes i fire nye, pålydende pr aksje reduseres til kr 2,50 og aksjen skal normalt omsettes til kurs 25 på gjennomføringstidspunktet.

Spleis er det motsatte av en splitt. Man eier 100 aksjer til pålydende kr 10 og disse omsettes til en kurs på kr 100. Ved en aksjespleis i forhold 1:4 vil antall aksjer synke til 25 ved at fire gamle aksjer blir til en ny, pålydende økes til kr 40 og aksjen skal normalt omsettes til kurs 400 på gjennomføringstidspunktet.

For norske allmennaksjeselskaper skal splitt og spleis vedtas av selskapets generalforsamling med flertall for vedtektsendring. Øvrige selskaper (utenlandske) skal følge fremgangsmåten for selskapets gjeldende rettsregler. Alle selskapsvedtak og dets gjennomføring er informasjonspliktige opplysninger. Slik ser ofte meldingene ut i børsens meldingssystem, www.newsweb.no:

20.01.2014 Marine Harvest - Ex spleis og nytt pålydende 20.01.2014

Det vises til melding fra selskapet 30.12.2013 og 09.01.2014 Aksjene i Marine Harvest ASA noteres ex spleis fra og med 21.01.2014. 10 gamle aksjer gir 1 ny aksje. Ny pålydende: NOK 7,50

09.05.2007 Veidekke EX UTBYTTE, EX SPLITT, NYTT PÅLYDENDE OG NY BØRSPOST I DAG

Aksjene i Veidekke ASA noteres ex utbytte NOK 13 (før splitt) og ex splitt fra og med i dag, 09.05.2007. 1 gammel aksje gir 5 nye aksjer.

Nytt pålydende: NOK 0,5
Ny børspost: 100

Tegningsretter

Ved en kapitalutvidelse (emisjon) gis ofte eksisterende aksjonærer fortrinnsrett til å delta i emisjonen og kjøpe nye aksjer i selskapet. Det kalles for tegningsretter. For hver tegningsrett har man krav på å få kjøpt et visst antall aksjer i selskapet, ofte til en fastsatt pris. Tegningsrettene kan også handles som et verdipapir på børsen. Tegningsretter har altså en dobbel funksjon: De gir en rettighet til å delta i en emisjon, samtidig som de er et verdipapir i seg selv.

Dersom man ikke bruker tegningsretten i tegningsperioden, mister den sin verdi

Det som er svært viktig å huske på er at tegningsretter bare gjelder for en fastsatt periode. Lengden for en tegningsperiode kan variere, men det vanligste er to uker. Dersom man ikke bruker tegningsrettene i denne perioden, mister de hele sin verdi. Det er derfor svært viktig å følge med og enten selge rettene eller benytte de til å kjøpe nye aksjer, slik at ikke verdiene bare blir borte.

Høsten 2003 gjennomførte PGS en omfattende refinansiering. Mange aksjonærer i selskapet mistet da regelrett verdier, blant annet fordi de ikke benyttet seg av sine tegningsretter før de hadde løpt ut og ble verdiløse. Mange aksjonærer hadde ikke lest informasjonen som ble sendt hjem til dem pr. brev. Slik informasjon blir også gitt i børsmeldinger og i eget prospekt. Det er viktig å sette seg inn i informasjonen man mottar som aksjonær.

Egenkapital

Egenkapitalbevis er langt på vei det samme som aksjer, og er sparebankenes egenkapitalinstrument. På samme måte som med aksjer blir egenkapitalsbevisene deleiere i den angjeldende sparebank. I motsetning til aksjeeiere, som har eierandeler i hele selskapet, har egenkapitalsbevisene kun eierandeler i egenkapitalsbeviskapitaldelen av sparebanken, ikke i selskapsformuen i den utstedende sparebank. Den delen av årsoverskuddet som tilhører egenkapitalsbeviskapitalen og som ikke blir utbetalt i form av utbytte, skal tilføres utjevningsfondet. Dette fondet skal bidra til å stabilisere egenkapitalsbevisene kontantutbytte. Den ekstrakapitalen som sparebankene blir tilført gjennom en kapitalutvidelse, det vil si gjennom utstedelse av egenkapitalsbevis, skal tilfalle overkursfondet. Egenkapitalsbevis kjøpes og selges på samme måte som aksjer.

FØRSTE- OG ANDREHÅNDSMARKEDET

Selskapene trenger ofte ekstra penger til å investere i oppkjøp, utvidelser, vedlikehold og lignende. I stedet for å gå til banken og ta opp lån, kan de henvende seg til investorene i aksjemarkedet for å få tak i den kapitalen de har behov for.

Selskapene kan da henvende seg til eksisterende aksjonærer og/eller andre og be dem om å skyte inn ny kapital mot at de får nye aksjer.

Når et selskap foretar en kapitalutvidelse (emisjon) utstedes det altså nye aksjer og pengene går direkte til selskapet. Man har da handlet i førstehåndsmarkedet. Førstehåndsmarkedets funksjon er å gi selskaper mulighet til å hente inn kapital gjennom å direkte henvende seg til både eksisterende og andre investorer. Les mer om emisjoner på side 20.

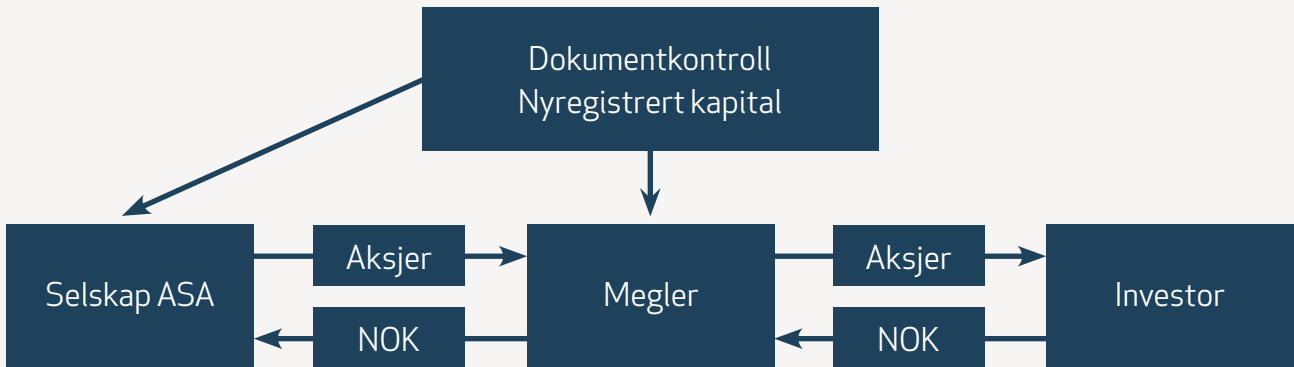
Aksjer som er kjøpt i førstehåndsmarkedet kan man normalt ikke selge tilbake til selskapet. Man må da finne noen andre som er interessert i å kjøpe aksjene dersom man ønsker å selge og det gjøres enklest på en børs. Vi sier da at det handles i andrehåndsmarkedet. I andrehåndsmarkedet møtes kjøpere og selgere via meglerne. Dersom man selger sine aksjer med fortjeneste i andrehåndsmarkedet, så kommer ikke verdiøkningen i andrehåndsmarkedet selskapet til gode. Gevinsten går direkte til investoren.

Aksjer har med andre ord en dobbelt funksjon. For selskapene er aksjer en kapitalkilde, mens for deg som aksjonær er aksjer en kapitalplassering. For at aksjer skal fungere i denne dobbeltrollen som kapitalkilde og kapitalplassering må det finnes en markeds plass for omsetning av aksjer. Oslo Børs er en slik markeds plass hvor kjøpere og selgere møtes.

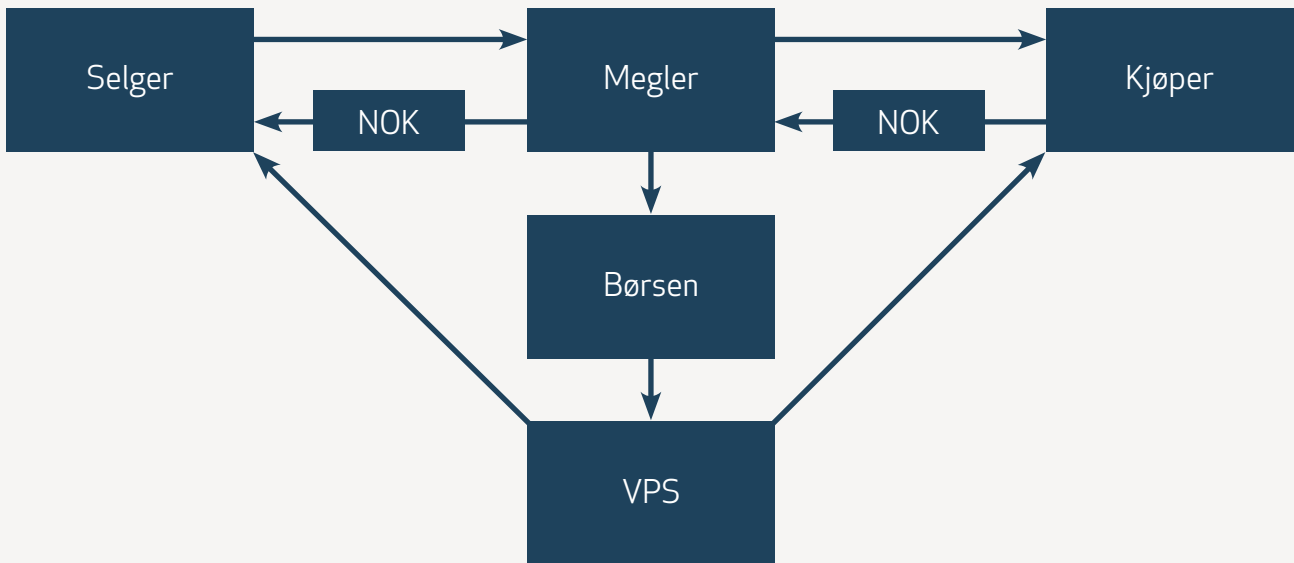
For selskapene er aksjer en kapitalkilde, mens for deg som aksjonær er aksjer en kapitalplassering



Førstehåndsmarkedet



Andrehåndsmarkedet



BØRSENS HANDELSSYSTEM

Tidligere var det bilder av kaotiske tilstander, med roping og fektende armer, som preget folks oppfatning av Børsen. Meglerne måtte møte opp i børsbygningen for å gjennomføre sine handler på vegne av kunder. Slik er det ikke lenger. I dag foregår alle handler på børsen i et elektronisk handelssystem, og det sitter meglere og investorer over hele verden og handler på Oslo Børs.

Børsens handelssystem og meglerhusene som er knyttet opp mot systemet er selve distribusjonskanalen ut mot verdens investorer. Elektronisk handel har klare fordeler. Det er for eksempel aldri tvil om rekkefølgen og prioriteten på ordrene i markedet. Det har dessuten blitt enklere å overvåke handelen og følge med på og forstå hvordan prisbildet dannes.

Handelssystemet i praksis

Handelen på børsen foregår mellom kl 09.00 og kl 16.20 alle virkedager. Men allerede fra kl 08.15 kan meglerne begynne å registrere ordre (kjøp og salg) de har fått fra sine kunder. Dette kalles førbørsperioden. Dagen begynner med en åpnings-auksjon kl 09.00. Meglerne kan se på sine skjermer hvilke ordre de andre meglerne har lagt inn. Megleren som har fått et oppdrag, for eksempel å kjøpe 100 Telenor-aksjer, kan raskt se om en annen megler har Telenor-aksjer til salgs til samme pris. Dersom så er tilfelle, blir handelen automatisk matchet. Det vil si at handelssystemet gjennomfører transaksjonen automatisk på grunnlag av de ordrene som meglerne har registrert. Både kjøps- og salgsordre, samt gjennomførte transaksjoner, blir umiddelbart gjort kjent for markedet. Ettersom handelene legges inn fortløpende, kan det handles i alle noterte aksjer i børsens åpningstid.

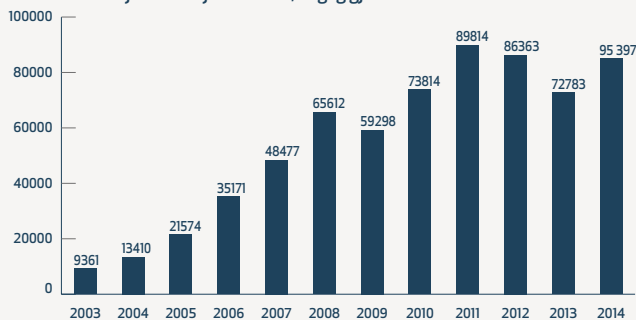
Når klokken er 16.20 stanser den automatiske handelen og mellom kl 16.20 og 16.25 kan alle som ønsker å legge inn ordre gjøre det. Kl 16.25 gjennomføres en sluttauksjon, basert på innmeldte interesser. På bakgrunn av dette fastsettes sluttkurs for alle papirer og indekser.



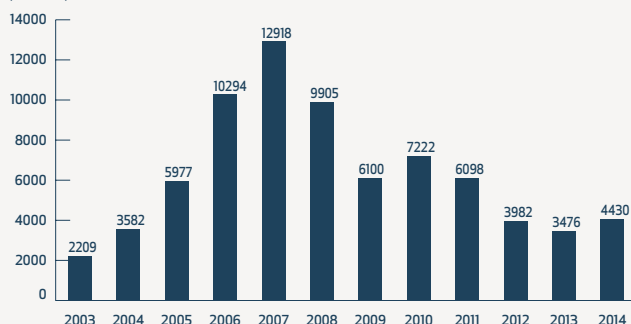
På bakgrunn av den handelen som har funnet sted distribuerer Børsen opplysninger om kurser og omsetning til nyhetsbyråer, aviser, nettsteder og andre medier. Men det fremkommer ikke av disse opplysningene hvem som er de egentlige kjøpere og selgere. Slike opplysninger rapporteres av megleren til verdipapirregisteret VPS, som holder orden på hvem som eier hva. Oslo Børs vet altså ikke hvem som har handlet. I de tilfeller Børsen mener at en transaksjon bør undersøkes nærmere, har de imidlertid mulighet til å innhente denne informasjonen. Det er store verdier som omsettes gjennom Børsens handelssystem. I 2014 ble det i gjennomsnitt omsatt for 4,4 milliarder kroner per dag, fordelt på i snitt 95 000 handler.

Det har vært en sterk vekst i antall handler som gjennomføres per dag på Oslo Børs. Noe av årsaken til denne veksten er at investorer i stadig større grad tar i bruk såkalt datastyrt handel. Det vil si at datamaskiner programmeres til å automatisk legge inn ordre i Børsens handelssystem på bestemte kurser i bestemte aksjer.

Antall transaksjoner i aksjemarkedet, daglig gjennomsnitt



Omsetning i aksjemarkedet, daglig gjennomsnitt (NOK Mill)



Meglere

All aksjehandel i noterte selskaper i Norge skjer på de regulerte markedsplassene Oslo Børs og Oslo Axess. Dette betyr likevel ikke at man som investor kan handle direkte på Børsen. Alle transaksjoner og ordreinnleggelses må skje via et meglerhus, som er godkjent for å handle på Børsen.

Det er rundt 50 meglerhus som kan handle direkte på Oslo Børs. Kravene for å kunne handle er strenge, noe som også er nødvendig for å sikre kundenes interesser. Over halvparten av meglerhusene som er medlemmer på Oslo Børs er utenlandske. Disse har et såkalt fjernmedlemskap og er i hovedsak underlagt samme regler for handler i handelssystemet som norske meglerhus.

At kravene for å være medlem på Oslo Børs er strenge, bidrar til trygghet for investorene. Det øker sikkerheten for at produktene de kjøper er seriøse, at transaksjoner blir gjennomført slik de har blitt forespeilet, at kostnadene forbundet med kundeforholdet er reelle, at meglerne er faglig dyktige og at meglerhuset ikke har en annen agenda enn å formidle sine kunders ønsker på en best mulig måte, og på den måte tjene penger gjennom kurtasje etc. Et annet viktig moment er at man gjennom meglerhusene garanteres at handel gjennomføres til markedskurs.

Meglerne kan også foreta handler mellom egne kunder og også drive egenhandel. Dette skal også rapporteres til børsen. På den måten styrkes likviditeten i markedet ytterligere.

DEL 2 – SELSKAPET



BØRSNOTERING ELLER IKKE?

Det er både fordeler og ulemper med å være børsnotert. Generelt får et selskap som er børsnotert mye oppmerksomhet - på godt og vondt. En årsak til dette er at en børsnotering innebærer streng regulering, og det er mange som følger børsen og de børsnoterte selskapene tett. Investorer, analytikere, konkurrenter, myndigheter og media er eksempler på dette.

Vi skal her ta for oss kravene til å bli børsnotert, den viktigste forpliktelsen man har som børsnotert; informasjonsplikten og si litt om motiver for å notere seg.

Børsen som kapitalkilde

Selskaper velger først og fremst å være børsnoterte for å ha lettere tilgang til risikovillig kapital – fra både Norge og fra utlandet. En børsnotering gir unike muligheter til å hente inn kapital, spesielt fordi en børs er gjenstand for stor interesse fra mange aktører. Dermed kan selskapene, via børsen, lettere tiltrekke seg investorer og deres kapital. Dette var også grunntanken ved opprettelse av børsen i sin tid – å skape en møteplass for selskaper med kapitalbehov og investorer med behov for investeringsobjekter.

Mange investorer har i dag mandater som gjør at de kun har anledning til å investere i børsnoterte selskaper. Dette er i seg selv et viktig motiv for mange børsnoterte selskaper, for å øke interessen og likviditeten i egen aksje.

Krav til notering

Utgangspunktet for at et selskap skal kunne bli notert på en regulert markedsplass er at aksjene «antas å ha allmenn interesse og kan forventes å bli gjenstand for regelmessig omsetning» som det heter i børsens opptaksregler.

For selskaper som vurderer aksjenotering på regulert markedsplass i Oslo finnes det to alternativer. Allmennaksjeselskaper og tilsvarende utenlandske selskaper kan notere aksjene enten på Oslo Børs eller på Oslo Axess. Førstnevnte innebærer en fullt ut børsnotering i henhold til EU-krav. Notering på Oslo Axess gir også selskaper tilgang til en regulert markedsplass med de samme forpliktelser for selskapene og den samme investorbeskyttelsen som ved en ordinær børsnotering. Den avgjørende forskjellen mellom de to markedsplassene er selve opptaksvilkårene, der Oslo Axess har noe lempeligere vilkår for notering.

En børsnotering gir unike muligheter til å hente inn kapital

Oslo Børs er det naturlige målet for større selskaper med lang historikk og med en betydelig aksjonærbase. Selskaper her kan heller ikke befinne seg i en prekommersiell fase.

Sparebanker og eventuelt andre gjensidige selskaper kan notere egenkapitalbevis på egen liste på Oslo Børs.

I tillegg til at en aksje antas å ha allmenn interesse og regelmessig omsetning, må blant annet følgende formelle krav oppfylles:

- Selskap og virksomhet må ha bestått i minst tre år for notering på Oslo Børs. På Oslo Axess er det ingen krav til historikk, men kun at selskapet har levert minst en års- eller delårsrapport.
- Markedsverdi på minimum 300 millioner kroner på Oslo Børs og 8 millioner kroner på Oslo Axess.
- Minimum 25 prosent av aksjekapitalen spredt blant allmennheten.
- Selskapet må ha minimum 500 aksjeeiere som hver eier aksjer med en verdi på minst 10 000 kroner på Oslo Børs og tilsvarende minimum 100 aksjeeiere på Oslo Axess.
- Det må utarbeides et introduksjonsprospekt.

Selskapets aksjer må dessuten være registrert i Verdipapirsentralen før notering kan finne sted og selskapet må være et allmennaksjeselskap (ASA). Oslo Børs vil også gjennomgå og vurdere selskapets generelle økonomiske situasjon, styresammensetning o.a.

Når et selskap oppfyller alle de overnevnte krav kan det bli notert. Dersom søknaden innvilges av børsstyret blir selskapet tatt opp til notering og kan bli gjenstand for regelmessig handel på Oslo Børs eller Oslo Axess.

Les mer om krav til notering på Oslo Børs og Oslo Axess på www.oslobors.no

Informasjonsplikten

Når et selskap er notert må de forholde seg til et sett av forpliktelser og krav fra børsen, myndigheter og investorer. Et av de viktigste kravene som stilles til børsnoterte selskaper er informasjonsplikten. Det er helt avgjørende for tilliten til verdipapirmarkedet at alle markedsaktører har lik tilgang til informasjon. Det er et viktig prinsipp at ingen skal kunne kjøpe eller selge på bakgrunn av informasjon som ikke andre har tilgang til, dersom det dreier seg om innsideinformasjon. Dette er dessuten forbudt i henhold til verdipapirhandelloven.

Informasjonsplikten sier at alle børsnoterte selskaper uoppfordret og umiddelbart skal offentliggjøre innsideinformasjon som direkte angår selskapet. Med innsideinformasjon menes presise opplysninger som kan være egnet til å påvirke prisingen av selskapets aksjer merkbart.

Dette krever at selskapene må være svært nøye med hvem som har tilgang til informasjonen og at den distribueres korrekt.

Informasjonsplikten gjelder både for periodisk informasjon, eksempelvis års- og delårsrapporter, og for ikke-periodisk informasjon, eksempelvis løpende kontrakter, avtaler eller andre forhold som oppstår og som defineres som innsideinformasjon.

I tillegg til informasjonsplikten har også børsnoterte selskaper en rekke andre forpliktelser de må forholde seg til.

Les mer om noterte selskapers løpende forpliktelser på www.oslobors.no

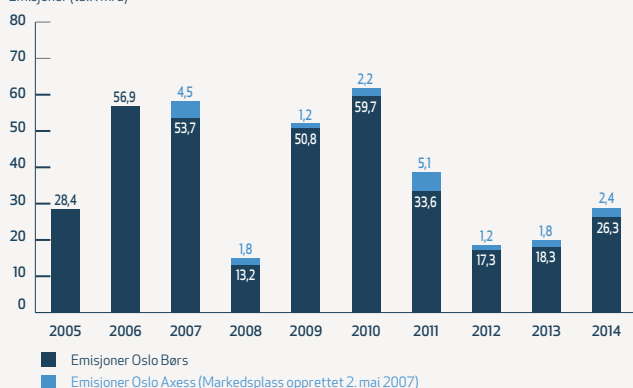


EMISJONER – FRISK KAPITAL

Børsnoterte selskaper har gjennom børsen en unik mulighet til å henvende seg til alle investorer, store som små, når de av ulike årsaker ønsker å hente frisk kapital. Den mest vanlige formen å gjøre dette på er å gjennomføre en aksjeemisjon, som er et tilbud om å kjøpe nytstedte aksjer. Det er vanlig å gi en viss rabatt på de nye aksjene i forhold til børskursen. Rabatten gis for å tiltrekke både nye og eksisterende investorer. Er prisen i emisjonen lik eller høyere enn børskursen kan jo investorene like gjerne handle direkte i andrehåndsmarkedet, som vil innebære at selskapet ikke får inn ny kapital.

Det finnes mange grunner til at et selskap ønsker å hente inn frisk kapital, blant annet for å gjøre strukturelle endringer som oppkjøp eller fusjon, for å foreta investeringer av ulik karakter eller for å bedre selskapets økonomi og i ekstreme tilfeller for å unngå konkurs.

Kapitalkilde for næringslivet
Emisjoner (tall i mrd)



Det finnes ulike typer emisjoner:

- Rettet emisjon: Mot et definert utvalg/gruppe av investorer
- Offentlig emisjon: Mot alle (alle kan delta)
- Fortrinnsrettsemissjon: Mot eksisterende aksjonærer
- Ansatteemisjon: Mot selskapets egne ansatte

Et selskap må ha fullmakt fra generalforsamlingen for å gjennomføre en emisjon, og fullmakten skal blant annet inneholde rammer for emisjonens størrelse, omfang og hva den nye kapitalen skal benyttes til. Et selskap som ikke er børsnotert har ikke samme mulighet til å henvende seg til et samlet investormarked, slik børsnoterte selskaper har. Risikoen ved å delta i en emisjon i et børsnotert selskap vurderes som lavere, da man på børsen har et velfungerende andrehåndsmarked der de nye aksjene er omsettelige. På den måten kan man selge sine nye aksjer over børs så snart de er tilgjengelig på investorens VPS-konto.

Det er ikke uvanlig at selskaper gjennomfører en emisjon rett i forkant av børsnotering. Selskapet går da ut med et prisintervall for emisjonen, der den endelige prisen pr aksje fastsettes på bakgrunn av den samlede interessen for emisjonen. Man kan likevel oppleve at den endelige prisen havner både over og under det annonserte intervallet. I årene 2004-2014 hentet børsnoterte selskaper på Oslo Børs og Oslo Axess inn nær 400 milliarder kroner fra norske og utenlandske investorer gjennom emisjoner.

ENTRA:

Utstedelse av 42 millioner nye aksjer i forbindelse med børsnotering.

Børsnotering

17. oktober 2014.

Prisintervall

Opprinnelig satt til 61 til 72 kroner per aksje. Intervallet ble i løpet av tegningsperioden innsnevret til 63-65 kroner.

Endelig pris ved emisjon

65 NOK per aksje.

Rabatt

Private investorer fikk en rabatt i form av bonusaksjer. (1 bonusaksje for hver 15 tildelte og leverte aksje).

Antall aksjer

42 millioner nye; 184 millioner totalt.

Kursutvikling

Entra-aksjen steg to kroner til 67 kroner første noteringsdag, og fortsatte videre oppover de påfølgende dagene.

Aksjonærstruktur

Selskapet fikk om lag 6.000 nye aksjonærer i forbindelse med børsnoteringen.

Største eiere

Staten, ved Nærings- og fiskeridepartementet, forble den største aksjonæren etter børsnoteringen med en eierandel på 49,6 prosent. Geveran Trading og Folketrygdfondet ble tildelt flest aksjer i forbindelse med børsnoteringen.

DEL 3 – AKSJONÆREN



HVEM EIER AKSJER?

Folk flest vet at aksjer og andre verdipapirer kjøpes og selges hyppig gjennom børsens handelssystem. Men hvem er det som faktisk eier disse papirene? Hvordan er verdiene fordelt mellom de ulike investorgruppene? Mellom kjønnene? Fylkesvis? Alder? Man kan gjennom analyser av eierskapet på Oslo Børs si mye om hvordan nordmenn forholder seg til verdipapirmarkedet som sparealternativ og som kilde for kapitalplassering.

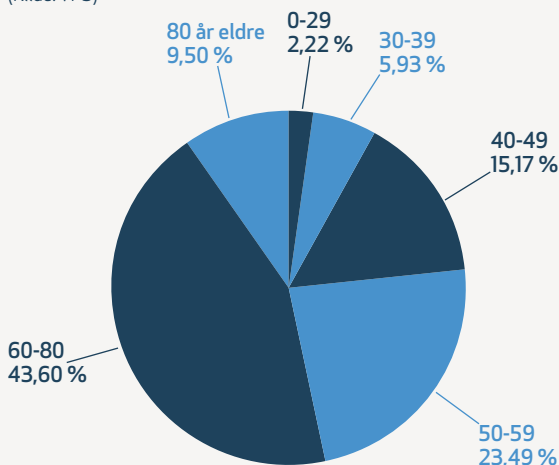
Eierstrukturen i det norske aksjemarkedet har endret seg betraktelig gjennom årene. På børsen er det staten, institusjonelle investorer, bedrifter, privatpersoner og utlendinger som utgjør de mest sentrale eiergruppene, men hvordan eierskapet fordeler seg mellom disse gruppene har variert gjennom tidene.

Fra 1997 og fram til nå er det særlig tre utviklingstrekk som utmerker seg:

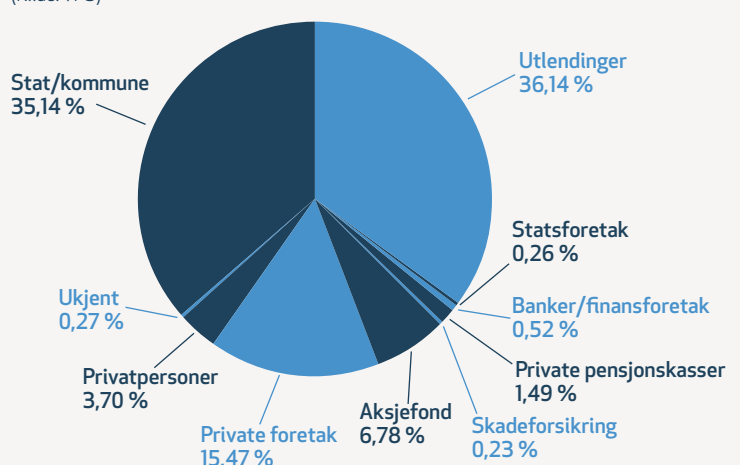
For det første gikk det statlige eierskapet drastisk opp fra 2000 til 2002, noe som har sammenheng med børsnoteringene av Telenor og Statoil. Fra 2002 til 2007 sank den statlige eierandelen på Børsen fra rundt 43 prosent til 30 prosent som følge av statlig nedsalg og at utenlandske investorer i samme periode ble mer aktive. Statens eierandel var 36,2 prosent ved utgangen av tredje kvartal 2014.

Det andre store utviklingstrekket er altså utlendingers økende eierandel på Børsen. I 2002 var denne eierandelen på 27 prosent. Ved utgangen av tredje kvartal 2014 var utlendingenes eierandel 35,8 prosent, like under statens eierandel.

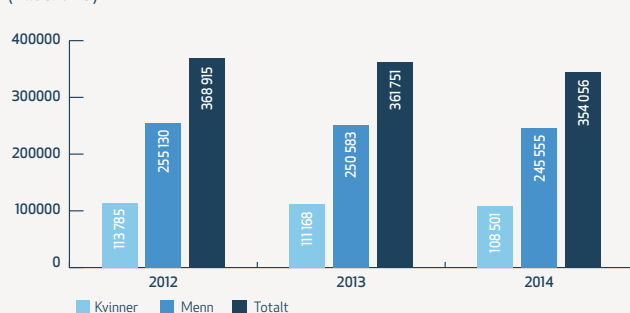
Private investors eierskap fordelt på alder pr 31.12.2014
(Kilde: VPS)



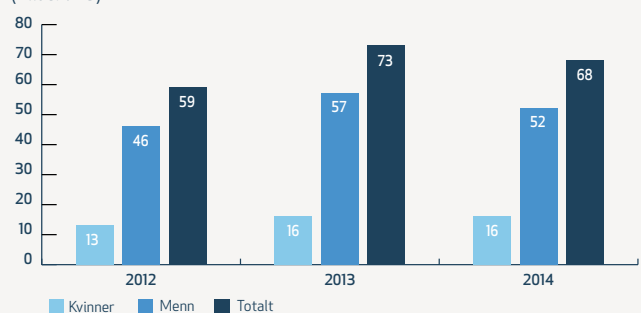
Eierstrukturen på Oslo Børs pr 31.12.2014
(Kilde: VPS)



Antall private aksjonærer
(Kilde: VPS)



Verdi på private investeringer (mrd. kroner)
(Kilde: VPS)



Den siste endringen er det synkende private eierskapet på Børsen. I 1997 var denne på 7,7 prosent, mens den i 2014 hadde sunket til ca. 4 prosent.

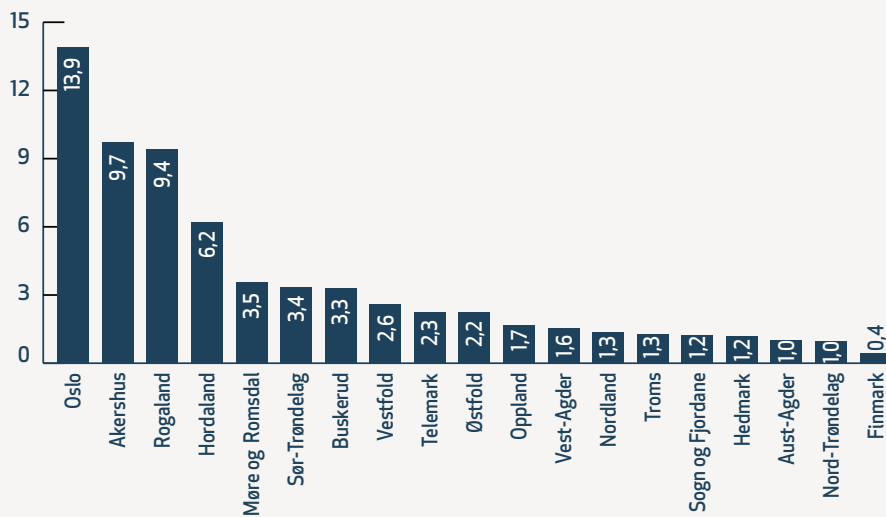
Privat eierskap

Det finnes private aksjonærer over hele landet, fra Lindesnes i sør til Svalbard i nord. Likevel er det fire fylker som utmerker seg når det gjelder private investorer. Disse er Oslo, Akershus, Hordaland og Rogaland.

Dette gjenspeiles også i oversikten over hvor de investerte verdier befinner seg. I tillegg viser statistikken tydelig at det er menn mellom 50 og 80 år som forvalter mest kapital. En tredjedel av aksjonærene på Børsen er kvinner, og disse eier ca. en femtedel av verdiene.

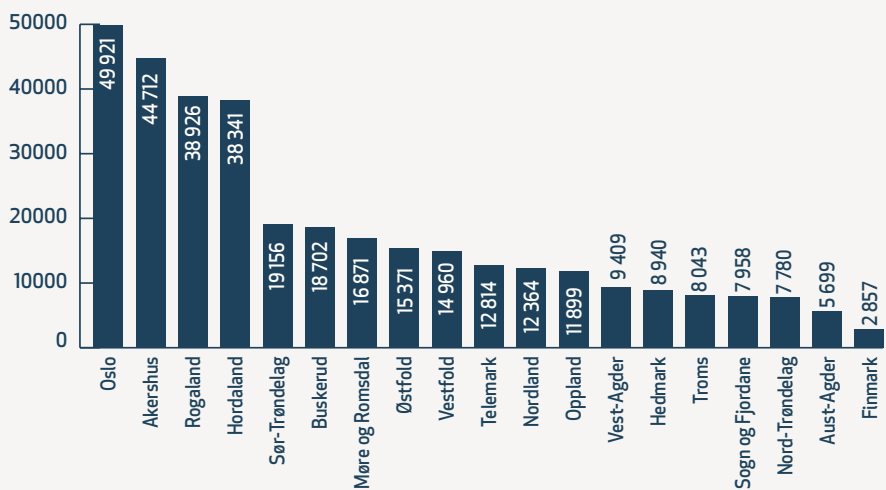
Fylkesfordeling, verdi på private investeringer (mrd. kroner)

(Kilde: VPS)



Fylkesfordeling, antall aksjonærer

(Kilde: VPS)



PLIKTER OG RETTIGHETER FOR AKSJONÆRENE

Som aksjonær i et selskap har man en rekke rettigheter og plikter. Noen er automatiske mens andre kan man bare nyte godt av dersom man påberoper seg dem.

Aksjonærens rettigheter

- Aksjonærer har rett til å delta på generalforsamlingen som er øverste myndighet i et selskap. Ved å gi sin stemme på generalforsamlingen er man med på å påvirke hvordan selskapet drives og hvilke beslutninger som tas. For å være med på generalforsamlingen og utøve sin stemmerett kreves det i prinsippet at man på generalforsamlingstids-punktet er registrert som aksjeeier i VPS og at man har meldt fra til selskapet at man ønsker å delta. Men man har i realiteten krav på å få delta på generalforsamlingen hvis man kan dokumentere at man er aksjonær.
- Alle saksdokumenter til generalforsamlingen, inkludert valgkomiteens innstilling, skal sendes til aksjonærene senest to uker før generalforsamlingen avholdes.
- Aksjonærene som selv ikke kan delta, har rett til å enten stemme via fullmakt eller bli representert av en fullmektig. Fullmektigen må i så fall utstyres med skriftlig og datert fullmakt. En fullmaktsblankett følger normalt med innkallingen til generalforsamling.
- Dersom generalforsamlingen vedtar at det skal utbetales utbytte har alle aksjonærer rett til å motta utbytte dersom de er aksjonærer når vedtaket fattes på generalforsamlingen.
- En aksjonær i et selskap får iblant tilbud om å kjøpe flere aksjer i selskapet (rettet emisjon). Det kan skje på flere måter avhengig av hva generalforsamlingen har bestemt. Når et selskap har et kapitalbehov det ønsker å dekke gjennom en kapitalutvidelse, har med andre ord eierne ingen plikt, men ofte en rett til å delta ved å skyte inn mer penger.
- Er det snakk om å avvikle selskapet, har aksjeeieren rett til sin del av eiendelene etter at gjelden er betalt.

Aksjonærens plikter

- En aksjonær er pliktig å føre opp aksjer som formue og utbytte han/hun måtte ha mottatt i sin selvangivelse. I tillegg må man gjøre rede for eventuelle gevinster eller tap ved salg av aksjene.
- For å eie og eventuelt handle i børsnoterte aksjer må alle aksjonærer ha en verdipapirkonto i verdipapirregisteret hos VPS.
- En aksjonær må melde fra til markedet dersom vedkommende passerer definerte grenser for eierskap (flagging). Laveste grense for flagging er 5 prosent av aksjene i et selskap.
- En aksjonær kan komme i en situasjon hvor han eller hun har fått tilgang til kurssensitiv informasjon som han vet er å betrakte som insideinformasjon. I slike tilfeller plikter aksjonæren å overholde de lover og regler som er knyttet til det å være insider.



Innkalling til ordinær generalforsamling i Telenor ASA

Ordinær generalforsamling i Telenor ASA avholdes i Expo Besøkscenter, Fornebu, torsdag 8. mai 2008 kl. 15.00.

Generalforsamlingen åpnes og ledes av bedriftsforsamlingens leder, Jan Erik Korsgaard, jf. allmennaksjeloven § 5-12 første ledd og vedtektene § 9 første ledd.

DAGSORDEN

1. Godkjenning av innkallingen.
2. Valg av person til å undertegne protokollen sammen med møtelederen.
3. Godkjenning av årsregnskap og årsberetning for regnskapsåret 2007. Styret foreslår at det utdeles et utbytte på 3,40 kroner per aksje.
Utbyttet tilfaller selskapets aksjeeiere pr 8. mai 2008. Ved utbetaling av utbytte til utenlandske aksjonærer vil det bli gjort fradrag for eventuelt norsk kildeskatt (opp til 25 % av utbyttet) i henhold til gjeldende bestemmelser. Selskapsaksjonærer hjemmehørende innen EØS-området, som er reelt etablert og driver reell økonomisk virksomhet i EØS-området, kan søke norske skattemyndigheter om refusjon av kildeskatten.
Forventet utbetalingsdag er 22. mai 2008.
4. Godkjenning av godtgjørelse til selskapets revisor.
5. Orientering om og avstemning over styrets erklæring i henhold til allmennaksjeloven § 6-15a vedrørende fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte.
6. Kapitalnedsettelse ved slitting av egne aksjer og innløsning av aksjer tilhørende den norske stat v/Nærings- og handelsdepartementet, samt omklassifisering av overkursfondet.

Telenor innkjøp 2. mai 2007 en avtale med staten ved Nærings- og handelsdepartementet, som selskapets største aksjonær, vedrørende tilbakekjøp av egne aksjer, forutsatt at Telenor fikk fullmakt fra generalforsamlingen til å foreta slike tilbakekjøp. Telenor fikk slik tilbakekjøpsfullmakt gjennom generalforsamlingens vedtak av 15. mai 2007. Fullmakten er gyldig fra registrering i Foretaksregisteret til 1. juli 2008, evt. til den blir avløst av ny fullmakt.

Avtalen forplikter staten til å delta i et tilbakekjøp på proporsjonal basis ved å kansellere en proporsjonal del av sine aksjer, slik at statens eierandel i Telenor forblir uforandret.

Kompensasjonen til departementet for kanselleringen av aksjene vil bli bestemt av den gjennomsnittlige prisen av aksjer kjøpt av Telenor i markedet, pluss en rente basert på NIBOR + 1 prosent p.a. beregnet fra tidspunkt fra kjøp til betalingen finner sted ved kanselleringen av aksjene.

Selskapet har i henhold til den foreliggende generalforsamlingsfullmakten og på bakgrunn av den inngåtte avtalen ervervet netto

10.305.222 egne aksjer gjennom kjøp i markedet i fullmaktsperioden. Styret foreslår under henvisning til dette at generalforsamlingen treffer følgende vedtak:

"Selskapets aksjekapital nedsettes med 134.314.344 kroner ved (i) slitting av 10.305.222 egne aksjer, og (ii) innløsning av 12.080.502 egne aksjer av staten v/Nærings- og handelsdepartementet mot utbetaling av et beløp stort 1.346.632.133 kroner til staten v/Nærings- og handelsdepartementet. Beløpet tilbakeføres gjennomsnittlig volummid kurs ved selskapets tilbakekjøp av egne aksjer i markedet etter forrige ordinære generalforsamling med tillegg av rentekompensasjon. Den del av det utbetalte beløp som overstiger aksjenes pålydende, skal dekkes fra overkursfondet. Overkursfondet nedsettes dermed med 1.274.149.121 kroner."

Med virkning fra krafttredelsen av kapitalnedsettelsen endres vedtektenes § 4 slik at den reflekterer aksjekapital og antall aksjer etter nedsettelsen.

Revisors bekreftelse om at det etter nedsettelsen og justeringen av overkursfondet er full dekning for selskapets gjenværende bundne egenkapital er vedlagt innkallingen.

7. Overføring av deler av overkursfondet til annen egenkapital

Styret foreslår overfor generalforsamlingen at det fattes vedtak om overføring av 3.000.000.000 kroner av overkursfondet til annen egenkapital. Overføringen skjer etter reglene om kapitalnedsettelse, jf. allmennaksjeloven § 3-2 annet ledd nr. 4, jf. § 12-1 første ledd nr. 3. Bakgrunnen for forslaget er de begrensninger som gjelder for bruk av overkursfondet. Ved å overføre midler fra overkursfondet til annen egenkapital, vil selskapet i fremtiden stå friere til å disponere over disse midlene. Midlene vil da bl.a. kunne utdeles som utbytte til selskapets aksjonærer mv.

Revisors bekreftelse om at det etter nedsettelsen er full dekning for selskapets gjenværende bundne egenkapital er vedlagt innkallingen.

Styret foreslår at generalforsamlingen treffer følgende vedtak:

"Overkursfondet nedsettes med 3.000.000.000 kroner, ved overføring til annen egenkapital. Overføringen skjer etter reglene om kapitalnedsettelse."

8. Fullmakt til erverv av egne aksjer

I generalforsamlingen 15. mai 2007 fikk styret iht allmennaksjeloven § 9-4 fullmakt til å erverve egne aksjer. Fullmakten gjelder til 1. juli 2008 eller til ny fullmakt gis. Fullmakt til erverv av egne aksjer er vanlig i de fleste store børsnoterte norske selskaper. Slik fullmakt vil gi styret i Telenor mulighet for å utnytte de finansielle instrumenter og mekanismer som allmennaksjeloven gir anledning til.

Tilbakekjøp av egne aksjer vil være et viktig virkemiddel for optimalisering av selskapets kapitalstruktur. En slik fullmakt vil også medføre at Telenor kan benytte egne aksjer som middel for heft eller delvis oppgjør i forbindelse med erverv av virksomheter. Styret foreslår at det gis en særskilt fullmakt i forbindelse med disse nevnte formål.

Eksempel på innkalling til generalforsamling fra Telenor

Aksjer og skatt er et tema som er viktig og berører alle investorer som handler i aksjemarkedet, både dersom man handler aksjefond eller enkeltaksjer. Det er imidlertid ikke Oslo Børs som hverken lager eller utøver reglene omkring aksjer og skatt. Du finner mye informasjon om dette temaet på skatteetaten sine hjemmesider: www.skatteetaten.no. Oslo Børs har fått hjelp av magasinet Dine Penger til å svare på typiske spørsmål om aksjer og skatt.

Hva er skatten på aksjer og fond?

Verdien av aksjene og/eller fondene teller med i formuen din. Har du netto formue (formue minus gjeld) over 1 000 000 kroner (for 2014) må du betale 1 prosent av overskytende i formueskatt. Eventuell formueskatt må du betale årlig.

Du må fra 2014 betale 27 prosent i skatt på eventuell gevinst du får på aksjer eller aksjefond. Har du tap, får du på samme måte fradrag. Da vil du få tilbake 27 prosent av tapet. Du betaler ikke gevinstskatt før etter at du har realisert (solgt) aksjene eller fondsandelene dine. I 2006 ble innført såkalt skjermingsfradrag. Det betyr at eventuell gevinst (inklusive utbytte) du har fått på en investering i aksjer eller aksjefond er skattefri opptil en viss prosent (for skatteåret 2013 var skjermingsrenten 1,1 %). Du får imidlertid ikke skjermingsfradrag hvis du har tap – kun ved gevinst. Hvis en aksje i løpet av et år gir utbytte som overstiger skjermingsfradraget må du betale 27 prosent skatt av overskytende.

Hvilke andre fradrag kan jeg bruke for å redusere aksje og fondsskatten? Alle har krav på å få fradrag i gevinst – eventuelt økning av tap – for alle omkostninger som kurtasje og andre direkte kostnader i forbindelse med kjøp og salg av aksjer og fond. I tillegg kan du få fradrag for ytterligere utgifter som du har pådratt deg til «inntektsservelse». Forutsetningen er at disse utgiftene skal være knyttet til aksje-/verdipapirhandelen, og at du har en viss størrelse på porteføljen (ca 100 000 kr eller mer) samt en viss aktivitet. For aksjefond er kravene til størrelse på porteføljen høyere. Slike fradrag kan for eksempel være kostnader til abonnement på økonomiblader og aviser.

Hva gjør jeg med aksjeselvangivelsen?

I begynnelsen av april vil alle som har kjøpt, solgt eller sittet på aksjer få tilsendt en samleutskrift fra aksjonærregisteret (RF-1088). Oppgaven inneholder

beholdnings-, realisasjons- og utbytteopplysninger for aksjer og egenkapitalbevis som du eier. Du har ansvaret for å sjekke at alt er riktig. Vær oppmerksom på at eventuelle fradrag du kan påberope deg ikke automatisk tas med. Du er selv ansvarlig for å føre opp dette. Du kan korrigere feil i skjemaet eller på www.altinn.no. Så får du et korrigert skjema og opplysningene legges til grunn i selvangivelsen.

Hvor i selvangivelsen føres det?

Skattepliktig gevinst ved salg av aksjer skal (automatisk) føres i post 3.1.8 og fradragsberettiget tap skal føres i post 3.3.8. Har du kjøpt eller sittet på aksjer, trenger du normalt ikke gjøre noe. De aktuelle summene er allerede ført i selvangivelsen (skattepliktig utbytte føres i post 3.1.5 og likningsverdi i post 4.1.8). Husk også at det bare er aksjer eller egenkapitalbevis i norske aksjeselskaper eller sparebanker og aksjer i utenlandske selskaper registrert på Oslo Børs som er med i oppgaven. Aksjeselskaper registrert i utlandet er ikke med. Har du kjøpt/solgt/sittet på utenlandske aksjer i løpet av året, må du fylle ut skjemaet RF-1059 (Aksjer og fondsandeler mv.). Dette skjemaet må du også bruke hvis du har solgt derivater, eller hvis det mangler norske aksjer i den tilsendte oppgaven (RF-1088).

Hva skjer med fondene mine?

Norskforvaltede fond behøver du normalt ikke tenke på. Fondsforvalteren sender inn informasjon til skatteetaten for deg slik at fondene dine automatisk kommer på selvangivelsen. Effekten av eventuelt skjermingsfradrag, transaksjons-, kjøps-, salgs- og forvaltningskostnad skal være tatt med i beregningen. Gevinst ved salg av fondsandeler skal i post 3.1.9 (samme som for aksjer) og tap skal føres i post 3.3.9. Skulle de derimot ikke dukke opp, må du fylle ut skjemaet RF-1059. Husk at utenlandske forvaltere ikke nødvendigvis sender inn papirer til skattemyndighetene i Norge. I slike tilfeller må du føre opp fondene selv. Selv om tallene kommer automatisk må du likevel sjekke at de er riktige – ellers kan du få feil skatt.

Hva hvis jeg har fått aksjer eller fond i gave eller arv?

Arver du, eller får du aksjer eller aksjefond i gave, overtar du også inngangsverdien til giver. Inngangsverdien er normalt kjøpesummen justert for skjermingsfradrag. Din gevinst/ditt tap minus inngangsverdien utgjør din skattepliktige gevinst eller fradragsberettiget tap når du senere selger aksjene/fondene. Arveavgiften for gaver og arv er fjernet fra og med 2014.

DEL 4 – HVORFOR INVESTERE I VERDIPAPIRER?



HVORFOR SPARE I VERDIPAPIRER?

De fleste kjenner argumentet om større avkastningspotensial i aksjer i forhold til banksparing og andre rentebærende alternativer. På den annen side er det også risiko knyttet til sparing i aksjer og andre verdipapirer. Størrelsen på risikoen henger sammen med mulighetene for avkastning.

Grovt kan man dele opp sparealternativene i aksjemarkedet i tre kategorier; aksjefond, aksjespareklubber og sparing i enkeltaksjer. Mange faktorer er med på å bestemme hvilken spareform man velger. Hvor stor sparekapital man har til disposisjon, hvor lenge kapitalen kan bindes og hvilken risiko man er villig til å ta, er alle faktorer som spiller inn. Hvilke skatteforhold som påvirker avkastning og utbytte spiller også en rolle.

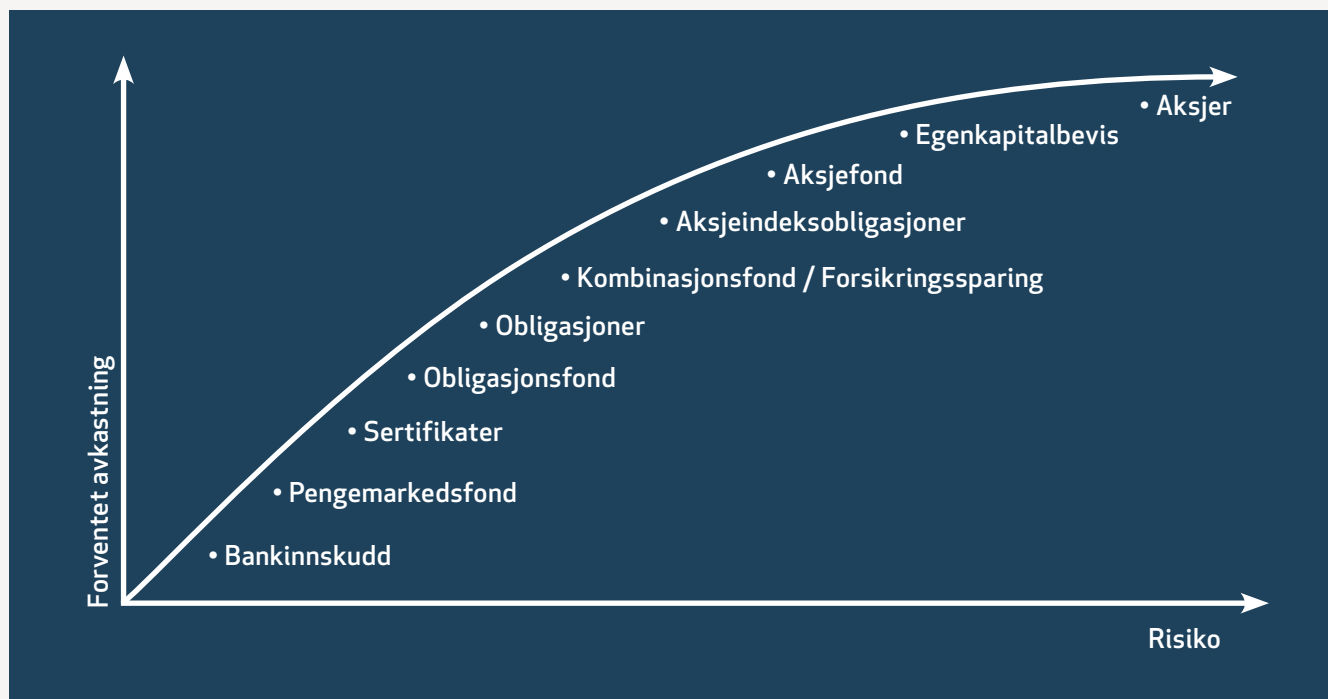
Et moment som spiller inn på mange investorers beslutning er muligheten til å påvirke egen avkastning. Har du sparemidlene plassert i bank, er din egen påvirkning begrenset

til å velge hva slags konto man vil sette pengene inn på. Personlige egenskaper, kunnskap og interesse påvirker ikke avkastningen, og renten bestemmes til enhver tid av banken.

Slik er det ikke i verdipapirmarkedet. I dette markedet stilles det grunnleggende krav til den enkelte sparer, selv om disse kravene varierer mellom den som sparer i enkeltaksjer på individuell basis, de som sparer i aksjefond eller de som er med i en aksjespareklubb. Felles for disse tre kategoriene er at du selv velger hva du skal spare i, og når du skal kjøpe og selge. Dette krever at man følger med i større utstrekning enn for en som sparer i bank eller lignende.

Når det er snakk om kapitalplasseringer som et sparealternativ, har man som oftest et lengre tidsperspektiv enn om man «trader», altså søker de kortsiktige kursoppgangene.

Forholdet mellom forventet avkastning og risiko



KORTSIKTIG ELLER LANGSIKTIG?

Det finnes ulike investortyper. Den kortsiktige traderen, den langsiktige investoren og sparereren. Alle er viktige aktører i markedet, ettersom de bidrar til både likviditet og kontinuitet, og alle fyller de forskjellige roller og påtar seg ulike oppgaver.

En investor i aksjemarkedet tjener penger på å selge en aksje til en høyere pris enn det han kjøpte den for. Gevinsten på en aksjeinvestering får man ikke før man selger aksjen. Man hører ofte om gevinst på papiret, eller urealisert gevinst, det vil si den gevinsten man ville fått dersom man solgte aksjen i dag, men man har altså ikke tjent noe før aksjen er solgt. Mange velger å bli sittende med de samme aksjene lenge, selv etter at man har fått en god gevinst «på papiret». Men dette gjelder langt fra alle.

Det sitter langt inne for mange å kjøpe aksjer når markedstendensen er negativ og kursene faller mye. Likevel er det ofte da mulighetene for gevinst på sikt er størst. Samtidig kan det være følelsesmessig vanskelig å selge når børsen går på høygir og kursene er høye. Når markedstendensen og aksjekursene er stigende er det med andre ord ofte fristende å kjøpe aksjer. Men husk at ingen trær vokser inn i himmelen, og det kan ofte være lurt å sikre en gevinst.

Den kortsiktige investor (traderen)

En trader er en som handler aksjer hyppig; gjerne flere ganger om dagen. Sistnevnte kalles en daytrader. En daytrader følger utviklingen i markedet fra minutt til minutt, tolker de nyheter som kommer, og forsøker å utnytte kortsiktige kurssvingninger i en aksje. Dette legger hun til en oppfatning av hvordan hun tror markedet generelt vil utvikle seg. På bakgrunn av dette foretar hun de handler hun mener vil gi en kortsiktig gevinst.

En annen metode kortsiktige investorer ofte benytter seg av, er teknisk analyse. De ulike metodene for tekniske analyser er omfattende, og til tider svært ulike. De fleste metodene har likevel en del fellestrekk. Tekniske analyser baserer seg ute-lukkende på analyser av kursutviklingen i en aksje, uavhengig av resultatutviklingen i det underliggende selskapet. Satt på spissen kan man si at det for en investor som sverger til denne metoden i de fleste tilfeller er irrelevant hvilket selskap han i det hele tatt investerer i.

Forutsetningene for at tekniske analyser skal ha noen verdi, kan forenklet sammenfattes på følgende måte:

- Kursene reflekterer all informasjon som kan tenkes å påvirke prisingen av aksjen.
- Både kursene og markedet beveger seg i trender.
- Historien gjentar seg.

Dersom disse tre antagelsene medfører riktighet, kan en investor som benytter seg av tekniske analyser, foreta kvalifiserte antagelser om hvilken retning kursen vil bevege seg. Han analyserer også kursen over tid, og finner kurspunkter som representerer støtte eller motstand for den videre utviklingen. Dersom disse nivåene brytes, utløses det kjøps- eller salgs-signaler. På bakgrunn av dette foretar han sine handler.

Den langsiktige investor

Den langsiktige investoren oppfører seg helt annerledes enn traderen. Investoren kjøper gjerne aksjer i flere selskaper for å spre risikoen, og beholder aksjene lenge fordi han tror aksjene og markedet generelt vil ha positiv utvikling over tid.

En langsiktig investor vil ikke ha ambisjoner om å klare å utnytte de helt kortsiktige svingningene, men heller legge vekt på å nyte godt av den langsiktige oppadgående trenden. Man kan i stor grad selv bestemme sin risikoprofil. Velger man de mer «sikre» aksjene, er muligheten for tap mindre. Slike aksjer kalles ofte «blue-chip», og representerer aksjer i de største, mest solide selskapene på en børs. Men investering i disse aksjer reduserer samtidig ofte mulighetene for de store gevinstene på noe kortere sikt. De aller fleste langsiktige investorer vil som regel ha nytte av å følge de grunnleggende prinsippene for aksjeinvesteringer; spre risiko, kjøp aksjer jevnlig, tenk langsiktig og følg med på det som skjer. Da får man etter hvert som regel en bra avkastning på kapitalen.

Gevinsten på en aksjeinvestering får man ikke før man selger aksjen

Spareren

For mange er aksjemarkedet et fornuftig tillegg til sparing i bolig, bank eller lignende. En aksjesparerer har en enda lengre investeringshorisont enn den langsiktige investor. Her kan det for eksempel dreie seg om sparing til egen pensjon, eller sparing som skal gå over generasjoner og videreføres til barn og barnebarn. Denne formen for sparing er nesten garantert å gi en meravkastning i forhold til rentebærende plasseringer, samtidig som risikoen minimeres ytterligere ved at tids-perspektivet utvides. Mange som bruker aksjemarkedet som sparekilde velger å spre kapitalen mellom noen enkeltaksjer og jevnlig innskudd i aksjefond.

Oppsummert kan man si at en trader tar høy risiko og har mulighet for store avkastninger. Den langsiktige investoren minimerer risikoen ved å spre investeringene over mange aksjer og over lengre tid. Spareren ser på markedet som et sparingsalternativ frem mot egen pensjon eller lignende, eller for å sikre en kapitalkilde for etterkommere.

Trading forutsetter meget god kunnskap om markedet, samt tid til å følge med hele tiden. På bakgrunn av dette velger de fleste private sparere å være langsiktige. En diversifisert portefølje er den viktigste sikringen mot store tap. Spre aksjekjøpet over tid, og over ulike selskaper i ulike bransjer.



HVORFOR INVESTERE I FOND?

Et verdipapirfond kan kort beskrives som en kollektiv investering, der mange sparere har gått sammen om å plassere sine midler i verdipapirmarkedet i fellesskap. Verdipapirfondet, som er en egen juridisk enhet, eies av andelseierne, og midlene i fondet forvaltes av et forvaltningsselskap. Det er ingen begrensning i antall andelseiere i et verdipapirfond, og hver andelseier tildeles nye andeler i fondet tilsvarende den del som nye midler utgjør av fondets totale verdi på tegningstidspunktet. Andelseierne har ikke økonomiske forpliktelser overfor verdipapirfondet ut over sin egen investering.

Avkastning

Avkastning er for mange den viktigste årsak til å plassere sparemidler i et verdipapirfond. Generelt gir sparing i verdipapirer over tid en høyere forventet avkastning enn for eksempel banksparing. Verdien av en investering i et verdipapirfond vil variere i løpet av spareperioden, i takt med variasjoner i markedsverdien til de verdipapirene fondet har investert i, og det innebærer dermed en risiko for andelseierne. For å redusere risikoen diversifiserer verdipapirfondene sine plasseringer på flere verdipapirer. Sannsynligheten for at hele det oppsparte beløpet skal gå tapt er svært liten. For langsiktig sparing (minimum 5 år) vil aksjefond normalt være et godt plasseringsalternativ.

Trygg og lovregulert plasseringsform

Sparing i verdipapirfond er en velorganisert plasseringsform som er underlagt streng lovregulering og offentlig tilsyn. Verdipapirfondloven regulerer fondenes og forvaltningsselskapenes organisering og handlefrihet. Et hovedhensyn i lovgivningen er å ivareta interessene til verdipapirfondets andelseiere.

Som et ledd i dette er det lovbestemt at alle verdipapirfond skal ha en uavhengig depotmottaker. Depotmottakeren mottar alle innbetalinger til og utbetalinger fra verdipapirfondet. Depotmottakeren skal også kontrollere at de verdipapirer forvaltningsselskapet kjøper på vegne av fondet er forenlig med fondets vedtekter, samt de investeringsbegrensninger som er definert i lovverket.



Gjensidige

HolbergFondene



Pareto Securities



storebrand



Handelsbanken

Risikospredning (diversifisering)

Diversifisering reduserer risikoen. Bestemmelsene i verdi-papirfondloven sikrer at fondets midler plasseres i en rekke ulike verdipapirer. Det reduserer risikoen sammenlignet med en investering i et enkelt verdipapir. For en privat aksjesparer er det som oftest mer kostnadseffektivt å kjøpe et verdipapirfond, sammenlignet med å etablere en portefølje på egenhånd med samme diversifisering.

Profesjonell forvaltning

Å investere i et verdipapirfond er altså et godt alternativ til å etablere en egen verdipapirportefølje som man selv må følge opp på daglig basis. Gjennom å plassere midler i et verdipapirfond overlater du til forvaltningsselskapets analytikere og forvaltere å plukke ut de plasseringer som de til enhver tid tror er mest gunstige innenfor fondets investeringsprofil. Man kan velge mellom fond med mange ulike profiler knytter til for eksempel risiko, bransje, geografi etc.

Velger man å investere i fond mister man muligheten til å velge fritt hvilke selskaper man ønsker å ha i sin portefølje og ved at risikoen minimeres, reduseres også muligheten for å treffe de store oppgangene i enkeltaksjer.

Aksjefond har utsatt skatt

Dersom man investerer på egenhånd direkte i enkeltaksjer må man betale skatt av aksjegevinster etter hvert som de realiseres. Et aksjefond er normalt innrettet slik at det er fritatt for slik beskatning. Som andelseier oppnår du dermed fordelen av utsatt skatt siden gevinsten på dine andeler først blir beskattet når andelene blir innløst, selv om aksjefondet har realisert kursgevinster på sine aksjer underveis.

Et eksempel kan illustrere fordelene av utsatt skatt («skattekreditt») i aksjefond: Av en realisert gevinst på 100 kroner vil en som har investert i enkeltpapirer sitte igjen med 72 kroner etter en gevinstbeskatning på 28 prosent (her ikke hensyntatt skjermingsfradrag). Investoren i enkeltpapirer vil dermed bare kunne reinvestere 72 kroner i nye enkeltaksjer. Et aksjefond derimot vil etter realisering av en tilsvarende gevinst fortsatt kunne reinvestere 100 kroner. Aksjefondet vil dermed kunne reinvestere de 28 kronene som de som investerer i enkeltaksjer må betale i skatt. Verdien av utsatt skatt i et aksjefond er den framtidige avkastningen fondet klarer å oppnå på disse

28 kronene. Over tid vil verdien av «skattekreditten» i et aksjefond kunne bli betydelig. Dette momentet bør ikke bare tas med i betraktning når man vurderer tegning av andeler i aksjefond kontra kjøp av enkeltaksjer på egenhånd, men også når en andelseier vurderer å flytte sine midler fra ett aksjefond til et annet.

Å investere i et verdipapirfond er et godt alternativ til å etablere en egen verdipapirportefølje

Valgmulighet

Det finnes en rekke forskjellige typer verdipapirfond å velge mellom, og de fleste vil kunne finne et som passer deres preferanser og risikoprofil. Verdipapirfond som klassifiseres på bakgrunn av hvilke typer verdipapir de investerer i, hva slags selskaper de konsentrerer seg om, og hva slags profil de tilbyr sine andelseiere. Til de ulike typene er det knyttet ulike lover og bestemmelser.

Informasjonen "Hvorfor investere i fond" er hentet fra Verdipapirfondenes Forening.
For mer informasjon, se www.vff.no

HVORFOR INVESTERE I ENKELTAKSJER?

Aksjesparing har vist seg å være en lønnsom spareform over tid for folk flest. Undersøkelser viser som regel alltid at aksjesparing er lønnsomt over tid. Fra 2006 til 2014 steg børsnoterte aksjer nær 500 prosent og ga en årlig gjennomsnittsavkastning på nær ti prosent.

For å oppnå en god avkastning på sparing i aksjemarkedet må man følge med og holde seg oppdatert. Graden varierer naturligvis med den individuelle investeringsfilosofi, porteføljesammensetning og tidshorison, men man bør like fullt sørge for en viss grad av innsikt. Man bør ikke bare følge med på det enkelte selskap man har investert i, men også holde et våkent øye på bransjer og samfunnsøkonomien generelt, både nasjonalt og globalt. Heldigvis vil dette for mange ikke innebære noen ekstra belastning, da de fleste holder seg oppdatert gjennom aviser, tv, radio og Internett. Som investor har man dessuten hele tiden et incentiv til å lære mer om økonomiske forhold både for de enkelte bedrifter, bransjer og for samfunnet som helhet.

I meglerhusene sitter det analytikere som følger ulike selskaper og bransjer og som sender ut sine analyser til markedet. Gjerne er det flere ulike analytikere som følger de samme selskapene og deres analyser benyttes som en informasjonskilde.

Gevinster og tap

Avkastning på sparing i aksjer består av to deler; kursgevinst og utbytte. Man kan selge aksjen med gevinst dersom salgskursen er høyere enn inngangsverdien, altså det man betalte for aksjen da man kjøpte den. Dersom man ser seg nødt til å selge aksjen til en lavere kurs enn inngangsverdien pådrar man seg et tap. I tillegg kan man også ha inntekter av aksjene hele den tiden man sitter som eier dersom selskapet beslutter å dele ut utbytte til sine eiere. For den langsiktige aksjesparer kan dette bli en viktig inntektskilde; man innkasserer deler av verdiskapingen etter hvert som den oppstår.

Aksjesparing må ses over en lengre periode for å gi et rettferdig bilde av potensialet. I et kort perspektiv kan kursvariasjonene være store. Dette er en risiko som alle aksjeeiere må være oppmerksomme på. Risikoen ved sparing i aksjer ligger som nevnt i at kursene kan falle og at man ser seg nødt til å selge aksjene med tap. Det er ofte store variasjoner i kursene, både for selskapene og for markedet som helhet. Disse svingningene kan variere fra dag til dag, men det kan også være snakk om trender som strekker seg over lengre tidshorisonter og som påvirker hele markedet. Faller markedet kalles det et «bear market», mens et marked i

Hovedindeksen (OSEBX) 1996-2014



en oppadgående trend sies å være et «bull market». Det er viktig at man er klar over denne risikoen for fall i verdier og tar hensyn til den. Man bør med andre ord ikke kjøpe aksjer for penger man vet man kommer til å trenge om kort tid til et annet formål. Risikoen er klart til stede for at verdien på aksjene kan ha sunket på det tidspunktet du i så fall må selge.

Aksjeutbytte

Mange børsnoterte selskaper gir sine aksjonærer et utbytte, som regel en gang i året. Et slikt utbytte fastsettes på selskapets generalforsamling. Dette betyr at det er aksjonærene selv som bestemmer om det skal utdeles utbytte, og den eventuelle størrelsen på dette. Om et selskap med én million aksjer et år har gått med ti millioner kroner i overskudd, kan det for eksempel besluttes at halvparten – fem millioner kroner – skal fordeles mellom aksjonærene med fem kroner per aksje. Den som eier 200 aksjer vil få utbetalt et utbytte på 1000 kroner. I det man utbetaler utbytte faller teoretisk aksjekursen tilsvarende. Dersom kursen før utbyttebetaling var 105 kroner betyr det at aksjeeierne etter utbetalingen eier aksjer som er verdt 100 kroner per stykk, men til gjengjeld har de fått 5 kroner i kontanter pr aksje.

Utbytte regnet i prosent av aksjens markedskurs kalles direkteavkastning. Ettersom aksjonærene også kan regne med en avkastning gjennom kursøkning kan direkteavkast-

ningen være lavere enn gjeldende bankrente, men likevel være et mer gunstig investeringsalternativ. Alle som er aksjonærer på det tidspunkt utbytte fastsettes (generalforsamlingen) har krav på utbytte.

Enkelte selskap betaler konsekvent ikke ut aksjeutbytte. Der velger man å beholde hele overskuddet i bedriften for å utvikle den videre. Om dette veier positivt eller negativt når en investeringsbeslutning skal fattes, er noe du som aksjonær også bør ta stilling til.

Likviditet

Mange børsnoterte aksjer er en meget likvid plassering. Med dette menes at aksjene raskt kan gjøres om til kontanter, i det de kan selges i et marked hvor det er stor interesse for aksjen. Enkelte aksjer er det riktignok knyttet så liten interesse til at de bare omsettes en gang iblant. Skal du kjøpe illikvide aksjer, bør dette være en svært langsiktig investering. Husk at kvaliteten på selskapet egentlig ikke har noe med likviditeten i aksjen å gjøre.

I de kurslister som gjengis i aviser, på tekst-tv og på Internett oppgis det hvor mange aksjer som er omsatt den dagen. Forskjellen mellom laveste selgerkurs og høyeste kjøperkurs kalles spread. Spread er en god indikator på likviditeten i et selskap. Er spreaden lav er sannsynligheten for handel stor og aksjens likviditet god.

Investeringstiming

Regnestykket viser utviklingen for hver enkelt 1000-lapp som blir investert i det norske aksjemarkedet (Hovedindeksen som måleenhet) hvert år fra 2004 til 2013 og innløst 31.12.2013. Eksempelene viser en person som investerer ved årsslutt hvert år, en annen den gangen i året indeksen er på topp, og den tredje den gangen i året indeksen er på bunnen.

Tallene i kolonnene viser hvor mye de investerte 1000 kronene er verdt den 31.12.2013.

Investert kr 1000 hvert år fra 1.1.2004 til 31.12.2012; innløst 31.12.2013:

	Årsslutt	På topp	På bunn
2004	2 319	2 304	3 211
2005	1 651	1 637	2 368
2006	1 246	1 227	1 650
2007	1 118	1 043	1 300
2008	2 434	1 048	3 042
2009	1 477	1 462	2 783
2010	1 248	1 243	1 727
2011	1 426	1 202	1 707
2012	1 2361	1 190	1 486
Totalt investert	9 000	9 000	9 000
Innløst 31.12.2008	14 156	12 356	19 275
% avkastning	57 %	37 %	114 %

Konklusjon: Selv med et så kraftige kursfall som i 2008 (- 55 prosent), gir årlig sparing i 10 år deg solid, positiv avkastning. Det skjer uansett om du hvert år investerer når aksjemarkedet er på årets topp eller bunn. Har du investert 1000-lappen hvert år ved årets slutt, sitter du tilbake med en avkastning på 57 prosent. Har du klart å investere 1000-lappen hvert år på bunn ville du oppnådd en avkastning på 114 prosent. Har du hatt ekstremt uflaks og truffet alle bunnoteringen, ville du måtte nøye deg med 37 prosent.

DEL 5 - HVORDAN INVESTERE I VERDIPAPIRER?



HVORDAN INVESTERE I AKSJER?

Når man skal bestemme seg for om man skal plassere en del av sparepengene i aksjemarkedet, er det noen overveielser man må foreta på forhånd. Det er viktig at man har en konkret plan for sparingen. Det innebærer blant annet en vurdering av hvor mye penger man har til rådighet, hvor lenge disse midlene kan bindes opp i markedet og hvor stor risiko man er villig til å ta.

Tenk langsiktig

Aksjekursene svinger hele tiden. Erfaringer og historiske data feller likevel en klar dom: Det generelle kursnivået på aksjer stiger på lang sikt. Det er vanskeligere å forutse kursendringer på kort sikt. Det at man må betale kurtasje per transaksjon taler også for langsiktige plasseringer. Psykologien viser at det er lettere å kjøpe enn å selge aksjer. Falleren kursen er det lett å utsette salg i håp om at kursen skal snu. Det å ha is i magen og ta et tap når man må eller det er fornuftig, kan for mange være en vanskelig beslutning. På samme måte er det fristende å vente med å selge aksjer når kursen stiger (kanskje stiger den enda litt til?). Husk da at inntil man selger aksjen har man kun en gevinst «på papiret». For å unngå å la seg lure av denne psykologien, kan det være nyttig å sette opp noen regler for seg selv når man går inn i en aksje. Disse kan for eksempel inkludere at man på forhånd fastsetter nivåer for kjøp og salg. Falleren kursen under det nivået man har bestemt seg for, selger man, og så kjøper man seg heller inn igjen dersom kursen snur, eller faller ytterligere. På samme måte kan man bestemme seg for å selge dersom kursen stiger over et bestemt nivå. På den måten sikrer man seg gevinsten uansett videre utvikling i aksjen.

Begrens risiko

Aksjekurser svinger mye, både på kortere og lengre sikt. Dette kan skyldes selskapsforhold, forhold knyttet til en bransje, markedsforhold eller samfunnsforhold. I verste fall kan selskapet gå konkurs og hele investeringen gå tapt. For å redusere selskapsrisikoen bør man investere i forskjellige selskaper. Om det går dårlig med ett selskap har man flere ben å stå på. Det samme gjelder for plasseringer i ulike bransjer. Selskaper i samme bransje følger ofte hverandre, og det er derfor liten trygghet i å investere i ulike selskaper som driver med akkurat det samme. Å sette sammen en diversifisert portefølje innebærer at man sprer risikoen mellom ulike selskaper i ulike bransjer. Aksjefond tilbyr sparerne en stor grad av risikospredning. De kan plassere pengene i mange ulike selskaper i forskjellige bransjer og i mange ulike deler av verden. Se også side 30 om å spare i fond.

Invester regelmessig

For å unngå at man kjøper når kursen er høyest og selger når den er lavest, bør man investere regelmessig. Dette betyr ikke at man må kjøpe aksjer hver måned, men kanskje hvert kvartal, en gang i halvåret eller en gang i året. En fremgangsmåte er å spare et fast beløp i måneden på en bankkonto, for så å kjøpe aksjer i et selskap som synes å være lavt priset så fort man har spart opp litt kapital. Sats heller ikke absolutt alle sparepengene i aksjemarkedet, da slipper du å måtte selge på et ugunstig tidspunkt for å frigjøre nødvendig kapital til andre formål.

Hold deg informert

En beslutning om kjøp eller salg av aksjer skal bygge på en vurdering av selskapet, bransjen selskapet tilhører og markedet generelt. Informasjon er essensielt, jo mer man vet om selskapet, jo større er sjansene for at man gjør en riktig bedømmelse. På Oslo Børs sin hjemmeside www.oslobors.no kan du følge med på nyhetsmeldinger fra noterte selskaper. Her kan du også abonnere gratis på meldinger per e-post. Se også avsnittet om å skaffe seg informasjon på side 38.

Handel

I dag foregår handelen på Børsen via meglere i banker og i meglerhus, og handelen skjer i Børsens elektroniske handelssystem. Å handle aksjer på børsen kan sammenlignes med en auksjon. Noen legger inn et kjøpsbud, og andre legger inn et salgsbud, og når prisen på kjøp og salg er like, skjer det en handel. Det er også et køsystem, slik at de som legger inn en ordre først ligger først i køen av de som har lagt inn ordre på samme pris. I tillegg forutsettes det at det er like mange, eller flere, aksjer til salgs som man ønsker å kjøpe.

Dette betyr at selv om man ønsker å kjøpe aksjer er det ikke som å gå i butikken og kjøpe det man ønsker. Det må være noen som er villige til å selge sine aksjer til den prisen du ønsker å kjøpe dem for. Når en handel gjennomføres, registreres det i verdipapirsentralen VPS, som holder oversikt over alle aksjebeholdninger i Norge. For å bli aksjonær, må du derfor opprette en VPS-konto, der aksjene dine registreres. VPS registrerer transaksjonene og sender ut en sluttseddel med de nye kontoopplysningene, enten på e-post eller som brev. Les mer om dette i kapitlet om handelsprosessen på side 44.

HVORDAN SKAFFE SEG INFORMASJON?

Informasjon er et nøkkelbegrep for den som skal inn i aksje-markedet. Jo bedre og mer korrekt informasjon man har, jo bedre forutsetninger har man for å fatte en riktig investeringsbeslutning. Informasjon som gjengir konkrete fakta og informasjon som gjengir vurderinger kan komme fra mange ulike kilder. Her skal vi ta for oss noen av dem.

Internett

Med Internett ble mye av informasjonen som tidligere var forbeholdt de som hadde sete på Oslo Børs gjort tilgjengelig for alle. På Børsens hjemmeside www.oslobors.no finner du i all hovedsak informasjon som gjengir fakta, blant annet selskapsmeldinger, kursinformasjon (inklusive historiske kurser fem år tilbake i tid), statistikk, selskapsinformasjon og lover og regler med mer. På børsens hjemmesider kan man også abonnere gratis på blant annet selskapsmeldinger, nyhetsalarmer og pressemeldinger.

Børsen tvitrer også: www.twitter.com/osloboers

I de senere år har det kommet mange nettstedene som har spesialisert seg på økonomi og finans. Disse nettstedene gjengir ofte både fakta og mer eller mindre subjektive vurderinger. Eksempler på slike nettsteder er hegnar.no, dn.no, na24.no og e24.no.

Nett-tv er også et tilbud som stadig flere tilbyr. Flere nettsteder har reportasjer fra ulike hendelser i børs- og finansmarkedet og legger det ut på sine internettsider i form av tv-sendinger. For eksempel har flere børsnoterte selskaper direkte-sendinger fra sine generalforsamlinger og kvartals-presentasjoner.

Flere meglerhus har også mye informasjon på sine internettsider. Der kan man også kjøpe tilgang til kurser i realtid. I tillegg kan man abonnere på nyhetsrapporter og analyser; både daglig, ukentlig og kvartalsvis.

Aviser og tidsskrifter

Veldig mange aviser har fokus på økonomi og finans, men mest informasjon om børsnoterte selskaper finner man i de store landsdekkende avisene som for eksempel Finansavisen og Dagens Næringsliv. Disse avisene trykker også børskurslister.

Uansett hvor mye informasjon man samler inn, så er det alltid opp til en selv å vurdere den og fatte sine egen investeringsbeslutninger. Man bør være kritisk og ikke stole blindt på alt man ser, hører og leser.

Det finnes også andre publikasjoner som dekker næringslivet og aksjemarkedet. Tidsskrifter som for eksempel Kapital og Dine Penger har ofte artikler som går dypt inn i ett enkelt tema og analyserer dette på en grundig måte.

Fjernsyn

TV 2 Nyhetskanalen har daglige direkte-sendinger fra Oslo Børs like etter at markedet har åpnet, ca. klokken 09:35, og dekker økonominyheter løpende. I tillegg har de fleste store tv-kanalene (både nasjonale og internasjonale) har aktualitetsstoff som omhandler økonomi og finans. Både i nyhetssendinger og debatt- og temaprogrammer kan man få mye og god informasjon. Denne type programmer har ofte vel så mye fokus på meninger og vurderinger som de rene fakta.

SMS

Oslo Børs har et eget SMS-nummer (2022) hvor man kan få aksjekurser, indeksverdier og annen markedsinformasjon i realtid fra Oslo Børs til sin mobiltelefon. Tjenesten er bygd opp slik at man skriver symbolnavn (ticker) eller selskaps/indeksnavn i en SMS-melding og sender dette til nummer 2022. Tjenesten koster kr 5,- per melding. Mer informasjon om denne tjenesten finnes på www.oslobors.no

Meglere og analytikere

Mange meglerhus tilbyr analyser av selskaper og vurderinger av aksjemarkedet i form av rapporter, faktaark og nyhetsbrev som de sender til sine kunder. Dette er skrevet av megler-husets egne folk og er ofte en blanding av fakta og synspunkter som analytikeren har. Meglerhusene lager også lister over kjøps- og salgsanbefalinger som man kan motta.

Oslo Børs' hjemmeside www.oslobors.no

Navn	Siste	År-%	Omsatt	Tid
Statkraft	145,30	0,28%	120 mill.	10:33
Yara International	406,40	0,32%	63 mill.	10:33
DNB	128,70	1,38%	60 mill.	10:33
Equinor ASA	84,00	0,74%	58 mill.	10:33

Oslo Børs' twitterside twitter.com/osloboers

Oslo Børs @osloboers
Oslo Børs ble grunnlagt i 1619 og opererer i dag de eneste regulerte verdipapirmarkedene i Norge.

Tweets 219 | Following 59 | Followers 1,372 | Favorites 10

Tweet from Oslo Børs @osloboers - Mar 23
Nordic Nanovector debuterte på Oslo Børs i dag. Velkommen! #IPO #børsnotering #aksje \$NANO

Dagens Næringsliv dn.no

Halvparten av de it-ansatte er innleid

Lar seg like imponere av «Åbenomics»

Stabil arbeidsledighet

- Dette er en puslete greie

E24.no

FRIHET Trygghet Vandekr

– Vi har tilgang til markedet, men vi har ingen stemme

Kan du gjøre Norges ledende bank enda bedre?

Hegnar.no

Oljen reddet ikke børsen

Når det råder tørrhet i markedene

LITERT! Gull og sølv er en nordisk aksje og meglerpart

HVORDAN LESE BØRSKURSLLISTER?



Børskurslister gjengis i mange dagsaviser og på Internett. De oversiktene som gjengis kan variere en del, men felles for dem alle er at de gjengir gårsdagens sluttkurs (det vil si kursene til alle selskapene og indeksene kl. 16.25 den foregående dagen). Børskurslistene lages på bakgrunn av tallmateriale fra Oslo Børs.

Børskurslister er ofte delt opp i ulike segmenter:

- OBX består av de 25 aksjene som omsettes mest (dvs. har størst likviditet) på Oslo Børs. Utvalget revideres to ganger pr. kalenderår.
- OB Match – Selskaper med minimum 10 handler pr. dag i gjennomsnitt over en periode på seks måneder. Dersom selskapet har en godkjent likviditetsgarantistavtale kan det også stå på OB Match, selv om det er mindre enn 10 handler pr. dag i snitt.
- OB Standard – Aksjer med færre enn 10 handler pr. dag i gjennomsnitt og ingen likviditetsgarantistavtale.
- OB Nye – Nylig noterte aksjer står på denne listen før de blir flyttet over på et av de andre segmentene.

I tillegg finner man gjerne lister over aksjene som er notert på Oslo Axess og ulike tall for omsetning i derivatmarkedet. Aviser trykker gjerne også kurslister for unoterte aksjer og kursene til viktige utenlandske aksjer og indekser.

De fleste medier som publiserer børskurslister har også med lister over ulike typer verdipapirfond, unoterte aksjer, oljepriser, valutakurser med mer.

Hva står de enkelte kolonnene i en børskursliste for?

Navn

Selskapets navn.

Omsatt siste

Sluttkurs som angir beløpet aksjen sist ble omsatt for.

Endring omsetning

Angir endringen (pluss eller minus) i sluttkurs fra foregående dag.

Volumveid snittpris

Gjennomsnittlig pris på en aksje veid etter omsetningen i løpet av en dag. Lav, høy, lav i år, høy i år, høyest noensinne
Disse kolonnene angir den høyeste og laveste kursen som er blitt betalt i løpet av gårsdagen, i løpet av året og høyeste kurs noensinne.

Volum (i antall tusen)

Her gjengis antall aksjer som ble omsatt denne dagen. Tallet inkluderer ikke bare handler som er registrert direkte i børsens handelssystem, men også alle andre handler som er uoffisielle (dvs. andre handler som megler har utført på andre måter).

Sektor

Her angis hvilken sektor selskapet tilhører. Oslo Børs klassifiserer alle selskaper etter den såkalte GICS-sektorinndelingen.

Avkastning i % (kursendring + utbytte), 1D, 1M, YTD

Her angis den prosentvise avkastningen på aksjen i de angitte periodene siste dag, en måned og hittil i år.

Utdrag av kurslisten i Dagens Næringsliv

Selskapsnavn	NOK								Analytikernes kursmål		MNOK			Vekt i OBX %	Derivat					
	Omsatt	Endring	Volumveid snittpris	Lav	Høy	Lav i år	Høy i år	Høyeste noensinne	Snitt	Antall analytikere	Volum		Siste		Siste	Snitt 12M	Volatilitet*		Antall kontrakter	
											Siste	Siste					30 dager	Impulst	Kontrakter	Snitt 12M
Akastor	23,82	▲	0,48	23,59	23,22	23,82	18,84	28	29,52	28,09	13	0,63	14,86	71,37	0,44	85,38	353	10	163,34	2 841
Aker Solutions ASA	49	▲	0,43	47,96	46,8	49,05	43,71	70	70	64,02	18	0,72	34,48	78,62	0,91	-	37,39	100	13,16	250
BW LPG Ltd	68,5	▼	-1,4	68,59	67,4	69,85	54,16	86,4	86,4	111,39	13	0,51	35,27	42,35	0,64	42,71	-	0	0	0
DNB	120,4	▲	5,4	118,5	115,9	120,5	95,86	121,2	121,2	128,05	23	6,88	791,38	248,43	14,64	30,75	24,73	255	882,75	23 141
DNO International	15,68	▼	-0,22	15,60	15,25	15,85	13,45	25,34	25,34	24,85	15	6,53	101,84	127,16	1,18	60,5	58,66	230	377,12	22 514
Fred Olsen Energy	100,9	▼	-4,5	101,2	99,5	105,2	97,25	238,23	284,21	121,86	12	0,28	28,79	27,78	0,42	46,13	-	0	0	0
Gjensidige Forsikring ASA	123,1	▲	0,6	122,9	121	123,9	101,36	137	137	127,85	19	1,26	154,26	55,54	3,06	25,64	20,48	300	37,23	613
Golden Ocean Group	7,66	▼	-0,09	7,67	7,58	7,82	6,3	14,38	27,05	10,11	12	2,8	21,52	36,8	0,26	79,91	-	0	0	0
Marine Harvest	91,95	▼	-0,15	92,56	90,35	94,5	57,88	94,542	705,04	102,5	16	3,21	296,73	185,38	3,52	31,71	24,82	50	1 506,46	6 723
Norsk Hydro	36,51	▲	0,36	36,18	35,4	36,54	26,04	38,82	71,6	40,05	21	11,67	422,13	217,45	6,49	35,17	31,58	6 475	3 697,31	199 684
Norwegian Air Shuttle	215,1	▼	-5,3	213,1	205,2	218	174	266,9	315,9	219,52	11	0,55	116,88	93,56	0,75	53,41	39,05	10	201,24	2 497
Opera Software	88,85	▼	-1,15	89,88	87,8	91,5	66,79	94,7	94,7	111	10	1,06	95,34	47,8	1,39	40,75	42,72	6 670	204,5	7 830
Orkla	52,55	▲	0,4	52,25	51,4	52,55	43,55	59,15	84,55	53,17	8	1,68	87,58	64,38	5,31	24,74	25,17	60	200,99	3 669
Petroleum Geo-Services	35	▼	-3,27	36,00	35	37,85	34,47	72,79	162,25	46,58	23	6,62	238,31	108,94	0,93	56,9	44,95	405	727,65	39 451
Prosaf	34,4	▼	-0,1	34,14	33,62	34,58	31,08	52,02	55,74	45,06	16	0,45	15,41	21,01	1,01	40,71	-	0	0	0
REC Silicon	2,68	▲	0,08	2,58	2,48	2,68	1,91	5	195,95	3,69	8	30,05	77,65	116,7	0,66	74,36	75,17	600	1 197,81	76 170
REC Solar ASA	85,3	▲	9,25	83,15	80	87,2	66,05	121	121	116,75	4	1,06	87,83	33,23	0,40	65,23	-	0	0	0
Royal Caribbean Cruises	404,3	▼	-18,2	408,8	395,8	428,1	280,21	439,6	439,6	458,14	28	0,65	266,69	65,01	3,46	45,91	34,84	280	166,15	7 217
Schibsted	321,6	▼	-5,8	321,6	319,5	324,8	286,8	416,49	416,49	364,86	14	0,17	55,18	80,17	3,22	31,4	-	0	0	0
Seadrill	158,5	▼	-5,1	158,4	153,4	158,8	144,6	242,31	258,17	186,74	29	2,53	394,95	240,2	3,46	47,34	33,94	2 171	507,22	15 274
Statoil	154,8	▼	-2,7	154,9	152,4	156,4	137,72	193,88	193,88	179,1	31	4,93	764,07	499,58	21,44	32,67	25,22	3 365	2 546,76	58 072
Storebrand	32,7	▼	-0,09	32,68	32,31	32,98	30,56	40,65	62,99	38,48	11	1,39	45,51	65,39	1,82	29,1	29,41	400	1 288,44	80 956
Subsea 7 SA	77,25	▼	-2,3	77,10	76,25	78,85	74,45	127,5	165,77	106,62	27	2,27	175,13	151,27	2,54	38,81	34,35	293	750,36	19 762
Telenor	140,3	▲	0,4	140,4	139,1	141,7	118,02	150,3	150,3	151,43	27	1,35	189,47	245,59	13,18	20,39	20,8	115	486,41	6 112
TGS-NOPEC Geophysics	163	▼	-7	165,2	158,8	179,4	139,01	207,2	212,32	156,08	19	1,05	173,88	91,93	2,07	40,74	32,83	150	149,5	1 847
Yara	303,6	▼	-4	303,8	300	307	228,21	345	397,89	314,71	27	1,09	331,68	257,47	6,80	26,1	23,98	1 312	531,1	19 009
OBX Indeks	523,55	▼	-1,29		515,34	525,94	482,03	580,99	580,99	-	-	100,2	5 016,82	3 177,73		24,18	19,01	7 638	3 716,16	69 536

* Derivat knyttet til aksjene i OBX og OBX-indeksen. Volatilitet - svingninger - har avgjørende betydning for verdsettelsen av derivater. Jo høyere volatiliteten er, desto mer verdifulle er derivatene. Svingningene oppgis i prosent, målt på årlig basis

HVA PÅVIRKER AKSJEKURSENE?

For å kunne foreta lønnsomme disposisjoner i aksjemarkedet er det avgjørende at man har en grunnleggende forståelse for de faktorer som påvirker aksjekursene. Generelt kan man dele risikoen inn i tre kategorier; selskapsrisiko, bransjerisiko og markedsrisiko. For at man skal kunne vurdere hvordan disse ulike risikoene påvirker en investering, må man ha forståelse hva de innebærer.

Alle vil eie i et selskap som går godt, men få vil eie aksjer i et selskap som går dårlig. Det som gjør det hele komplisert er at tilbud og etterspørsel først og fremst baserer seg på forventninger. Derfor er det ofte i liten grad de faktiske forhold som bestemmer kursen, men i hvilken grad de faktiske forhold er i henhold til det forventede. Hvordan de faktiske forhold forventes å innvirke på selskapets evne til å tjene penger i fremtiden er også av avgjørende betydning. Forventninger er ingen eksakt vitenskap, og både uforutsette hendelser, psykologi og utviklinger man kanskje burde forutsett, er med på å skape en utrygghet, og dermed risiko, i markedet.

Selskapsrisiko

Det er som regel en klar sammenheng mellom selskapets resultater, først og fremst de forventede, og aksjekursene. Disse resultatene baserer seg på forventninger om inntjeningssevne, produksjon og posisjonering i markedet i forhold til konkurrenter. Forventninger knyttet til ekspansjon, overtagelser, nye markeder og annet er også av stor betydning for markedets fastsettelse av kurs. Analytikerens viktigste jobb er å analysere alle forventningene og andre områder, og deretter sammenligne dette med dagens kurs. På bakgrunn av dette presenterer de sine anbefalinger; for eksempel selg, kjøp eller hold.

Studerer man en aksjes kursbevegelse i forbindelse med fremleggelse av regnskapstall, vil man lett kunne se om markedet oppfatter utviklingen som positiv eller negativ. Noen ganger opplever man at kursen faller dagen etter at et selskap har lagt frem et rekordoverskudd. Dette virker som en selvmotsigelse, og kommer ofte overraskende på mange i markedet. Men forklaringen er ofte enkel: Det er ikke sjelden at det er stor etterspørsel etter en aksje i tiden frem mot resultatfremleggelse. Økt etterspørsel gir kursoppgang, og mange vil velge å sikre seg gevinsten når resultatet er kjent. Andre ganger kan det være at flertallet av aksjonærene hadde forventet et enda større overskudd og dermed velger å selge.

Endringer i faktorer som direkte eller indirekte påvirker selskapets evne til å tjene penger gjenspeiles raskt i aksjekursen.

Utskiftninger i konsernledelsen, presentasjoner av nye produkter, sammenslåingstiltak eller konkurrenters økte inntjening kan alle virke gunstig på kursen, gitt at markedet ser disse faktorene som positive. Et selskaps aksje vil normalt stige i verdi dersom selskapet haler i land en stor kontrakt som antas å bringe store inntekter til selskapet. Oppgangen i aksjen kommer nærmest umiddelbart etter at nyheten blir kjent, men inntektene og det eventuelle overskuddet kommer på et mye senere tidspunkt. Slik påvirker forventninger om fremtidige inntekter dagens aksjekurs.

Bransjerisiko

Det finnes forhold som er egnet til å påvirke alle selskaper tilknyttet samme bransje. Disse bør også tas med i betraktningen når man skal vurdere en aksje opp mot en annen. Råvarepriser er en slik bransjefaktor. Et av de mest relevante eksemplene for Norge er oljeprisen. Når oljeprisen faller, påvirker dette som oftest alle selskapene tilknyttet oljeindustrien, i alle fall om det er grunn til å tro at nedgangen skal bli langvarig. Men olje er ikke unikt. Mange selskaper er på en eller annen måte avhengig av råvarer, enten som en sentral del av produksjonen, eller som en liten faktor i det store bildet. For investorer kan det være en utfordring å holde seg oppdatert på alle råvarepriser og tilgangen på disse råvarene, og å analysere i hvilken grad dette vil påvirke de ulike selskapene.

Valutakurser har også betydning, siden mange selskaper enten selger sine varer i utenlandsk valuta, eller har gjeld og utestående fordringer i en annen valuta. Stiger kursen på amerikanske dollar, vil de selskaper som selger sine varer i denne valutaen, for eksempel oljeselskaper, få bedre betalt og dermed også formodentlig større overskudd. Dette kan bidra til at aksjekursen stiger.

Politisk risiko

De generelle trender og utviklingstrekk både i markedet og i samfunnet er også med på å påvirke aksjekursene. Investorer har ofte en mening om hvilket parti eller hvilke partier man er best tjent med å ha ved makten. Valgresultat kan således føre til kursendringer, selv om dette har vært begrenset i Norge i forbindelse med de siste valgene. De

siste årene har vi i større grad sett en tendens til at utenlandske forhold har påvirket det norske aksjemarkedet.

Internasjonale hendelser har påvirket aksjekursene i stor grad. Opp gjennom historien kan man finne mange eksempler på slike hendelser, som for eksempel ustabilitet i Midt-Østen, regimeskifter rundt om i verden, og ikke minst 11. september 2001 og andre terroranslag de siste årene. Hendelsene i USA 11. september 2001 sendte aksjekursene rett ned både i Norge og i resten av verden. Markedene verden over raste nedover, og hovedindeksen på børsen falt med over 15 prosent på bare litt over to uker. Men markedet har historisk ofte hentet seg raskt inn igjen etter slike enkeltstående hendelser.

Dersom politiske forhold og beslutninger medfører situasjoner som kommer overraskende på investorene, kan dette påvirke utviklingen i markedet. Politiske beslutninger kan påvirke selskapenes evne til å tjene penger. For eksempel oppfatter de fleste av oss strenge miljøtiltak som et ubetinget gode, men de er ofte meget kostbare og reduserer selskapenes overskudd.

Staten som eier har vært et tema i det norske markedet. Det er viktig at staten opptrer profesjonelt når den er en så stor eier som den er på Oslo Børs. Særlig utenlandske aktører har vært følsomme når de har følt at staten har blandet kortene som eier og som myndighet. Dette er noe staten har vært bevisst på å forbedre, og de har vært opptatt av å utvikle et profesjonelt eierskap de siste årene.

Skattespørsmål er også alltid viktige. Derfor vil regler som reduserer skattebelastningen for bedriftene medføre høyere aksjekurser. Innføres regler som skjerper skattebelastningen på aksjonærenes hånd, vil det kunne føre til at færre vil bruke aksjer som kapitalplassering. Etterspørselen etter aksjer reduseres og kursene faller.

Generelt regnes den politiske risikoen i Norge som lav.

Renter og avkastning på andre plasseringskilder

Risikomomentet i aksjemarkedet tilsier at avkastningspotensialet må være større enn for risikofrie plasseringer. Økt rente fører ofte til kursfall, ettersom flere velger å plassere pengene i bank eller nedbetale lån. Også på andre måter kan rente-nivået påvirke kursene, blant annet ved å påvirke selskapenes inntjeningssevne. Lavere rente er lik

lavere kostnader, som igjen er lik større fortjeneste.

Andre forhold

Aktørene i aksjemarkedet er ikke til enhver tid hundre prosent rasjonelle, i den forstand at de alltid fatter de økonomisk mest fornuftige beslutningene. Flokkmentaliteten er velkjent, og fører ofte til at svingninger i kursene er kraftigere enn hva den underliggende begrunnelsen skulle tilsa. Derfor gjelder det å holde hodet kaldt og forsøke å forstå hvorfor kursbildet ser ut som det gjør.

I tider hvor mange eller svært store selskaper inviterer til nyemisjoner samtidig, kan man oppleve at kapitalen først og fremst finner veien til førstehåndsmarkedet. Konsekvensen er at etterspørselen etter aksjer i andrehåndsmarkedet faller i samme periode, noe som kan påvirke kursene i dette markedet.

Utlendingers aktivitet på børsen har også betydning. Dersom utlendinger har tro på en god økonomisk utvikling i Norge vil deres investeringer her øke. Kursoppgangen kommer som en konsekvens av økt etterspørsel etter norske aksjer. Utenlandske investorer står hver dag for rundt 70 prosent av aksjehandelen på Oslo Børs.

Mange selskaper som har virksomheter i utlandet kan påvirkes i ulik grad av politiske uroligheter. Et selskap som har merket dette er oljeselskapet DNO. DNO driver flere produksjons- og prøveboringsprosjekter i land hvor det er store politiske uroligheter, blant annet i Nord-Irak. Konflikten mellom irakiske myndigheter og Kurdistan (som ønsker regionalt selvstyre) har flere ganger ført til usikkerhet om DNO har rett til å foreta oljeboringer eller ikke. Dette har flere ganger påvirket utviklingen av aksjekursen til DNO.

HANDELSPROSESSEN

Når man skal fatte en investeringsbeslutning er det viktig å ha klart for seg hvordan man går frem for å handle i markedet. Dette gjelder både de overveininger man må foreta i forkant, så vel som hvordan den fysiske transaksjonen gjennomføres. Det kan også være nyttig å ha et overblikk over hva som skjer hos de andre aktørene når en ordre er lagt inn. Dette vil vi gi en oversikt over her.

Kapital

Den første avveining man må gjøre, er å evaluere egen kapital situasjon. Har jeg tilstrekkelig kapital tilgjengelig som kan, om nødvendig, bindes opp i markedet over lengre tid? Man bør gjøre seg opp en klar formening om egen økonomisk situasjon, ikke bare i dag, men også i tiden fremover.

Risiko

Hvor mye kapital man har tilgjengelig til plassering i markedet, har også en innvirkning på hva slag spareform man bør velge. Har man først bestemt seg for å plassere deler av spare-kapitalen i markedet, må man treffe en investeringsbeslutning basert på både tilgjengelig kapital og risikovillighet. Har man begrenset kapital til rådighet, kombinert med lite tid til å følge markedet og liten risikovillighet, er aksjefond kanskje et tiltalende alternativ. Her kan man spare jevnlig med mindre innskudd per gang. Risikoen er også vanligvis mindre ved at man eksponeres mot et mye større marked og større antall aksjer.

Har man derimot en noe større kapitalbeholdning, og er villig til å ta en noe høyere risiko i bytte mot et høyere avkastningspotensial, er direkte investeringer i enkeltaksjer kanskje mer aktuelt. Mange synes også at dette alternativet er mer spennende og interessant. Forutsetningen må være at man investerer penger man har råd til å ha bundet opp i markedet over lengre tid. En strategi kan være å ha egne regler om salg dersom aksjen faller mer enn et visst nivå, for eksempel 10 prosent eller 20 prosent fra utgangspunktet. Da vil man fjerne risikoen for et eventuelt større tap. Muligheten til å handle aksjer hyppigere er også et viktig moment for mange som velger å satse på enkeltaksjer. Man står fritt til å foreta de disposisjoner man ønsker, og kan gjøre utskiftninger i aksjeporteføljen basert på egne vurderinger av markedet. Les mer om investeringsstrategier på side 30.

Aksjevalg

Når man har truffet en beslutning om å investere i aksjemarkedet, må man gjøre seg opp en formening om hvilke selskaper og aksjer man ønsker å satse på. Derfor bør man ha kjennskap både til markedet, bransjer og til enkeltaksjene i forkant av investeringen. Det kan være nyttig å sette opp en liste for seg selv med de momenter man mener rettferdiggjør en investering i en aksje fremfor en annen. Man bør både se på den historiske utviklingen i aksjen og på det underliggende selskapet og den bransjen og det markedet dette selskapet opererer i. Kanskje bør man også gjøre seg opp en formening på forhånd om hvor mye aksjen skal stige eller falle før man selger? Det å prøve å finne dagsvinnere i markedet er særdeles vanskelig, og man bør derfor legge inn et element av sikkerhet i de valg man foretar. Det kan for eksempel bety å ikke bare satse på typiske «trading-aksjer» som svinger kraftig på Børsen i korte tidsintervaller.

Meglervalg

Når man har fattet en investeringsbeslutning basert på vurdering av egen kapital situasjon og av de ulike aksjene, må man finne frem til en megler. Her har man flere ulike alternativer, avhengig av hva man er ute etter. De fleste banker tilbyr meglertjenester, og mange synes det er greit å ha alle sine kundeforhold hos samme aktør. Disse meglerne kan også gi deg råd og komme med anbefalinger om hva man bør foreta seg, og har ofte gunstige tilbud til sine kunder.

Man kan også benytte seg av rene meglerhus. Disse fungerer på samme måte som megleravdelingene til bankene. De gir sine kunder investeringsråd og er tilgjengelige dersom kundene har behov for å diskutere utviklingen i aksjene eller markedet. Man skal på den annen side være klar over at disse meglerhusene ofte har flere store kunder, og at de naturlig nok vil prioritere disse når det kommer til personlig oppfølging av porteføljene. Som kunde vil du uansett få tilgang til meglerhusets analyser, anbefalinger, morgenrapporter, etc.

Felles for de to alternativene over er at de innebærer et element av personlig service. Med dette følger også at meglerprovisjonen (kurtasjen) blir høyere. I tillegg blir terskelen for å foreta hyppige transaksjoner høyere, fordi man må fysisk ta kontakt med megler for å legge inn sin ordre.

Det tredje alternativet, som blir mer og mer populært, er nettmeglere. Både banker, meglerhus, og rene nettmeglere tilbyr denne tjenesten. Her legger du selv inn ordre fra din egen datamaskin, som går gjennom meglers system inn i børsens elektroniske handelssystem. Med dette blir også kurtasjen betydelig lavere, og muligheten for å handle hyppig er større.

I tillegg tilbyr også nettmeglerne reeltidskurser mot en avgift, tilgang til ordredybder, og kontinuerlig oversikt over egne porteføljer og transaksjoner.

Grunnen til at transaksjoner må gå gjennom en megler, er blant annet for å sikre at man har finansiell dekning for de handler man ønsker å foreta. Derfor må man som oftest opprette en egen konto for de midlene man ønsker å plassere i markedet. I tillegg skal megler sikre at du faktisk har de verdipapirer du eventuelt ønsker å selge, samt påse at alle transaksjoner foregår på en korrekt måte. Den avanserte trader kan inngå avtaler med megler eller bank vedrørende short-handel eller lånefinansiering av transaksjoner.

VPS

Alle som skal handle i aksjemarkedet i Norge må ha en konto hos det norske verdipapirregisteret i VPS, en såkalt VPS-konto. Her registreres alle aksjer du til enhver tid står som eier av. Foretar du en handel, vil du etter noen dager motta en endringsmelding fra VPS som viser hvordan din nye portefølje ser ut. VPS fører også oversikt over utbetaling av utbytte. Som oftest vil banken eller det meglerhuset du benytter deg av opprette VPS-kontoen for deg.

Det praktiske ved handelsprosessen

Når man bestemmer seg for å legge inn en ordre er det flere praktiske momenter man må ta stilling til:

Limit / best

Skal man kjøpe, må man bestemme seg for om det er en øvre grense for hva man er villig til å betale for aksjen. Hvis så er tilfelle, legger man inn en limit-verdi i ordren. Dette vil si at man ikke kjøper før det finnes en selger på denne eller lavere kurs. Tilsvarende gjelder for salgsordre. Legger man derimot inn en best-ordre, er det opp til megler å handle på den mest fordelaktige kursen. I en best-ordre ligger det med andre ord intet garantert tak på kjøpskurs, men det er på den annen side større sjanse for at transaksjonen

gjennomføres enn ved en limit-ordre. Best-ordre egner seg normalt best for handler i likvide aksjer som handles hyppig.

Varighet

Man må bestemme seg for hvor lenge ordren man legger inn skal være gyldig. Dersom man for eksempel tror det vil være en kortvarig oppgang i aksjen, er det ikke sikkert at man er interessert at handelen gjennomføres på et mye senere tidspunkt. Derfor kan man legge inn tidsbegrensninger på hvor lenge en ordre skal ligge ute i handelssystemet.

Volum

Man må naturligvis også ta stilling til hvor mange aksjer man ønsker å handle. Vanligvis er det enklest å handle aksjeposter til en verdi på minst 10 000 kroner. Men det er også mulig å omsette poster med en lavere verdi.

Oppgjør

Oppgjør for handelen skal finne sted innen fire dager etter at handelen er gjennomført, det vil si handelsdagen pluss to oppgjørsdager (omtales ofte som «t+2»). Har du kjøpt aksjer skal innbetalingen skje til megleren, ikke til den som har solgt aksjene til deg. Motparten får betaling fra sin megler. Det mest praktiske er at megler har fullmakt til å belaste investorens konto. «Regningen» fra megleren kommer i form av en sluttsettel, som også er den formelle bekreftelsen på at et kjøp eller salg er foretatt.

Når en ordre legges inn, går den videre til børsens handelssystem, hvor den legges inn i en kø etter først-til-mølla prinsippet. Alle ordre som er lagt inn til samme kurs legges inn i samme kø, og matches fortløpende når det finnes en motpart på samme kursnivå. Handelssystemet prioriterer megler-husets egne ordre over andres. Etter gjennomført transaksjon sendes informasjonen videre til VPS, som flytter de angjeldende aksjene mellom de ulike kontiene, og til Norges Bank, som står for kapitaldelen.

AKSJESPAREKLUBBER

En aksjespareklubb er kort fortalt en gruppe (venner, familie, kolleger, naboer eller andre) som velger å legge kapital i en felles pott. Denne potten forvaltes i fellesskap av klubbens medlemmer, og man treffer investeringsbeslutninger på grunnlag av alle medlemmenes vurderinger. Klubben opptrer utad som én investor, både overfor megler, selskap og VPS.

Når klubben opprettes, kan alle medlemmer forplikte seg til å betale inn et startinnskudd, og deretter skyte inn mindre beløp på jevnlig basis, for eksempel en gang i måneden. På denne måten øker klubbens forvaltningskapital, samtidig som sparingen for medlemmene tar form av innskudd i aksjefond eller bank eller liknende.

Fordelene ved å opprette en aksjespareklubb er mange. For det første er det flere rene forvaltningsmessige fordeler. Risikoen spres over et større antall papir enn man hadde hatt anledning til dersom man skulle investert på egen hånd. Risikoen minimeres ytterligere ved at man sparer jevnlig. På den måten tas både «toppene» og «bunnene» i markedet, samtidig som beløpet man skyter inn forblir lavt. I tillegg er det en fordel hvis all gevinst reinvesteres av klubben. Gjennom disse metodene vil man oppnå mange av de samme fordelene man har ved sparing i aksjefond.

Den store forskjellen mellom aksjefond og private aksjespareklubber ligger imidlertid i muligheten for personlig påvirkning. Gjennom en aksjespareklubb står man mye friere til å foreta de disposisjoner man selv ønsker, så sant de andre medlemmene samtykker. Innspill og diskusjon fra medlemmene vil sannsynligvis også føre til bedre og mer veloverveide investeringsbeslutninger over tid enn det man hadde kommet frem til på egen hånd.

For mange er det andre forhold som er vel så viktige som forvaltningsmessige avveininger. Deltagelse i en aksjespareklubb er også en unik læringsmulighet. Gjennom denne typen aktiv forvaltning opparbeider medlemmene seg kunnskap og innsikt i markedet i fellesskap. Alle vil ha noe å bidra med, og man lærer av hverandre samtidig som man har et incentiv til å følge markedet nøyere enn man ellers ville gjort.

Klubbens virksomhet

Når man bestemmer seg for å opprette en aksjespareklubb er det viktig at klubbens retningslinjer, mandater og arbeidsoppgaver er klargjort på forhånd, og at alle medlemmene er inneforstått med, og enige i disse. Består klubben av mer enn noen få personer bør det velges et styre og en leder. I tillegg til dette må klubben også opprette en VPS-konto.

En aksjespareklubb bør ideelt sett ha en medlemsmasse på mellom 5 og 15 personer. I alle tilfelle bør man unngå en situasjon hvor man har flere medlemmer enn det antall som kan ta aktiv del i forvaltningsbeslutningene. Har man det, risikerer man å komme i en situasjon hvor noen få aktivt forvalter klubbens kapital, mens resten blir passive bidragsyttere på pengesiden. Da begynner man å nærme seg en aksjefondsmodell.

Aksjonærforeningens sjekkliste for aksjespareklubber
Når flere personer går sammen og skyter inn kapital på denne måten, sier det seg selv at man må ha helt klare retningslinjer når det gjelder det individuelle medlemsplikter og rettigheter. Det finnes ingen lover og regler som spesifikt gjelder aksjespareklubber. Det er derfor heller ingen formelle krav til hvordan klubben skal organiseres utover de som gjelder for individuelle sparere. Aksjonærforeningen i Norge har utarbeidet en liste over 13 forhold man bør ta hensyn til ved oppstart av en aksjespareklubb:

1. Det å starte en klubb

Det er enkelt å starte en klubb; det viktigste er menneskene som er med. De må ha et felles interesseområde, nemlig det å spare i aksjer. Hvor omfattende interessen hos den enkelte er, vil variere, men den må være der. Den enkleste formen for en slik klubb er en ren medlemsklubb med statutter og en avtale mellom medlemmene om hvordan klubben skal drives. Alle medlemmer må undertegne protokollene som stadfester dette. I statuttene må man også regulere det som gjelder sparebeløp, betaling, investeringsfilosofi, kjøp og salg av aksjer, reinvestering av utbytter, hvordan man håndterer utmeldinger og eventuelt opptak av nye medlemmer. Og ikke minst alt som har med beskatning og selvangivelsen.

2. Klubbmedlemmene skal passe sammen og alle skal være aktive

Spørsmål om hvor mange man bør være, dukker ofte opp. Fem til ti medlemmer er passe, færre enn fem gjør det vanskelig med å få nok penger til en god portefølje, mye over ti medlemmer er vanskelig å håndtere hvis man vil at alle skal være aktive, og det bør man legge vesentlig vekt på.

3. Medlemsoversikt

En medlemsoversikt skal inneholde medlemmenes navn, adresse, e-postadresse, telefon, og andeler i klubben.

4. Medlemmene må være enige i investeringsfilosofien

Med investeringsfilosofi tenker vi på:

- Langsiktig vs kortsiktige plasseringer
- Hvor ofte skal man investere?
- Realiserte kursgevinster og utbytte; reinvestere eller utbetale til medlemmene?
- Husk: Hvis man ikke blir enig i starten, er det lite sannsynlig at man klarer det når det røyner på eller når gode overskudd og utbytter skal vurderes utbetalt eller reinvesteres.

5. Første møte

Her foretas valg, statutter settes opp og klubbens navn bestemmes.

6. Klubbens statutter/vedtekter

Alle forhold som vedrører driften av klubben skal nedfelles i statuttene.

7. Oversikt over oppgaver som påhviler medlemmene og de som er valgt til tillitsmenn

Disposisjonsrett til klubbens konti etc.

8. Innbetaling av innsatsene

Hvordan, hvor ofte (hver måned?), hvor mye etc.

9. Kjøp og salg av aksjer

VPS-konto, pengekonto, meglerforbindelse, netthandel etc.

10. Skatt og selvangivelse

Lik fordeling blant alle medlemmene gitt like andeler. Både gevinst/tap/utbytte og formue.

11. Når noen vil forlate klubben. Når nye skal tas opp

12. Oppløsning av klubben

Hvis du vil vite mer om aksjeklubber og aksjesparing ta kontakt med AksjeNorge eller Aksjonærforeningen:

www.aksjenorge.no
www.aksjonaerforeningen.no

Aksjonærforeningens 7 regler for god aksjesparing

1. Sett opp mål for aksjesparingen din – vær langsiktig
2. Invester regelmessig
3. Spre risiko
4. Vær forsiktig med å kjøpe aksjer for lånte penger
5. Hold deg informert og følg ikke råd ukritisk
6. Gjør dine egne analyser
7. Sett opp regler for når du skal omplassere – og følg dem

MINILEKSIKON

Her har vi tatt med noen av de mest brukte ord og uttrykk fra børns- og verdipapirhandel. Listen er ikke uttømmende. Du kan finne mer informasjon på ulike sider på Internett.

A- og B-aksjer

Dersom et selskap har flere aksjeklasser, er A-aksjen normalt hovedaksjen i et selskap. Alle A-aksjene er stemmeberettigede. B-aksjer er normalt ikke er stemmeberettigede. Per november 2014 hadde kun tre selskaper på Oslo Børs to aksjeklasser.

Aksjefond

Et aksjefond er en sammensatt portefølje av aksjer, forvaltet av en fondsforvalter. Den som sparer i aksjefond, det vil si som eier andeler i fondet, kalles andelseier. Forvaltning av et aksjefond er regulert i Lov om verdipapirfond.

Aksjeindeks

Hovedindeksen (OSEBX) reflekterer den generelle markeds-utviklingen på Oslo Børs. Antall selskaper i indeksen varierer mellom 50 og 70. Indekser beregnes også bransjevis for industri, IT, finans, energi, forbruksvarer, etc. Disse kalles ofte delindekser. Både delindeksene og hovedindeksen har utgangspunkt 100 poeng per 31.12.1995.

Aksjekapital

Den del av egenkapitalen som et selskap skaffer seg ved å utstede aksjer. Antall aksjer i selskapet multiplisert med pålydende verdi.

Avkastning

Den forrentning du får av en aksje, beregnet på basis av aksjeutbytte og kursverdi.

Balanse

Del av et regnskap som viser selskapets økonomiske stilling på et gitt tidspunkt.

Bear market

Et amerikansk uttrykk for pessimisme i aksjemarkedet og fallende priser på aksjer. Man sier ofte at markedet er «bearish». Det motsatte av bull market.

Beta-verdi

Et uttrykk for hvordan en aksjes kurs svinger i forhold til det samlede markedet. Verdier større enn 1,0 innebærer at svingningene er større enn markedets.

Blokkomsetning

En blokkomsetning er en avtalt omsetning hvor volumet tilsvarer eller overstiger en nærmere fastsatt grense, men som ikke tilfredsstiller kravene til en offisiell omsetning.

Blue chip

Dette amerikanske uttrykket brukes om de største og mest solide aksjene på børsen.

Bull market

Amerikansk uttrykk for et optimistisk aksjemarked, lengre periode med stigende priser, motsatt av «bear market». Man omtaler ofte markedet som «bullish».

Børsdag

En børsdag er en dag når Oslo Børs er åpen for kursnotering. Børsen har åpent hver dag bortsett fra helger og offisielle høytidsdager.

Børsmedlem

Et børsmedlem er et meglerforetak som har rett til å delta i kursnoteringen av verdipapirer på Oslo Børs og Oslo Axess.

Børspause

Oslo Børs har som et av sine virkemidler rett til å innføre børspause i en aksje. Det at et selskap er satt på børspause betyr at den automatiske matchingen i handelssystemet opphører. Meglerne kan fortsatt handle, men det må skje via telefonen og ikke i handelssystemet.

Børspost

Et nærmere bestemt pålydende i et obligasjonslån. Transaksjoner i børsens handelssystem gjøres normalt i hele børsposter.

Corporate governance

Engelsk uttrykk som oversettes til norsk som eierstyring og selskapsledelse. Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse skal bidra til å styrke tilliten til selskapet blant aksjeeierne, i kapitalmarkedet og hos andre interessenter. Den norske anbefalingen retter seg i første rekke mot selskaper med aksjer og egenkapitalbevis notert på norsk børs eller regulert markedsplass, og kan også være hensiktsmessig for ikke-noterte selskaper.

Daytrader

En investor som går ofte inn og ut av en aksje, ofte flere ganger per dag.

Derivater

Verdipapir som er utledet av andre finansielle instrumenter og hvor kursutviklingen bestemmes av utviklingen i et eller flere underliggende instrumenter. Eksempler er opsjoner, futures og forwards.

Diversifisering

Redusere risikoen ved å spre investeringene på flere aksjer.

EBITDA

Er engelsk og står for Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization. Defineres som resultat før skatt, rentekostnader og enkelte andre finansposter, avskrivninger og nedskrivninger.

Egenkapital

Kapital som et selskap selv disponerer. Kapital som er kommet inn ved utstedelse av aksjer regnes til egenkapitalen.

Egenkapitalbevis

Egenkapitalbevis er fritt omsettelige verdipapirer som har mange likhetstrekk med aksjer. Hovedforskjellen fra aksjer er at Egenkapitalbevis ikke gir eierrett til selskapsformuen i den utstedende sparebank.

Emisjon

Utvidelse av aksjekapitalen ved utstedelse av nye aksjer. En offentlig emisjon gir anledning for alle til å delta ved nytegingen. En rettet emisjon er forbeholdt enkelte investorer.

Flagging

Når man passerer eierskap til visse prosentandeler av aksjene i et børsnotert selskap skal det «flagges». Det innebærer at man informerer Oslo Børs og markedet om kjøpet/salget. Det skal «flagges» når eierandelen når opp til eller passerer 5 prosent, 10 prosent, 15 prosent, 20 prosent, 25 prosent, 1/3, 50 prosent, 2/3 og 90 prosent.

Fondsemisjon

Utdeling av nye aksjer til aksjonærene ved overføring av overskudd, fondsmidler eller oppskrivning av selskapets aktiva. Medfører altså ingen innbetaling av kapital.

Fremmedkapital

Den kapital et foretak blant annet skaffer ved å ta opp obligasjonslån eller andre lån. Fremmedkapital skal tilbakebetales. Se egenkapital.

Futures

En standardisert avtale mellom to parter om kjøp eller salg av en underliggende verdi (ofte råvarer eller ulike indekser) til en bestemt pris på en angitt dato. Futures er derivater. Se derivater.

Førbørshandel

Førbørshandel gjennomføres i handelssystemet fra kl. 08.15. Det innebærer at alle som er interessert i å handle et bestemt papir legger inn sine ordre i dette papiret i løpet av 45 minutter etter kl. 08.15. Ordrene er ikke bindende i disse første 45 minuttene.

Garantikonsortium

En gruppe investorer som garanterer at en emisjon blir fulltegnet.

Gevinstskatt

Den skatt som må betales av eventuell gevinst som oppstår ved salg av verdipapirer.

Gråmarkedet

Aksjemarked for selskaper som ikke er børsnoterte. Kalles ofte for OTC-markedet, og driftes og organiseres av Verdipapirforetakenes Forbund, som eier markedet sammen med Oslo Børs. Listen for unoterte aksjer lages av Verdipapirforetakenes Forbund og finnes på Internett: www.vpff.no

Innløsningskurs

Den pris en andelseier i et aksjefond oppnår ved å innløse en andel.

Innsidehandel

Når en primærinnsider kjøper eller selger verdipapirer.

Innsider

En som har tilgang til opplysninger som ikke er offentlig tilgjengelig eller allment kjent i markedet, og som er egnet til å påvirke kursen merkbart. Det er ikke lov å handle aksjer om man sitter med slike opplysninger (ulovlig innsidehandel). Da må man vente til informasjonen blir allment kjent eller ikke gjelder lenger. Se også primærinnsider.

Kjøperkurs

Den høyeste pris en kjøper er villig til å betale for et verdipapir.

Kontofører

En institusjon som administrerer kontoen til eiere og utstedere av verdipapirer. Kontoføreren er gjerne en bank, fonds- eller aksjemeidler som deltar i VPS.

Kurtasje

Meglerprovisjon for kjøp og salg av verdipapirer. Kurtasjesatsene er frie, dvs at kurtasjen varierer for de forskjellige meglerhusene.

Limit

Grense for det høyeste du vil betale for en aksje eller det laveste du vil selge for. Benyttes ved kjøps- eller salgsordre.

Likviditet

Begrepet brukes om et selskaps betalingsevne, men kan også beskrive graden av omsettelighet for eksempelvis en aksje. Om et marked sier man at det er likvid når forskjellen mellom kjøps- og salgskursene er liten og det omsettes store mengder med begrenset innvirkning på kursene.

Markedsverdi

Antall utestående aksjer i selskapet multiplisert med aksjekursen. Kalles også ofte for børsverdi.

Meldepliktig handel

Personer som i ansettelsesforhold eller på annen måte normalt vil ha tilgang på innsideinformasjon før allmennheten får tilgang til den samme informasjonen, er underlagt spesielle bestemmelser når de vil kjøpe eller selge aksjer i det aktuelle selskapet. Disse defineres som primærinnsidere og er meldepliktige, dvs. at når de handler må dette meldes til markedet.

Obligasjon

Bevis på at du har lånt ut penger til en bedrift, institusjon, staten el. Obligasjoner noteres på Oslo Børs.

OBX-indeks

Kapitalveiet indeks ved Oslo Børs bestående av de 25 mest omsatte aksjene på Oslo Børs i de foregående 6 månedene. Sammensetningen blir vurdert og eventuelt endret hver 6. måned.

Odd-lot

Et visst antall obligasjoner som ikke tilsvarer en børspost. Det kan være vanskeligere å omsette odd-lot-poster enn en børspost.

Opsjon

Det finnes ulike typer opsjoner. En kjøpsopsjon innebærer retten, men ikke plikten, til å kjøpe et visst antall aksjer på et avtalt tidspunkt i fremtiden. Motsatt innebærer en salgs-opsjon retten, men ikke plikten, til å selge et visst antall aksjer på et avtalt tidspunkt. Opsjoner er derivater. Se derivater.

Ordredybde

For at en aksjehandel skal inngås, må kjøper og selger være enige om prisen. Dybden beskriver kjøps- og salgsordre som er lagt inn, men som ikke matcher hverandre.

Overtegning

Etterspørselen etter aksjer er større enn antallet som skal selges eller utstedes, noe som kan føre til at ikke alle investorer får kjøpe så mange aksjer som de ønsker.

Pari

Se pålydende.

Price/earning ratio (P/E)

Engelsk uttrykk for kurs/fortjeneste per aksje. Angir forholdet mellom en aksjes aktuelle børskurs og fortjeneste per aksje. Tallet kommer man fram til ved å dele selskapets verdi med årets overskudd etter skatt, eller ved å dele børskursen på fortjeneste per aksje. Forholdstallet kan antyde om en aksje er billig eller dyr.

Primærinnsider

Person i styre, ledelse eller andre i tilknytning til et børsnotert selskap som er underlagt visse krav knyttet til handel og rapportering av handel.

Profit warning

Resultatvarsel. Når resultatet for et selskap blir vesentlig dårligere eller bedre enn ventet ved neste resultatrapportering, kan det velge å varsle markedet på forhånd via en såkalt profit warning.

Prospekt

Informasjonsdokument utarbeidet av selskapet, ofte i samarbeid med tilrettelegger, når det inviteres til kjøp av aksjer. Gir grundige opplysninger om blant annet selskapet og hva pengene skal brukes til.

Pålydende

Den verdien aksjen lyder på første gang den utstedes. Kalles også pari eller nominell verdi. Hvis du multipliserer denne med antall aksjer kommer du frem til selskapets samlede aksjekapital.

Selgerkurs

Den laveste pris en selger er villig til å selge en aksje for.

Shortsalg

Salg av lånte aksjer, hvor intensjonen er å kjøpe aksjene tilbake på et lavere nivå enn man solgte dem. Låneren forplikter seg til å levere tilbake aksjene til utlåneren innen et visst tidsrom. Det er egne regler for shortsalg av verdipapirer.

Sluttauksjon

Gjennomføres i handelssystemet fra kl. 16.25. Det innebærer at alle som er interessert i å handle et bestemt papir legger inn sine ordre på dette papiret fra kl 16.20 når den automatiske handelen stanser og frem til sluttauksjon går ut kl 16.25. Ut fra resultatet av auksjonen fastsettes så sluttkurser for alle papirer og indekser.

Sluttseddel

Bevis som sendes fra megleren til den som har kjøpt eller solgt verdipapirer.

Spleis

Det motsatte av splitt. En sammenslåing av «gamle» aksjer til en ny aksje.

Splitt

En oppdeling slik at en «gammel» aksje gjøres om til flere nye aksjer. Summen av de nye aksjenes pålydende (nominelle) verdi blir lik den «gamle» aksjens pålydende. Selskapets aksjekapital blir derfor den samme.

Spread

Differansen mellom beste kjøper- og selgerkurs, og en god indikator på likviditet. Jo lavere spread, jo lavere indirekte handlekostnad for investor. Lav spread øker sannsynligheten for omsetning.

Stop-loss

En salgsordre investorer bruker for å begrense tap når kursen faller. Når kursen går lavere enn et bestemt nivå, trer salgsordren i kraft.

Tegningsinnbydelse

En oversikt over den viktigste informasjonen knyttet til verdipapirer som legges ut for salg i førstehåndsmarkedet. Se prospekt.

Tegningsrett

Fortrinnsrett for en aksjonær til å kjøpe en eller flere nye aksjer ved en emisjon. Mens tegningsperioden pågår er tegningsretten et verdipapir i seg selv.

Unoterte aksjer

Aksjer som ikke er notert på børs eller regulert markedsplass. Unoterte aksjer kan være notert i det man kaller for «gråmarkedet» eller OTC-listen. Listen for unoterte aksjer lages av Verdipapirforetakenes Forbund og finnes på internett: www.vpff.no

Utbytte

Det beløpet selskapet utbetaler som aksjonærenes andel av disponibelt overskudd.

Utbytteaksjer

Et selskaps generalforsamling kan vedta at utbyttet skal kunne gis som aksjer i stedet for kontanter.

Utvanning

Betegnelse på at en aksjes innflytelse reduseres når totalt antall aksjer øker i en kapitalutvidelse. For å opprettholde sin innflytelse i selskapet må man delta i kapitalutvidelsen med tilsvarende andel som man eier fra før.

Verdipapir

Fellesbetegnelse for blant annet aksjer, grunnfondsbevis, obligasjoner og derivater.

Verdipapirkonto

En aksjeeiers konto i VPS. Viser status og endringer i aksjeholdningen.

VPS (Verdipapirsentralen)

Sentralt dataregister for registrering av eierforhold i bl.a. alle børsnoterte verdipapirer.

Volatilitet

I aksjemarkedet betegner uttrykket graden av svingninger i aksjekurser. Uttrykket brukes også innen eksempelvis opsjons- og obligasjonsmarkedet.

Warrants

Warrants er kjøpsopsjoner med lang løpetid (normalt over 1 år). Disse (til forskjell fra standardiserte opsjoner) utstedes ikke av børsen hvor de er notert/handles, men av finansielle institusjoner som f.eks. banker/meglerhus.

Åpningsauksjon

Førbørshandel gjennomføres i handelssystemet fra kl. 08.15. Det innebærer at alle som er interessert i å handle et bestemt papir legger inn sine ordre i dette papiret i løpet av 45 minutter etter kl. 08.15. Kl. 09.00 gjennomføres selve auksjonen, basert på innmeldt interesse. Etter hvert som åpningsauksjonen gjennomføres, starter kontinuerlig handel i verdipapirene.







OSLO BØRS ASA
Postboks 460 Sentrum
0105 Oslo
Besøksadresse: Tollbugata 2, Oslo

Alle bilder eies av Oslo Børs ASA untatt:
Side 7: Norsk Folkemuseum
Side 17: Statoil ASA

Versjon august 2015

Evt henvendelser kan rettes til kommunikasjonsavdelingen:
E-post: kommunikasjon@oslobors.no
Telefon: 22 34 17 00
www.oslobors.no
twitter.com/osloboers