



Aksjer for alle

– en kort innføring
for deg som vil vite mer
om aksjemarkedet

Forord

Verdipapirmarkedet har flere viktige samfunnsøkonomiske oppgaver å ivareta.

I første rekke skal det tilføre kapital til næringslivet og stimulere til nystarting. Der nest skal det være et sparealternativ og det skal spre risiko på en optimal måte. Når det gjelder aksjemarkedet spesielt, skal det også bidra til at det satses på de mest lønnsomme prosjektene, samt sikre løpende vurdering og overvåking av bedriftenes effektivitet og lønnsomhet.

For at disse målene skal kunne nås, trengs det en effektiv og tillitvekkende markeds plass for handel med verdipapirer. Å skape denne markeds plassen er den primære oppgaven til Oslo Børs.

Det er et vesentlig poeng at børsen og verdipapirmarkedet er nødvendig, ikke bare for dem som aktivt opererer der, men for hele næringslivet og samfunnet for øvrig. Børsen er viktig for næringslivets omstillingsevne, for økonomisk vekst og for å skape trygge arbeidsplasser. Denne overordnede rollen kan lett bli borte i alle detaljene omkring handelen og det som til daglig foregår på børsen.

I dette heftet prøver vi på en enkel, men likevel grundig måte å gjøre rede for børsens oppgaver og berettigelse. Dessuten vil vi benytte anledningen til å introdusere leseren for ulike former for aksjesparing. Vi tror at større innsikt vil bidra til at aksjesparing vil fremstå som et mer aktuelt og attraktivt sparealternativ for svært mange.

Oslo, februar 2004



Innhold

Forord.....	2
Næringslivet skaper verdier	4
Børsen	5
Aksjer og grunnfondsbevis	9
Hvem eier aksjer?.....	12
Aksjer som spareobjekt	13
Aksjeeieren og selskapet	16
Aksjekursene	19
Hva påvirker aksjekursene?.....	20
Hvordan sparer man i aksjer?	23
Gode råd for aksjesparing.....	26
Hvordan skaffe seg informasjon	27
Hvordan lese børskurslisten	29
Aksjespareklubber.....	30
Aksjefond.....	32
Hvorfor et aksjemarked?.....	33
Aksjer og skatt.....	35
Minileksikon	36
Publikasjoner fra Oslo Børs.....	39

Næringslivet skaper verdier

Næringslivets oppgave er å skape verdier. Det skal frem-skaffe varer og tjenester vi for-brukere ønsker oss, men også skape arbeidsplasser og gi oss arbeidsinntekter. Inntektene går med til eget forbruk, sparing og til skatter og avgifter. Det offentlige ivaretar fellesoppgaver som finansieres med de skatter og avgifter vi og næringslivet beta-ler. Næringslivet er grunnpilaren for samfunnets økonomi og sosiale funksjon.

Det er derfor til vårt felles beste at det går bra for næringslivet og at selska-pene gis vilkår som setter dem i stand til å tilby trygge arbeidsplasser.

Det er de ansatte og eierne som har størst interesse av at det går bra for selskapet. Deres tilværelse kan helt og holdent være avhengig av at sel-skapet lever og utvikles. Det er derfor viktig at disse kan virke sammen for selskapets beste, men også mellom selskapet og samfunnet i form av stat og kommune finnes det et nettverk av relasjoner. Selskapet betaler skatt og gir arbeidsplasser, og bidrar dermed til å forsørge kommunens innbyggere. Til gjengjeld stiller samfunnet opp med infrastruktur, det vil si veier, havner, post, utdanning, arbeids-formidling osv.

Aksjeselskapet – i dag den langt van-ligste selskapsformen – vokste frem med industrialismen på slutten av 1800-tallet. Da innså man at produk-sjon kunne utføres mer effektivt og billigere ved å forlate de små produk-sjonsenhetene, som vanligvis var basert som en familiedrift, og heller gå over til store fabrikker. Da gjaldt det å skaffe nok penger til investerin-ger i fabrikkbygninger, maskiner og annet nødvendig utstyr. Men det krevde ofte mer penger og innebar en større risiko enn hva en enkelt person kunne klare alene. Ved å benytte aksjeselskapsformen kunne flere mennesker gå sammen og satse hver sin del av kapitalen og på denne måten dele på risikoen. Deltakerne fikk eierbevis – aksjer – i forhold til den kapitalen de satset. De som på denne måten plasserte penger i aksje-selskaper, lærte fort at slike investe-ringer kunne gi god avkastning, men også at pengene gikk helt tapt om selskapet gikk konkurs.

Det sier seg selv at de som først og fremst kunne nyttiggjøre seg denne investeringsformen, var de som hadde

tilgang på både kapital og informa-sjon. Samfunnets samlede avkastning av investeringer i næringsvirksomhet har alltid vært positiv i det lange løp. Næringslivet skaper verdier.

Bildet er på mange måter det samme i dag. Den store forskjellen er at i dag har svært mange av oss en viss spare-kapital å forvalte. Dessuten har folk flest i dag tilgang til den samme infor-masjonen som «de store» og til fag-folks vurderinger blant annet gjennom presse og kringkasting, men også gjennom streng lovgivning som sikrer at alle får tilgang til den samme infor-masjonen samtidig.

Det er kravet til avkastning som styrer de private investeringene. Kapitalen vil derfor alltid søke seg dit forutsetnin-gene for lønnsomhet er størst. Kapitalens dom er i så måte ganske nådeløs. Men nettopp ved å stimulere den verdiskapende virksomhet, skapes verdier som blant annet gjennom offentlig styring kan brukes til å til-godse andre viktige hensyn.

Børsen

Oslo Børs er en markedsplass for kjøp og salg av verdipapirer, herunder aksjer. Aksjehandler må skje via en megler. Megleren må angi hvilke aksjer kunden vil 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 om det er «noen som passer for meg». Slik kan den som har investert i børsnoterte aksjer omgjøre dem til kontanter – eller omvendt; kontanter kan omgjøres til aksjer – forutsatt at det i markedet finnes noen som vil kjøpe, eventuelt selge til den pris som en selv forlanger.

Som vi skal komme nærmere inn på senere, så kan ikke den enkelte investor, stor eller liten, selv handle på Oslo Børs. Alle må la seg representere av en megler som handler på deres vegne. Det er altså meglerne som er de som faktisk handler på børsen. Disse er ansatt av selvstendige meglerforetak og ikke av Oslo Børs.

Oslo Børs

I Norge finnes det i dag bare én verdipapirbørs, Oslo Børs. Tidligere var det en børs i de aller fleste større byer, men disse er nå borte.

Oslo Børs ble opprettet i 1819, men den kjente børsbygningen stod ikke ferdig før i 1828. Bygningen er likevel det første monumentalbygg som ble reist i Christiania etter dansketiden, og er eldre enn både Slottet, Universitetet og Stortinget. Arkitekten het Christian Heinrich Grosch som også er mannen som tegnet Gamle Norges Bank, Universitetet og Basarhallene i Oslo.

De første årene var det valuta og ulike vareslag (fisk, kjøtt, korn, frukt, etc.) som ble omsatt. De første verdipapirene byttet eier over børs først i 1881 og siden da tok verdipapirene mer og mer over. I dag er det lenge siden verdipapirene ble enerådende. Ikke engang valuta noteres på Oslo Børs lenger. I 1991 overtok Norges Bank valuta-noteringene.

Det finnes også andre verdipapirer enn aksjer, og en del av disse er gjenstand for daglig notering og handel. På børsen finnes det derfor ikke bare et aksjemarked, men også markeder for obligasjoner, sertifikater, grunnfondsbevis, warrants, opsjoner og termiener. Vi skal her holde oss til aksjer og aksjehandel, men viser til oversikten bakerst i heftet over publikasjoner som beskriver de øvrige markedene.

Børsens oppgave er å være den

markedsplass der meglerne møtes for å omsette aksjer på vegne av sine kunder, investorene. Børsen skal dermed legge forholdene til rette for at de som ønsker å kjøpe eller selge aksjer kan få gjort dette så raskt og effektivt som mulig og på en slik måte at det ikke påløper for store kostnader for dem.

Men det er like viktig at investorene kan ha tillit til at handelene foregår slik lover og regler forutsetter. Børsen legger derfor stor vekt på å kontrollere handelen.

Hvem eier Oslo Børs?

Oslo Børs har i mer enn 180 år vært en selveiende og selvfinansierende institusjon. Men den 22. mai 2001 endret dette seg og Oslo Børs ble et eget allmennaksjeselskap – Oslo Børs ASA. Man kan kjøpe aksjer i Oslo Børs Holding ASA som for tiden er notert på «gråmarkedslisten» (liste over unoterte selskaper som organiseres av Norges Fondsmeglerforbund). Listen over de 20 største aksjonærene i Oslo Børs Holding ASA finnes på www.oslobors.no/ob/ir

Tidligere, da børsen var en selveiende stiftelse, skulle driften gå i null. Men som et allmennaksjeselskap har børsen nå også et formål om å tjene nok penger til å gå med overskudd. Inntektene til børsen består hovedsakelig av salg av informasjon og avgifter på aksjehandel og notering av selskaper. Siden aksjeeierne eier selskapene og meglerne lever blant annet av den provisjon (i aksjemarkedet kalt kurtasje) de oppnår når investorer kjøper og selger aksjer, er det da til syvende og sist aksjeeierne som finansierer børsvirksomheten.

At børsen er et allmennaksjeselskap betyr ikke at den kan gjøre hva den vil. Selve børsvirksomheten er underlagt offentlig kontroll. De regler som gjelder for børsens virksomhet og for



verdipapirhandel generelt er dels gitt i lovs form (Børsloven og Verdipapirhandelloven) og dels i forskrifts form (Børsforskriften).

Børsnotering

Kun aksjer i selskaper som er godkjent av Oslo Børs kan omsettes i børsens handelssystem. Det er selskaper selv som må søke om å bli opp tatt. For å oppnå børsnotering må selskapet oppfylle blant annet ulike krav til størrelse, antall aksjer og antall aksjeeiere. Det må foreligge en allmenn interesse for aksjen. Dessuten må selskapet erklære seg villig til å følge de spesielle regler som gjelder for børsnoterte selskaper.

Selskapenes begrunnelse for å ønske å bli notert på børsen er først og fremst at de ønsker en markeds plass for aksjene de utsteder. Det er lettere å finne kjøpere til nytstedte aksjer når det finnes et effektivt «bruktmarked» for dem. Å kjøpe aksjer som det senere er vanskelig å bli kvitt, er ikke så attraktivt. Børsnotering er således en service for aksjeeierne. Gjennom børsnotering blir selskapet også gjenstand for flere potensielle eieres interesse. Mange investorer foretrekker børsnoterte aksjer ikke bare fordi de er lettere å omsette, men også fordi det er lettere å skaffe seg nødvendig informasjon om disse selskapene. Børsnoterte selskaper har nemlig en spesiell informasjonsplikt som andre ikke har.

Informasjon om hvilke krav og forutsetninger som må være på plass for å oppnå børsnotering, finnes blant annet på Oslo Børs sin hjemmeside på Internett på følgende adresse: www.oslobors.no/ob/notering

Informasjonsplikt

Børsen legger stor vekt på informasjonsplikten som selskapene må overholde. Det er av avgjørende betydning at de som vurderer å kjøpe eller selge

aksjer har lik tilgang til informasjon som er egnet til å påvirke aksjekursene til de børsnoterte selskapene. Slik informasjon skal ikke komme enkelte til gode før andre. Derfor er selskapene pålagt å gi slike opplysninger til børsen før de gir dem til andre. Børsen bringer dette videre til meglerne via det elektroniske handelssystemet. Via selskapsmeldingssystemet offentliggjøres også meldingene på Internett og til nyhetsbyråer og andre som abonnerer på selskapsmeldinger. Dermed har alle aktører i prinsippet lik tilgang til samme informasjon på samme tidspunkt.

To lister

Aksjene fordeles på to lister, *Hovedlisten* og *SMB-listen* (Små og Mellomstore Bedrifter). For den enkelte aksjesparer er det som regel av mindre betydning hvilken liste et selskap står på. Forskjellen ligger først og fremst i at det stilles mindre strenge krav for å bli notert på SMB-listen enn på Hovedlisten.

Pr 30. oktober 2003 var det notert i alt 185 selskaper på Oslo Børs. Av disse var 22 utenlandske. Til sammen hadde de 163 norske selskapene en verdi på om lag 570 milliarder kroner. Totalt var markedsverdien for alle de børsnoterte selskapene på 640 milliarder kroner.

Et ordnet og rettferdig marked

Alle som ønsker å kjøpe eller selge aksjer på børsen må la seg representere av en megler. De kan ikke selv møte opp og handle. I dag er det mer enn 37 meglerforetak som på vegne av sine kunder – store og små aksjeeiere – kan handle på børsen.

Mange assosierer aksjehandel og børsvirksomhet med bilder av fektende og ropende mennesker i et børslokale preget av tilsynelatende kaos. Slik er det ikke lenger på Oslo

Børs. Det gamle manuelle auksjonsprinsippet er forlatt. Mange besøkende blir derfor skuffet når de får se at den livlige aktiviteten nå er erstattet av et elektronisk handelssystem. Men for aksjemarkedet som helhet – for selskapene, investorene og meglerne – har det nye systemet store fordeler fremfor det gamle. Det gjør det mulig å omsette aksjer raskere, billigere, mer effektivt og mer rettferdig.

Moderne elektronisk handelssystem

Mens meglerne tidligere måtte ha egne kontorer i børsbygningen for å handle, utfører de i dag det samme arbeidet fra meglerhusets egne kontorer. Dette er et resultat av at Oslo Børs i 1999 gikk over til en elektronisk handelsplattform, som gjorde det unødvendig å ha såkalt "sete på børsen". I 2001 ble børsens egenutviklede handelssystem erstattet med SAXESS, et handelssystem utviklet av OM Technology, et heleiet datterselskap av svenske OM Gruppen, som også eier Stockholmsbørsen. Alle børsene i NOREX-alliansen benytter i dag samme handelssystem og handelsregler.

Børsens handelssystem karakteriseres først og fremst gjennom rettferdighet og effektivitet på markedsplassen. Alle investorer, selskaper og andre har fullt innsyn i handelen og plasserte ordrer i systemet. Det har dessuten blitt enklere å følge med og forstå hvordan prisbildet dannes.

Handelen i børsens handelssystem foregår mellom kl 10.00 og 16.10 alle virkedager. Men allerede fra kl 09.15 kan meglerne begynne å registrere de ordrene (bestillingene) de har fått fra sine kunder. Dette kalles før-børs periode. Idet markedet åpner kan meglerne se på skjermene sine hvilke ordre de andre meglerne har lagt inn. Megleren som har fått et oppdrag, for eksempel på kjøp av 100 Telenor-aksjer, kan raskt se om en annen

megler har Telenor-aksjer til salgs til samme pris. Hvis det er tilfelle, blir handelen automatisk matchet. Det vil si at handelssystemet gjennomfører transaksjonen mellom kjøper og selger automatisk på grunnlag av de ordrene som meglerne har registrert. Både kjøps- og salgsordrer, samt de endelige transaksjonene, blir umiddelbart kjent for markedet gjennom handelssystemet. Ettersom ordrene legges inn fortløpende, kan det handles i alle noterte aksjer i hele børsens åpningstid. Fra kl. 16.00 gjennomføres en *sluttauksjon*, som innebærer at alle som er interessert i å handle et bestemt papir legger inn sine ordre på dette papiret i løpet av 2-3 minutter etter kl. 16.00. Fra ca. 16.03 – 16.08 gjennomføres selve auksjonen, basert på innmeldt interesse. Utfra interessen i auksjonen fastsettes så sluttkurser for alle papirer og indekser.

På bakgrunn av den handelen som har funnet sted distribuerer børsen opplysninger om kurser og omsetning til nyhetsbyråer, aviser, tekst-TV og andre medier. Men det fremkommer ikke hvem som er den egentlige kjøper og selger. Slike opplysninger rapporteres av megleren til Verdipapirsentralen (VPS) som holder orden på hvem som eier hva i børsnoterte og en del andre selskaper.

Oslo Børs vet altså i utgangspunktet ikke hvem det er som har solgt eller kjøpt. I de tilfeller børsen mener at handler bør granskes fordi det foreligger en mulighet for at regler er overtrådt, har den imidlertid full anledning til å skaffe seg disse opplysningene.

Det er store verdier som omsettes via børsens handelssystem. I 2003 ble det omsatt for om lag 2,2 milliarder kroner fordelt på 9.400 handler i gjennomsnitt hver dag i aksjemarkedet. I løpet av et år tilsvarer dette tett opptil den samlede verdien av de børsnoterte selskapene. Man kan derfor si

at rent teoretisk omsettes hver aksje gjennomsnittlig ca én gang hvert år. I 1999 åpnet børsen for at meglerhusene kunne etablere tjenester om aksjehandel via Internett. Dette har hatt en merkbar påvirkning på aktiviteten, ikke minst i form av antall handler som skjer i handelssystemet hver dag. Også i kroner og øre merkes en stor økning, mye på grunn av at aksjehandel nå er mer tilgjengelig for de fleste mennesker.

Aktiviteten på Oslo Børs har vært gjenstand for en dramatisk vekst. For bare 15 år siden ble det omsatt for like store verdier pr. år som det i de senere årene omsettes for på én – riktignok travel – dag!

Handel utenom børs

Ikke all handel av børsnoterte aksjer skjer via børsens handelssystem. En megler kan for eksempel godt forestå en handel mellom to av sine kunder uten å gå veien om børsen. De største aksjepostene omsettes gjerne utenfor børs. Men alle handler der en megler har vært mellommann, må umiddelbart rapporteres til børsen. Innen fem minutter etter at handelen er gjort må megleren rapportere hvilken aksje det dreier seg om, antall og pris. Slike handler inngår i børsens tall for omsetningsverdi.

Det er heller ikke noe i veien for å handle aksjer uten å blande inn en megler i det hele tatt. Da må man imidlertid selv ta seg bryet med å finne en motpart, forhandle om prisen og utferdige de nødvendige dokumenter. Når de riktige store aksjepostene bytter eiere er dette som regel uproblematisk. Da et stort amerikansk selskap kjøpte nesten halvparten av alle aksjene i Freia Marabou av Norsk Hydro, trengte det ikke gå via Børsen. Norsk Hydro ble oppsøkt direkte og handelen ble forhandlet frem av partene selv. Derfor inngår heller ikke verdien av denne handelen i børsens

omsetningsstatistikk. Men alle eierskifter i børsnoterte aksjer må rapporteres til Verdipapirsentralen via en kontofører.

Skal man overføre aksjer til barn eller når aksjer overdras som oppgjør eller deloppgjør i en annen handel, trenger heller ikke børsen blandes inn, men Verdipapirsentralen må fremdeles informeres om det er børsnoterte aksjer det dreier seg om.

Det er også mulig å handle aksjer i norske selskaper på enkelte utenlandske børser. En rekke av de større selskapene i Norge har sine aksjer notert for eksempel på børsene i London eller New York.

NOREX

Den nordiske børsalliansen NOREX består av København Fondsbørs A/S, Island Stock Exchange AS, Stockholmsbørsen AB og Oslo Børs ASA. I september 2003 fusjonerte dessuten den finske børsen HEX med Stockholmsbørsens eier OM, og dannet OMHEX. Når alle de nordiske børsene nå benytter samme handelssystem er i praksis hele Norden samlet i én markeds plass. Også børsene i Tallin og Riga er en del av NOREX etter fusjonen mellom OM og HEX. Dette innebærer maksimal tilgjengelighet til nordiske verdipapirer for investorer verden over.

Allerede i november 1999 undertegnet Oslo Børs en intensjonsavtale om deltakelse i den nordiske børsalliansen NOREX, den gang sammen med Stockholmsbørsen og København Fondsbørs. Sommeren 2000 sluttet også Island Stock Exchange seg til alliansen. Med Helsinki Exchanges fusjonert med OM blir etter hvert det nordiske bildet komplett.

Harmonisert teknologi og regelverk gjør det svært enkelt for investor å operere i et marked som tidligere

krevde mange ulike handelssystemer og like mange regelverk å forholde seg til. For investor betyr NOREX nemlig enklere og raskere tilgang til et betydelig større antall verdipapirer. Samtidig får selskapene bred eksponering mot et større investorphublikum og kapitalmarked.

Selskapene vil forbli notert på sine lokale børser, men handles gjennom felles handelssystem. Hovedregelen er at selskapene skal noteres i det land det har sitt hovedkontor.

Oppsummert byr NOREX på følgende fordeler for investorer:

- En markeds plass for til sammen 860 aksjer (august 2003)
- Enkel og effektiv tilgang til et stort antall internasjonalt anerkjente papirer
- Likviditeten samles på et sted – mer effektiv prising
- Lavere kostnader for meglere bør gi lavere investeringskostnader
- Bredere produktspekter – kontinuerlig produktutvikling
- Større variasjon innenfor sektorer og bransjer
- Flere bransjer gir mulighet for økt risikospredning
- Felles handelssystem, handelsregler og medlemsbetingelser gjør handelen raskere og mer effektiv
- Kursdata fra alle medlemsbørsene er tilgjengelig for alle investorer i ett system

Aksjer og grunnfondsbevis

Hva er en aksje?

Når et aksjeselskap dannes skjer det ved at investorer skyter inn penger. Som kvittering på innskuddet mottar man aksjer/eierandeler i forhold til det beløp man har skutt inn. Dersom et selskap trenger 1 million kroner i egenkapital for å kunne starte opp, kan beløpet skaffes til veie ved å legge ut 10 000 aksjer for salg. Hver aksje får da et pålydende på 100 kroner. Den som i dette tilfellet skyter inn for eksempel 5 000 kroner mottar dermed 50 aksjer i selskapet.

Det finnes et meget stort antall aksjeselskaper med et svært varierende antall aksjer og aksjeeiere. Når vi i fortsettelsen snakker om aksjer, er det selskaper hvis aksjer handles på børsen vi tenker på. Det er ofte bare disse som har interesse for allmennheten.

En aksje er altså en fast eierandel i selskapet. Siden selskapets verdi vil forandre seg over tid – først og fremst avhengig av om det tjener eller taper penger – vil derfor også aksjens verdi variere. Dersom selskapet går med overskudd, kan det dele ut en del av overskuddet til aksjeeierne. Hver aksje gir da rett til samme andel av overskuddet. Slik utbetaling kalles *utbytte*.

Med det å eie aksjer følger også andre rettigheter som for eksempel medbestemmelsesrett i viktige beslutninger for selskapet og fortrinnsrett til å kjøpe nye aksjer når selskapet legger ut slike for salg.

Aksjen er et verdipapir som man stort sett kan disponere over som man selv vil. Den kan selges og derved omgjøres til penger. Men den kan også gis bort som gave eller arv, benyttes som betalingsmiddel eller pantsettes. Når en aksje bytter eier, følger alle rettigheter med til den nye eieren.

Aksjeklasser

Alle aksjer behøver ikke medføre de samme rettigheter for aksjeeierne. Selskapene kan nemlig gi ut aksjer av forskjellige slag. Vi snakker om ulike aksjeklasser. Vi har ingen allmenngyldig definisjon på hva de ulike betegnelsene på aksjeklasser innebærer. Men som et utgangspunkt kan vi si at A-aksjer er aksjer med full stemmerett, mens eiere av B-aksjer som regel må finne seg i begrenset eller ingen stemmerett på generalforsamlingen.

Når det gjelder retten til utbytte gjøres det sjelden forskjell. Alle aksjeeiere har i utgangspunktet krav på det samme utbyttet pr aksje og alle aksjer i et selskap skal ha samme pålydende verdi. Inndelingen i A- og B-aksjer er i ferd med å bli mindre vanlig. Trenden de siste årene er at flere og flere selskaper velger å gå bort fra inndelingen i forskjellige aksjeklasser. I de fleste tilfeller er også dette enklere både for aksjonærene og selskapet. Pr. 30. oktober 2003 er det kun 4 selskaper som har notert både A- og B-aksjer.

Aksjer – en kapitalkilde

Vi har vært inne på at selskapet utsteder aksjer og legger disse ut for salg i forbindelse med at det stiftes. Men det er ikke bare når selskapet starter opp sin virksomhet at det trenger kapital. Ofte må selskapene foreta nyinvesteringer i forbindelse med videreutvikling av forskjellig slag. For selskapene finnes det ulike måter å dekke et slikt kapitalbehov på.

Noen ganger kan nyinvesteringer finansieres ved å bruke overskudd som bedriften har klart å spare opp gjennom gode år. Svært mange selskaper har ikke slike oppsparte midler, eller ikke nok oppsparte midler til å dekke de investeringer som er nødvendige. Da kan selskapet ty til lånemarkedet, men banker og finansinstitusjoner er ofte i en slik situasjon at de verken kan eller vil ta den risiko det ofte innebærer å låne ut penger til nye prosjekter. Dessuten er det ikke alltid fordelaktig å låne penger selv til gode formål. Lånet i seg selv innebærer en finansiell belastning på selskapet siden renter løpende forfaller. Og sist, men ikke minst; før eller siden skal långiver ha pengene sine tilbake.

For aksjeselskaper byr det seg nok en mulighet. Selskapet kan invitere aksjeeierne sine og andre til å skyte inn ny kapital mot at disse får et antall nye aksjer. Som regel har de eksiste-



rende aksjeeierne fortrinnsrett til å kjøpe slike nye aksjer, men i den grad disse ikke ønsker eller ikke har anledning til å benytte seg av retten, inviteres andre til å delta. Slik salg av nyutstedte aksjer kalles *kapitalutvidelse* eller *emisjon*.

Ta for eksempel et stort børsnotert selskap som trenger 100 millioner kroner til å bygge en ny fabrikk. Da selskapet i sin tid ble stiftet, ble aksjer lagt ut for salg til 100 kroner, det vil si at pålydende er 100 kroner. Man har imidlertid gjort det godt og i dag er folk villige til å betale 200 kroner pr aksje (kurs 200) på Oslo Børs. Selskapet kan i denne situasjonen skaffe seg de 100 millionene ved å utstede og selge 500 000 nye aksjer. Siden alle aksjer skal ha samme pålydende vil også de nye ha pålydende 100 kroner. Nye aksjer legges alltid ut med en pris som er lik eller høyere enn pålydende. Nærmere bestemt til den prisen folk etter en vurdering av selskapets fremtidsutsikter er villige til å betale for aksjene i dag.

Er det i eksemplet over allerede utstedt 1 million aksjer i selskapet, betyr det at aksjeeierne har fortrinnsrett til å kjøpe én ny aksje for hver annen aksje de eier fra før.

Om kapital kan skaffes gjennom kapitalutvidelser, er naturligvis avhengig av at et tilstrekkelig antall aksjeeiere eller utenforstående har tro på at det prosjektet selskapet vil finansiere, er lønnsomt. Eller sagt på en annen måte; at de tror at de på denne måten kan få bedre avkastning på pengene sine enn ved å sette dem i banken eller plassere dem på andre måter. Derfor er det ofte vanskeligere å hente inn kapital i tider med høyt rentenivå.

For at aksjeeierne eller de potensielle aksjeeierne skal kunne vurdere hvorvidt prosjektet etter deres mening er verdt å sette penger i, er det viktig at

den informasjonen selskapet gir er fyllestgjørende og korrekt. Og det er like viktig at alle får tilgang til den samme informasjonen. For å sikre at så er tilfelle må alle selskaper som ønsker å benytte seg av aksjer som kapitalkilde utarbeide en nøye beskrivelse av blant annet det pengene skal brukes til og selskapets generelle finansielle stilling. En slik beskrivelse kalles et *prospekt* og må være tilgjengelig for alle som inviteres til å delta i kapitalutvidelsen. Prospekter fra børsnoterte selskaper skal godkjennes av Oslo Børs for å sikre investorene mot å bli ført bak lyset.

Ved kapitalutvidelser kjøper man aksjer direkte av selskapet selv. Selskapet får som kapitaltilskudd det beløp salget av aksjene innbringer. Jo høyere kursen på aksjen er, jo større kapitaltilskudd får selskapet ved å legge ut et bestemt antall aksjer for salg.

Når det handles nyutstedte aksjer, enten i forbindelse med stiftelse eller kapitalutvidelse, sier vi at det handles i *førstehåndsmarkedet*. Du skal vite at om du vil kvitte deg med aksjene dine, så kan vanligvis ikke selskapet kjøpe dem tilbake. Du må da finne en annen som er villig til å overta din eller dine eierandeler, noe du enklest gjør over børs. Vi sier da at det handles i *annen-håndsmarkedet*.

Aksjer – et investeringsobjekt

For selskapene er altså aksjer en kapitalkilde. For oss andre er aksjer en kapitalplassering. Det er mange muligheter å velge i for den som vil plassere sin sparekapital. Hvilken måte man velger er avhengig av hvor stor kapital man har til rådighet, hvor stor risiko man vil ta, hvilket krav man har til avkastning og hvilke interesser og kunnskaper man sitter inne med. Mange plasserer sine oppsparte midler i banken. Det innebærer som kjent ingen risiko for at pengene skal gå

tapt. På den annen side er også den helt store avkastningen utelukket. Videre stiller det ingen krav til kvalifikasjoner hos sparerer.

Alle vet at også aksjesparing er forbundet med risiko. Men om selskapet man har kjøpt aksjer i går bra, kan det gi god avkastning både i form av utbytte og verdistigning.

Det er verdistigning de fleste som kjøper aksjer håper på. De kjøper aksjer i selskaper de mener har de beste forutsetninger til å gjøre det godt.

Det sier seg selv at har man investert i aksjer, er det ikke dermed sagt at man vil eie dem for alltid. Det kan være mange grunner til at en aksjeeier vil selge aksjene sine – eller i alle fall noen av dem. Kanskje trenger han eller hun pengene til noe annet, eller kanskje har han rett og slett ikke lenger tro på at det er en god investering og dermed ønsker å selge.

For at aksjer skal kunne fungere i sin dobbeltrolle som finansieringskilde og kapitalplassering, må det finnes et marked for omsetning av aksjer. Den som plasserer penger i aksjer må vite at han når han måtte ønske det, kan frigjøre pengene ved å selge aksjene.

Det man trenger er en sentral markeds plass der alle de som ønsker å selge eller kjøpe aksjer kan henvende seg. Siden det ikke lenger er snakk om nyutstedte aksjer, kalles dette for annenhåndsmarkedet. Eller kall det gjerne et bruktmarked, for her er det aksjeeiere som kjøper og selger allerede utstedte aksjer seg i mellom. Selskapet er ikke part i noen av handlingene på denne markeds plassen.

Oslo Børs er en slik markeds plass, den eneste i Norge.

Aksjer – nyttig for samfunnet?

Om du kjøper for eksempel Tandberg-

aksjer av A og senere selger dem til B til en kurs som er 5 kroner høyere enn du betalte til A, så har du blitt 5 kroner rikere pr aksje. B håper at kursen vil stige ytterligere slik at han også kan selge med gevinst, men teknologi-bedriften Tandberg har ikke fått noen av disse pengene. At aksjer bytter eiere i annenhåndsmarkedet – på børsen – påvirker altså ikke selskapets kapital situasjon. Hvordan kan da børsen være så viktig for kapitaltilgangen til næringslivet?

Forklaringen ligger i at det er vanskelig for næringslivet å få folk til å være med å finansiere virksomheten gjennom kjøp av aksjer i førstehåndsmarkedet dersom det ikke samtidig finnes et vel fungerende annenhåndsmarked for omsetning av dem. De aller færreste vil jo plassere penger i noe det ikke er lett å omgjøre til kontanter igjen.

Gjennom et fungerende aksjemarked kan altså selv kortsiktige investeringer fra aksjeeiernes side omdannes til langsiktige investeringer for selskapene. Les mer om aksjemarkedets samfunnsnytte i kapitlet «Hvorfor et aksjemarked?» på side 33.

Hva er et grunnfondsbevis?

Grunnfondsbevis er langt på vei det samme som aksjer. De benyttes av sparebankene for å øke egenkapitalen. På samme måte som aksjeeiere, blir de som kjøper grunnfondsbevis deleiere i den angjeldende sparebanken. I motsetning til aksjeeiere, som har eierandeler i hele aksjeselskapet, har grunnfondsbeviseierne kun eierandel i grunnfondsbevis kapitaldelen av sparebanken. I tillegg finnes det også et utjevningsfond og et overkursfond som tilhører grunnfondsbeviseierne. Den delen av årsoverskuddet som tilhører grunnfondsbevis kapitalen og som ikke blir utbetalt i form av utbytte, skal tilføres utjevningsfondet. Dette fondet skal bidra til å stabilisere

grunnfondsbeviseiernes kontantutbytte. Den ekstrakapitalen som sparebankene blir tilført gjennom en kapitalutvidelse – utstedelse av grunnfondsbevis – skal tilfalle overkursfondet. Fondene skal generelt bidra til å øke rettighetene for grunnfondsbeviseierne, slik at forskjellen mellom aksjer og grunnfondsbevis er liten.

Grunnfondsbevis kjøpes og selges på samme måte som aksjer.

Hvem eier aksjer?

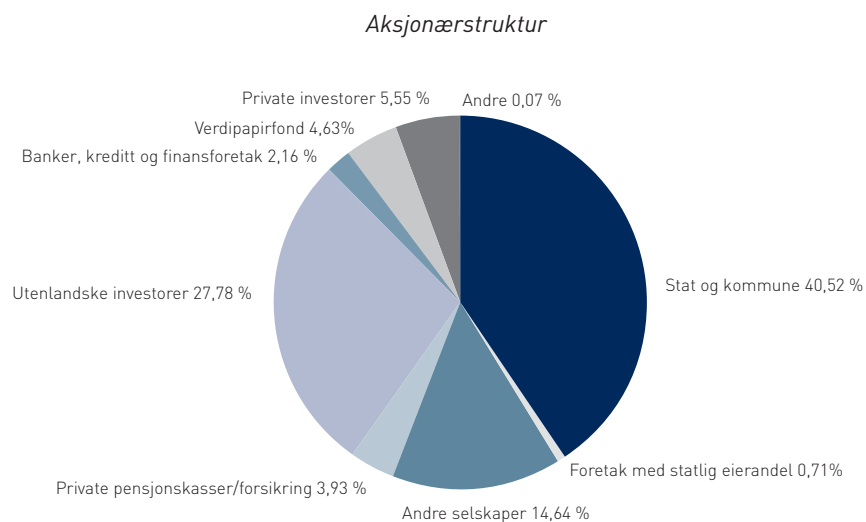
Mange tror at det bare er rike og velstående personer som eier aksjer, men det er feil. Aksjeeiere finnes innenfor alle sosiale klasser og i alle aldersgrupper. Uansett inntekt, utdanning og kjønn eier nordmenn overalt i landet aksjer. Kongeparet er aksjeeiere. Men det er slett ikke bare privatpersoner som eier aksjer. Kirken gjør det, LO og fagforbundene – alle er de aksjeeiere.

Selskapene eier dessuten aksjer i hverandre, såkalt krysseie. Staten er den desidert største aksjeeieren i landet. Folketrygdfondet fikk i 1991 anledning til å plassere deler av sin kapital i aksjer. Dessuten er det ikke bare norske personer, bedrifter eller institusjoner som eier aksjer i norske selskaper. En stor del – omlag en tredjedel – eies av utenlandske investorer. For alle som vil forvalte sin kapital slik at den gir best mulig avkastning, er aksjer en interessant, men ikke risikofri plasseringsform.

De fleste aksjeeiere er småsparere, og tilsammen eier det store antall småsparere bare en liten del av de norske børsnoterte selskapene. Svært mange nordmenn er også indirekte aksjeeiere gjennom å være andelseiere i aksjefond. I løpet av de siste årene har det nærmest skjedd en eksplosjon i antall

privatpersoner som har overlatt sin sparekapital til slike institusjoner fremfor å spare i aksjer på egen hånd.

Man regner med at nærmere én million nordmenn eier aksjer, av disse eier flertallet aksjer i børsnoterte selskaper. Disse private aksjeeierne eier i overkant av 5 prosent av verdien av de børsnoterte selskapene. Utenlandske investorer eier samtidig i overkant av 27 prosent. De resterende 68 prosent fordeles mellom norske selskaper og institusjoner, samt staten. Av figuren «Aksjonærstrukturen 30.10.03», ser du fordelingen mellom de ulike eiergruppene. Både utenlandske investorer og norske privatpersoners eierandel i norske børsnoterte selskaper har vært synkende siden 2003, mens statens eierandel har vært økende som følge av notering av tidligere statlige heleide selskaper, som Telenor og Statoil.



Aksjer som spareobjekt

Å kjøpe aksjer er en form for kapitalplassering blant mange andre. Den vanligste kapitalplasseringen er fremdeles banksparing. De fleste er fortrolige med å spare penger på bankkonto. Det er ikke noe hokus pokus med det.

Pensjons- og livsforsikring er også sparing. Mange sparer i fast eiendom, for eksempel egen bolig eller hytte. I dag gir denne form for sparing seg for det meste utslag i at man nedbetaler opparbeidet gjeld. Andre velger å plassere sparepengene sine i mer spesielle spareobjekter som mynter, kunst og frimerker. Investeringer er ofte ikke bare mulighet for god avkastning for de dyktigste, men også spennende hobbyer. Og det kompenserer gjerne for den risiko som utvilsomt knytter seg til slike investeringer.

Mange faktorer er med på å bestemme hvilken spareform man vil velge. 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. Hvordan avkastningen beskattes er også et avgjørende moment.

I hvilken grad man ved selv å delta aktivt har mulighet til påvirke avkastningen, har nok også en stor betydning. Setter du penger i banken er din egen aktivitet begrenset til å bestemme hva slags konto du vil sette dem inn på. Personlige egenskaper, kunnskaper og interesser kan ikke påvirke avkastningen. Renten bestemmes til enhver tid av banken. Du får et brev i posten når den går opp eller ned.

Å spare i aksjer stiller derimot visse krav til den enkelte. Det stilles større krav til den som vil spare på individuell basis, enn til den som vil spare i aksjefond eller aksjespareklubber. For du må selv velge hva og når du skal kjøpe og selge. Det krever at man i noen utstrekning følger med.

Som regel er det snakk om å plassere sparepenger, og da er naturligvis den forventede avkastningen en viktig faktor. For aksjer er det umulig å på forhånd si hva avkastningen kommer til å bli. Det er mange usikre faktorer som spiller inn. Derfor er det vanskelig å sammenlikne aksjer med andre sparealternativer.

Aksjesparing

Interessen for aksjer og aksjesparing økte sterkt i løpet av 1980-tallet. Mot slutten av 1970-tallet regnet man med at ca. 400 000 nordmenn var aksjeeiere, men handelen med aksjer var liten. Den årlige omsetningen på Oslo Børs var i 70-årene gjennomsnittlig 700 millioner kroner. Dette tilsvarer omlag 1/3 av en gjennomsnittlig dagsomsetning nå for tiden! Aksjekursene lå også svært lavt, og fikk negative føl-

ger for selskapenes mulighet til å skaffe seg kapital til omstilling og utvikling av virksomheten gjennom nyemisjoner.

I løpet av 80-tallet økte interessen for aksjer kraftig i takt med stigende aksjekurser. I en undersøkelse som Oslo Børs gjorde høsten 1989 kom det frem at det var om lag 700 000 nordmenn som eide aksjer. I tillegg kom alle som eide andeler i aksjefond. Interessen for aksjer økte så dramatisk fordi næringslivet og politikerne innså at det var nødvendig å skape liv i egenkapitalmarkedet. Nyskaping og videreutvikling av norsk næringsliv kunne ikke fortsette å finansieres ved opptak av lån. Omsetningsavgiften på aksjer ble fjernet og relativt gunstige skatteregler innført.

I takt med den økende interesse for aksjer har også presse, radio, TV og Internett økt sin oppmerksomhet mot markedet.

Hvorfor spare i aksjer?

Aksjesparing har vist seg å være en lønnsom spareform for folk flest. Mange undersøkelser som er gjort over flere år viser at aksjesparing er lønnsomt i det lange løp. Siden 1996 har børsnoterte aksjer steget over 50 prosent (pr. oktober 2003) dersom man ser på utviklingen av hovedindeksen.

En som plasserer sparepengene sine i aksjer bør følge med på hva som skjer, ikke bare i de selskapene der man eier aksjer, men helst også i generell samfunnsøkonomi. For mange er dette ikke noen belastning, man følger jo likevel med ved bruk av aviser, tv, Internett og lignende. Mange diskuterer slike spørsmål hver dag og gjør seg egne vurderinger av konsekvenser o.l. Og ingenting er vel bedre enn at man kan bruke kunnskaper man allerede har til å påvirke avkastningen på sparepengene? Som



aksjesparer får man dessuten en oppfordring til hele tiden å lære mer om økonomiske forhold både for de enkelte bedrifter, bransjer og for samfunnet som helhet.

Aksjesparing kan derfor også være en lærerik spareform. Aksjesparing er altså lønnsomt og lærerikt for den enkelte sparer. Men det har også stor samfunnsmessig betydning at allmennheten på denne måten plasserer noe av sin sparekapital i landets verdiskapende virksomheter. Ikke minst er det viktig at slik sparing stimulerer interessen for næringslivet og for samfunnsøkonomiske sammenhenger. Aksjesparing er produktiv sparing.

Langsiktig sparing

Det er ikke lett å bli rik på aksjer. Det krever ikke bare at du kjøper de riktige aksjene til rett tid, du må også treffe rett tidspunkt når du selger dem. Noen er blitt rike på kort tid, men i sannhetens navn skal det sies at en del – ofte de samme som først ble rike – også har tapt store beløp.

En aksjesparer skal ikke ha ambisjoner om å klare å utnytte de 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. Samtidig reduserer man mulighetene for de store gevinstene. De aller fleste av oss vil ha nytte av å følge de grunnleggende prinsipper for aksjesparing; spre risikoen, kjøp aksjer jevnlig, tenk langsiktig og følg med på det som skjer. Da får man etter hvert en bra avkastning på sparepengene, men blir neppe rik av den grunn. Aksjesparing må ses på som langsiktig sparing.

Det skal mye til for å tørre å kjøpe aksjer når børsen går på lavgir og aksjene står lavt. Likevel er det da mulighetene for gevinst på sikt er

størst. Og det er vanskelig å selge når børsen går på høygir og kursene står høyt. Når fallhøyden er størst er det med andre ord mest fristende å kjøpe aksjer. Men husk at ingen trær vokser inn i himmelen!

Gevinster og tap

Avkastningen på aksjer består av to deler, kursgevinst og utbytte. Man kan selge aksjer og oppnå en gevinst om kursen er høyere enn da man kjøpte dem. Det er riktignok en risiko for tap om man må selge dem til en lavere kurs. På den annen side har man ofte også inntekter av aksjene i den tiden man eier dem fordi mange selskaper utbetaler utbytte til aksjeeierne. Det betyr at de fordeler noe av årsoverskuddet på eierne. For den langsiktige aksjesparer kan dette bli en betydelig inntektskilde, man innkasserer jo deler av gevinsten etter hvert som den oppstår.

Avkastningen på en aksjeplassering må ses over en lengre periode for å gi et rettferdig bilde av utfallet. I et kort perspektiv kan kursvariasjonene være betydelige. Det er en risiko som hver aksjeeier må regne med. De aller fleste ser imidlertid sin plassering som en langsiktig investering.

Med kursgevinst menes som nevnt at man kan selge aksjen til en høyere kurs enn det man kjøpte den for. Aksjer i et selskap som gjør det bra og går med overskudd, vil normalt stige i verdi rett og slett fordi selskapet blir mer verdt og fordi det gir en tro på at selskapets verdi skal øke også i fremtiden.

Risikoen ligger i at kursene kan falle og at man må selge aksjene med tap. Som vi har nevnt er det ofte store variasjoner i kursene, både for det enkelte selskap og for markedet som helhet. Svingningene kan oppstå fra den ene dagen til den neste. Det er viktig at man er klar over denne risikoen og forsøker å gardere seg mot den.

La oss derfor understreke at man ikke må kjøpe aksjer for penger man vet man kommer til å trenge til et annet formål om noen måneder eller et år. Risikoen er klart til stede for at verdien på aksjene har sunket på det tidspunktet du i så fall må selge. Det gjelder altså å være påpasselig med å ikke sette seg i en slik situasjon at man blir tvunget til å selge aksjer. En forutsetning for vellykket aksjesparing er at du selv kan velge salgstidspunktet. *Kjøp derfor aldri aksjer for lånte penger!*

Aksjeutbytte

Mange børsnoterte selskaper gir sine aksjeeiere et årlig utbytte. Utbyttet fastsettes på selskapets generalforsamling og er den delen av selskapets eventuelle overskudd siste år som ikke beholdes for nyinvestering o.l. i bedriften. Om et selskap med én million aksjer et år har gått med ti millioner kroner i overskudd, kan man for eksempel beslutte at halve overskuddet – fem millioner – skal fordeles mellom eierne (aksjeeierne) med kr 5 pr aksje. Den som eier 200 aksjer får dermed kr 1000 i utbytte. Idet man utbetaler utbyttet faller teoretisk aksjekursen med det samme beløp. Dersom kursen før utbytteutbetalingen var 105 betyr det at aksjeeierne etter utbetalingen eier aksjer som er verd 100 kroner pr stykk, men til gjengjeld har de fått kr 5 i kontanter pr aksje.

Siden aksjeeierne også regner med en avkastning gjennom kursøkning, kan utbyttet holdes lavere enn gjeldende bankrente.

Hvor stort utbyttet blir, er aldri gitt på forhånd. Etter hvert driftsår tar generalforsamlingen etter styrets forslag stilling til om utbyttet skal være uforandret, økes eller senkes i forhold til året før, eller eventuelt droppes helt. Utbyttet tilfaller de aksjeeiere som er aksjeeiere på det tidspunktet beslutningen treffes, om ikke noe annet fremgår i beslutningen.

Enkelte selskaper betaler konsekvent ikke ut aksjeutbytte. Der velger man å beholde hele overskuddet i bedriften for å utvikle den videre. Slike forhold er blant de momenter man bør ta i betraktning når man skal velge seg et selskap å investere i.

Likviditet

Mange børsnoterte aksjer er en meget likvid plassering. Likvid betyr at de raskt kan gjøres om til kontanter. Aksjene kan selges på børsen, forutsatt at det finnes noen som vil kjøpe dem. Enkelte aksjer er det knyttet så liten interesse til at de omsettes bare en gang i blant. Slike aksjer anbefales sjelden for aksjesparere nettopp fordi det kan bli vanskelig å få solgt dem. For at investeringen skal være likvid, bør man derfor kjøpe aksjer som omsettes ofte. I de kurslistene som gjengis i aviser, tekst-tv og Internett oppgis det hvor mange aksjer som er omsatt den dagen.

Det beste er om man har muligheten til å binde kapitalen i en lengre periode. Tidvis kan det være ufordelaktig å selge aksjer ettersom de i visse perioder står lavt i kurs. Den som har plassert sin kapital på kort sikt tvinges da kanskje til å selge aksjer med tap. Den som har plassert kapitalen sin på lang sikt kan vente til kursene snur igjen. Men det betyr ikke at man skal unnlate å selge om aksjene har steget betydelig. Ofte er det riktig å ta en gevinst mens man har den.

Aksjeeieren og selskapet

Aksjer er verdipapirer man stort sett kan disponere over som man selv vil. De kan selges og dermed omgjøres til penger. De kan gis bort som gave eller arv, eller benyttes som betalingsmiddel eller pantsettes. Med det å eie aksjer følger også visse rettigheter og plikter som ved overdragelse går over på den nye eieren. Enkelte av rettighetene nyter du godt av automatisk, andre kan man bare nyte godt av i den grad man påberoper seg dem.

Aksjeeierens rettigheter

Aksjeeierne har rett til å være med på generalforsamlingen og gjennom stemmegivning være med å påvirke hvorledes selskapet drives, for eksempel gjennom valg av styre og revisor og gjennom beslutninger om hvorledes et overskudd skal disponeres. Aksjeeieren har også rett til det utbytte som generalforsamlingen beslutter og i utgangspunktet fortrinnsrett til å delta i slike kapitalutvidelser (emisjoner) som generalforsamlingen vedtar, med mindre det ikke besluttet noe annet.

Er det tale om å avvikle selskapet, har aksjeeieren rett til sin del av eiendelene etter at gjelden er betalt.

Alle aksjer har her den samme rettighet uansett om de er gjenstand for stemmerettsbegrensninger.

Aksjeeierens plikter

En av grunnidéene med aksjeselskapsformen er at den enkelte aksjeeier ikke skal kunne stilles til ansvar for gjeld stiftet av selskapet utover det som er betalt for aksjen. Dersom et aksjeselskap går konkurs, har aksjeeierne en gang for alle tapt det beløpet de ga for sitt aksjeinnehav. Kreditorerne overtar alle selskapets eiendeler. Det de fremdeles måtte ha til gode hos selskapet kan de ikke kreve av eierne. Når selskapet har et kapitalbehov det søker dekket gjennom en kapitalutvidelse, har eierne ingen plikt, men derimot ofte en rett til å delta ved å skyte inn mer penger.

Aksjeeieren er pliktig til å føre opp aksjer som formue og utbytte han måtte ha mottatt i sin selvangivelse. I tillegg må vedkommende gjøre rede for eventuelle salgsgvinster eller tap. Skattebestemmelser knyttet til aksjeinnehav og handel skal vi komme tilbake til senere.

Generalforsamlingen

Alle aksjeselskaper skal avholde *generalforsamling* hvert år. Det vanlige er at det bare avholdes én generalforsamling i løpet av året, men er det behov for det kan det også innkalles til en ekstraordinær generalforsamling.

På generalforsamlingen velges blant annet selskapets styre. Dessuten besluttet det hvor mye som skal deles ut i form av aksjeutbytte til aksjeeierne. I praksis har den lille aksjeeier svært lite å si i disse spørsmålene siden stemmeretten avhenger av aksjepostens størrelse.

At en enkelt aksjeeier lett blir liten i et stort selskap, må likevel ikke skremme noen fra å stille opp på generalforsamlingen og gi uttrykk for sine synspunkter. Mange spede stemmer kan bli til et rungende kor!

Den mer uformelle delen av generalforsamlingen er ofte den mest interessante. Administrerende direktør/konsernsjef holder så godt som alltid en redegjørelse der han/hun rapporterer om virksomheten i løpet av foregående og inneværende år. Ofte vises det også en prognose for det året man er inne i. Aksjeeierne har dessuten en unik mulighet til å komme styret og selskapsledelsen på nært hold. Generalforsamlingen er en fin anledning til å stille spørsmål det ellers er vanskelig å få svar på.

For å få være med på generalforsamlingen og utøve sin stemmerett kreves at man er registrert som aksjeeier i Verdipapirsentralen (VPS) og at man har meldt fra til selskapet om at man vil delta.

Selskapene skal innkalle til generalforsamling i god tid. Det gjøres ofte i forbindelse med utsendelsen av årsberetningen. Tid, sted og hvilke saker som skal behandles offentliggjøres også ved annonsering i avisene.

Sammen med innkallingen vil det også bli opplyst hvordan du melder deg på til generalforsamlingen.

Aksjeeieren har rett til å la seg representere ved en fullmektig. Fullmektigen må i så fall utstyres med skriftlig og datert fullmakt. Slik blankett følger normalt sammen med innkallingen.

Dessuten gir aksjeloven enhver aksjeeier rett til å ha med seg en person som rådgiver ved generalforsamlingen. Denne rådgiveren må også anmeldes som deltaker på samme måte som aksjeeieren selv.

Aksjeutbytte

Når et selskap går med overskudd beholdes som regel en del av gevinsten i selskapet og en del gis ut i form av utbytte til aksjeeierne.

Utbyttets størrelse er i første rekke avhengig av hvor bra selskapet har gått. Går selskapet meget dårlig blir det kanskje ikke noe overskudd å dele på i det hele tatt. Som aksjeeier risikerer man altså å ikke få noen «rente» på kapitalen. Men anser selskapet at årets dårlige resultat er helt ekstraordinært, er det forsåvidt ikke noe i veien for å dele ut utbytte likevel.

Generalforsamlingen kan også beslutte at aksjeeierne kan velge om de vil ha utbyttet kontant utbetalt, eller om de ønsker det i form av nye aksjer i selskapet. Selv om årets drift har gitt betydelige overskudd, er det ikke dermed sagt at det skal utbetales utbytte. Generalforsamlingen, altså eierne, kan godt beslutte at overskuddet skal forbli i selskapets kasse. De kan være gode å ha når nyinvesteringer skal gjøres eller for å kunne møte vanskeligere tider.

Utbyttet utbetales automatisk til de som var aksjeeiere på generalforsamlingsdatoen. Man trenger ikke foreta seg noe aktivt i den forbindelse.

Aksjeemisjoner

Den som eier aksjer i et selskap får iblant tilbud om å få flere aksjer i selskapet, enten gratis eller mot en viss betaling. Det kan skje på flere måter avhengig av hva generalforsamlingen har bestemt. Bare generalforsamlingen kan fatte vedtak vedrørende endringer i selskapets aksjekapital. Ofte gir generalforsamlingen fullmakt til styret om å foreta emisjoner på det tidspunkt det måtte finne det gunstigst. Slike fullmakter skal klart angi hvor omfattende emisjonen kan være og angi innen hvilke frister den gjelder for.

Ved fondsemisjon får aksjeeierne nye aksjer uten å betale noe for disse. Om emisjonsvilkårene for eksempel er 1:2, får aksjeeierne ytterligere én aksje for hver andre aksje de eier fra før.

Gjennom fondsemisjonen øker derfor antallet aksjer i selskapet, men selskapets verdi er uforandret. Det er jo ikke blitt tilført noe kapital. Verdien på hver aksje blir derfor mindre ettersom selskapets verdi fordeles på et større antall aksjer. Den totale verdien av en aksjeeiers post forblir i prinsippet uforandret. Den som før en fondsemisjon 1:2 har 10 aksjer til kurs 300, har etter fondsemisjonen 15 aksjer, nå til kurs 200.

Fondsemisjoner gjennomføres automatisk etter generalforsamlingsvedtak og betinger derfor ikke aksjeeierens aktive deltakelse.

Det som skiller en nyemisjon fra en fondsemisjon er at man må betale for å få flere aksjer. Ved en nyemisjon på for eksempel 1:2 til kurs 120, har man rett til å tegne seg for ytterligere én aksje for hver andre aksje man eier, forutsatt at man er villig til å betale 120 kroner for den.

For selskapet er derfor nyemisjon, i motsetning til fondsemisjon, en finansieringskilde. Selskapet får inn mer

kapital til for eksempel nyinvesteringer og er normalt pliktig til å utgi et emisjonsprospekt der man gir investorene oppdatert informasjon om selskapet og forklarer hva kapitalen skal brukes til.

Normalt har de eksisterende aksjeeiere fortrinnsrett til de nye aksjene. Når en nyemisjon er besluttet, mottar derfor aksjeeierne en tegningsinnbydelse med invitasjon til å tegne nye aksjer innen en angitt frist til en angitt kurs. Samtidig får man såkalte **tegningsretter** i forhold til sitt aksjeinnehav (f.eks én tegningsrett pr aksje), en tegningsblankett og et emisjonsprospekt. Tegningsrettene er i seg selv et verdipapir som kan omsettes.

Dersom børskursen i eksemplet over er 140 – altså 20 kroner mer enn emisjonskursen – innebærer retten til å tegne nye aksjer en verdi i seg selv. For to tegningsretter har man jo rett til å kjøpe én aksje med en rabatt på 20 kroner. Hver rett får således en verdi på 10 kroner. Tegningsrettene man mottar kan derfor enten brukes til å tegne aksjer, eller de kan selges slik at andre kan overta aksjeeierens rett til å kjøpe de nye aksjene. Tegningsrettene mister imidlertid sin verdi når tegningsfristen utløper. Så om man ikke vil være med å tegne nye aksjer, bør man se til å selge tegningsrettene i tide. Tegningsretter kjøpes og selges på samme måte som aksjer.

I enkelte tilfeller er det ønskelig å tilby nyutstedte aksjer eksklusivt til en bestemt investor eller gruppe investorer. Det er da tale om en såkalt rettet emisjon.

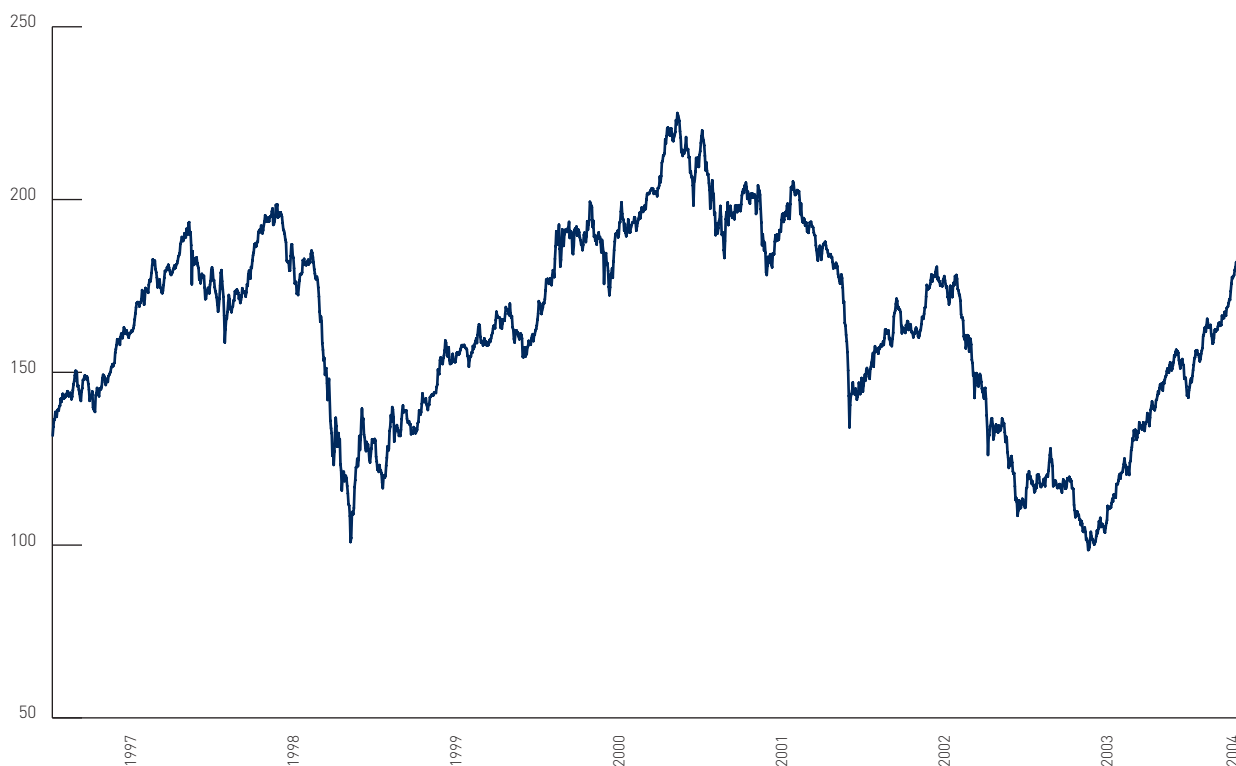
I tillegg til de emisjoner vi har nevnt kan det også bli tale om å dele opp én aksje i flere. Det kalles en **splitt**. Det dreier seg egentlig ikke om noen aksjeemisjon. En splitt 2:1 innebærer at hver gammel aksje deles opp og

blir to nye aksjer. Dersom en aksje splittes 3:1 ved kurs 900, får derfor aksjeeierne 3 nye aksjer for hver gammel, og hver av disse vil etter splitten få en kurs lik eller svært nær 300. Aksjens pålydende blir også redusert til en tredjedel. Hverken aksjeeieren eller selskapet blir rikere eller fattigere etter en splitt. Derimot kan det vise seg at aksjene blir lettere omsettelige når de ikke koster så mye pr

stykk. Fra tid til annen hender det at selskaper foretar en nedskrivning av aksjekapitalen og dermed reduserer pålydende verdi på aksjene. Dette er på mange måter også et teknisk grep som ikke påvirker verdien på selskapet som sådan. Fremgangsmåten brukes gjerne i tilfeller der kursen – altså den prisen folk er villige til å kjøpe aksjen for – er blitt lavere enn pålydende. I en slik situasjon har ikke

selskapet mulighet til å hente inn ny kapital ved emisjon. Emisjonskursen skal nemlig alltid være lik eller høyere enn pålydende. Og hvem vil kjøpe aksjer direkte av selskapet når den samme eierandel kan kjøpes billigere på børsen?

Graf Kursutvikling Oslo Børs hovedindeks 02.01.1997–20.01.2004



Aksjekursene

Aksjekursene forandrer seg ofte. Fra dag til dag kan kursen på en og samme aksje forandre seg betydelig. Og samtidig med at enkelte aksjer faller i verdi, ser man at andre aksjer stiger. Det er sjelden et helhetlig bilde i utviklingen. Børskurslisten i avisene gjengir hvordan prisene forandrer seg fra dag til dag. På Internett og tekst-tv kan du dessuten se hvordan de forandrer seg i løpet av dagen. I børsens åpningstid kan man få opplysninger om kurser, høyeste og laveste kurs, omsetning, osv. som aldri er mer enn 15 minutter gamle. På Oslo Børs sine Internettsider kan du i tillegg til 15 minutters forsinkede kurser se kursutviklingen fra dag til dag, samt finne historiske kurser tilbake til oktober 1997.

På børsens hjemmesider finner du også meldinger fra selskapene i sanntid. Det vil si at med en gang en melding fra et selskap legges ut i handelssystemet så blir den også publisert på www.oslobors.no. I likhet med gamle kurser kan man også søke etter og finne tilbake til gamle meldinger for de ulike selskapene.

Samtidig viser man hvordan det generelle kursnivået forandrer seg ved å bruke indekser. Hovedindeksen for eksempel viser hvordan kursnivået for ca. 60 utvalgte selskaper notert på hovedlisten forandrer seg over tid. Indeksen er kapitalveiet, som betyr at kursendring i et lite selskap får mindre betydning enn når kursen på aksjene i et stort selskap forandrer seg.

Hovedindeksen ble 1. januar 1996 satt til 100 poeng. Figuren på side 18 viser at hovedindeksen nesten hadde fordoblet seg til 200 poeng i mai 1998. Høsten 1998 kom den etter hvert så berømte Asia-krisen, med påfølgende fall i oljeprisen og tøffe tider for norsk økonomi. Dette førte til et dramatisk fall i hovedindeksen, som hadde falt tilbake til 100,9 poeng den 8. oktober 1998. Så tok markedet seg opp igjen og første gangen hovedindeksen igjen brøt 200-grensen var 13. juli 2000. Tre måneder senere, den 14. september 2000, var den oppe i hele 225,04 poeng. Vi sier at indeksen nådde en ny "all time high". Etter denne toppnoteringen har markedet igjen falt, og høsten 2001 lå hovedindeksen på 150 poeng. Ser man på grafen de siste par år har hovedindeksen beveget seg mellom ca. 180 og 100 poeng som høyest og laveste notering. Våren og sommeren 2003 viste en god stigning fra bunnen på rundt 100 poeng tilbake til samme nivå som høsten 2001.

Enkelt uttrykt kan man si at 100 kroner spart i aksjer i 1996, høsten 2003 gjennomsnittlig var blitt til 145-150 kroner. For enkelte har 100-lappen blitt

til flere 100-lapper, mens andre ikke har noe igjen av sin investering. Som man kan se av grafen så avhenger det hele av tidspunktet man kjøper på og hvilket tidspunkt man velger å selge på.

Hva er det så som påvirker aksjekursene og som forårsaker disse kurssvingningene? Dessverre er det ikke mulig å gi et kort og enkelt svar. Det finnes heller ingen sikker metode til å forutse kursutviklingen.

Kursutviklingen for en enkelt aksje og for aksjemarkedet i sin helhet er en svært komplisert prosess. Det er en lang rekke økonomiske, politiske, psykologiske og andre faktorer som spiller inn. Flere faktorer som trekker i ulik retning spiller ofte inn samtidig og vanskeliggjør vurderingene. Vi snakker gjerne om to former for risiko i forbindelse med sparing i aksjer. Den ene kalles selskapsrisiko og uttrykker muligheten for at kursen på et selskaps aksjer svinger. I tillegg til selskapsrisikoen kommer markedsrisikoen som uttrykker risikoen som ligger i at aksjemarkedet i sin helhet – eller en overveiende del av det – varierer i verdi. De faktorer vi skal nevne nedenfor kan enten påvirke den enkelte aksje eller hele aksjemarkedet som sådan.

Tilbud og etterspørsel

Aksjekursen er den pris investorene – store og små, norske og utenlandske, kortsiktige spekulanter og langsiktige sparere – er villig til å betale for aksjen akkurat nå. I første rekke er det derfor tilbud og etterspørsel som bestemmer aksjekursen.

Tilbyderne er de som ønsker å selge aksjer, etterspørerne er de som vil kjøpe. Om etterspørselen på et visst kursnivå er større enn tilbudet, stiger kursene. Kjøperne byr over hverandre for å få kjøpe de tilgjengelige aksjene. Er tilbudet større enn etterspørselen synker kursene. Selgerne må akseptere stadig lavere bud om de vil bli kvitt aksjene sine.

Hva påvirker aksjekursene?



Svarene på hva som påvirker kursene består i å fastslå hvilke faktorer som skaper etterspørsel og tilbud etter de enkelte aksjene (selskapsrisiko) og etter aksjer i sin alminnelighet (markedsrisiko).

Alle vil eie aksjer i et selskap som går godt, mens ingen 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 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 avgjørende.

Forventningene påvirkes etter hvert som man får ny informasjon. En stor del av kursbevegelsene kan forklares ved at informasjon om visse hendelser eller forandringer kommer til aksjemarkedet og forandrer forventningene. Dette leder til kjøps- og salgsordrer som i sin tur påvirker kursutviklingen.

Selskapenes inntjeningssevne

Det er ofte en klar sammenheng mellom selskapets resultater, først og fremst de forventede, og børskursene. En forbedring av det forventede resultatet øker kursnivået ettersom det skaper muligheter for høyere utbytte og gevinster gjennom en videre økning i kursnivået. Studerer man en aksjes kursbevegelser i forbindelse med offentliggjørelse av selskapets regnskapstall, kan man lett se om aksjemarkedet ser på resultatet som positivt eller negativt.

Noen ganger opplever vi at kursen på et selskaps aksjer faller dagen etter at selskapet har offentliggjort rekordoverskudd. Dette virker som en selvmotsigelse, men forklaringen er ofte enkel. Det er ofte stor etterspørsel etter aksjen før resultatet blir lagt frem. Dette gir kursoppgang, og enkelte investorer vil da velge å sikre kursgevinsten når resultatet er kjent. I andre tilfeller kan flertallet i markedet velge å selge aksjene i selskapet fordi det reelle overskuddet er mindre enn forventet.

Endringer i faktorer som direkte påvirker selskapets evne til å tjene penger gjenspeiles raskt i aksjekursen. Derfor kan for eksempel ansettelse av en ny og velrenommert sjef virke gunstig inn på kursene, dersom markedet tror at vedkommende kan bidra til bedre resultater.

Råvareprisene har ofte en stor betydning. Når oljeprisen faller, faller ofte kursen på oljeaksjer. I alle

fall om det er grunn til å tro at priset faller blir langsiktig.

Valutakurser har også betydning, siden mange selskaper selger sine varer i utenlandsk valuta. Stiger kursen på amerikanske dollar, vil de selskaper som selger sine varer i denne valutaen, for eksempel oljeselskaper, få bedre betalt og dermed formentlig også større overskudd. Aksjekursen stiger.

Dersom prisene på selskapets produkter faller på verdensmarkedet fordi tilbudet øker, for eksempel som følge av at det dukker opp nye konkurrenter eller fordi etterspørselen blir mindre, vil kursen på selskapets aksjer lett falle. Dette er et godt eksempel på at det er forventningene som rår. Fallet i aksjekursen kommer umiddelbart, mens selskapets inntjeningssevne først rammes på et senere tidspunkt.

På samme måte vil normalt et selskaps aksjer stige i verdi om det klarer å hale i land en spesielt gunstig kontrakt som antas å bringe store inntekter til selskapet. Oppgangen i kursene kommer kort tid etter at nyheten blir kjent, men inntektene og et eventuelt økt overskudd kommer senere. At også forhold som bare indirekte påvirker, eller kan komme til å påvirke inntjeningssevnen kan gi seg utslag i kursene skal vi komme tilbake til.

Konjunkturer og forholdet til andre land

Konjunkturerne bestemmer i stor grad selskapenes evne til å tjene penger og dermed også aksjekursene. Kursene stiger i oppgangstider når selskapene går godt og faller i nedgangstider når selskapene går dårlig. I nedgangstider har folk lite penger å rutte med, noe som påvirker etterspørselen etter varer og tjenester og dermed også næringslivets inntjeningssevne.

Konjunkturutvikling og resultatutvikling følger altså hverandre. Men mens resultatutviklingen vanligvis først konstateres i etterhånd, kan ofte et generelt konjunkturuomslag eller omslag for en bestemt bransje registreres relativt raskt, og dermed påvirke etterspørselen etter aksjer. Økonomiske forhold i land vi har stor samhandel med eller som vi konkurrerer mot på verdensmarkedet, vil også påvirke norske aksjekurser. Da Sverige lot sin valuta flyte i 1992, resulterte det i at svenske varer med ett slag ble billigere enn norske. Nordmenn vil da lett etterspørre svenske varer fremfor norske. Utlandet vil også foretrekke de billigere svenske varene fremfor de norske. En devaluering i Sverige får derfor negativ innvirkning på norske bedrifters evne til å tjene penger. Dette påvirker derfor også normalt aksjekursene negativt.

Store internasjonale enkelthendelser kan også påvirke aksjekursene i stor grad. Opp gjennom tidene kan det nevnes mange eksempler på slike hendelser. Et relativt ferskt eksempel på utlandets innflytelse på det norske markedet er terrorangrepene i USA den 11. september 2001. Disse angrepene sendte aksjekursene rett ned både i Norge og resten av verden. Markedene verden over raste nedover, og hovedindeksen på børsen falt med over 15 prosent på bare litt over to uker.

Penge- og kredittpolitikk

Det viser seg at det er en sammenheng mellom pengemengden i et samfunn og aksjekursenes utvikling. Er tilgangen på penger stor, for eksempel på grunn av stor utlånsiver fra bankenes side, vil etterspørselen etter aksjer stige og dermed også kursene. På samme måte faller kursene når kreditt-restriksjoner innføres.

Politiske forhold og beslutninger

Investorene har ofte en mening om hvilket parti eller partier man for landets økonomi sin del er best tjent med å ha ved makten. Valgresultat kan således lett føre til kursendringer. De siste årene har vi likevel sett en tendens til at utenlandske forhold i langt større grad er egnet til å påvirke det norske aksjemarkedet. Poenget er forutsigbarhet. Dersom politiske forhold og beslutninger medfører situasjoner som kommer overraskende på investorene, kan dette påvirke utviklingen i markedet. Politiske beslutninger kan endre forutsetningene for selskapenes evne til å tjene penger. Blant annet oppfatter de fleste av oss strenge miljøtiltak som et ubetinget gode, men de er ofte meget kostbare og reduserer bedriftenes overskudd. Skattespørsmål er alltid viktige. Derfor vil regler som reduserer skattebelastningen for bedriftene medføre høyere aksjekurser. Innfører man regler som skjerper skattebelastningen på aksjeeiernes hånd, vil det kunne lede til at færre vil bruke aksjer som kapitalplassering. Etterspørselen etter aksjer reduseres og kursene faller.

Renter og avkastningen på alternative plasseringskilder

Aksjesparing innebærer risiko. For å være villig til å investere i aksjer vil man derfor kreve mulighet for en bedre avkastning enn den man får ved risikofri plassering. Går rentene opp er det forståelig at mange heller setter pengene i banken eller nedbetaler lån. Da faller ofte aksjekursene, siden etterspørselen avtar. Det skjedde høsten 1998, da utlånsrenten mer enn doblet seg. Tilsvarende vil aksjekursene normalt stige når rentene faller.

Rentenivået kan også påvirke aksjekursene på andre måter, blant annet ved å påvirke selskapenes inntjenings- evne. Lavere renter gir lavere kostna-

der for selskapene og dermed større fortjeneste. Dette gir høyere aksjekurs.

Et lavere rentenivå vil også medføre at folk flest får mer penger å rutte med. Etterspørselen etter varer og tjenester øker til glede for store deler av næringslivet og dets eiere.

Selskapets aksjonærpolitikk

Med aksjonærpolitikk menes i videste forstand den måten et selskap behandler sine aksjeeiere. Dette omfatter blant annet utdeling av aksjeutbytte, vilje til å gi informasjon og hvordan selskapet bruker aksjemarkedet som en kapitalkilde. Slike forhold kan påvirke etterspørselen etter selskapets aksjer.

Andre forhold

Investorer har ord på seg for ikke alltid å handle rasjonelt. Saueflokkmentaliteten er velkjent. Dersom noen får det for seg at det gjelder å selge, kan det raskt få en smitteeffekt. Vet disse noe jeg ikke vet? I så fall gjelder det å selge så fort som mulig. Plutselig oppstår det et kraftig salgspres som mangler rasjonell forklaring. Rykter om forhold som er egnet til å påvirke kursene gir samme effekt. Går det rykter om at et selskaps økonomi er mye dårligere enn man har antatt, gjenspeiles disse umiddelbart i kursene. I ettertid så kan det ofte vise seg at ryktene var nokså langt fra sannheten eller helt grunnløse. I så fall stabiliserer som regel kursen seg igjen på det nivået som det var før ryktet kom ut.

I tider hvor mange eller svært store selskaper inviterer til nyemisjoner samtidig, kan man oppleve at kapitalen først og fremst finner veien til førstehåndsmarkedet og at etterspørselen etter aksjer i annenhåndsmarkedet faller. Dette var tilfellet i forkant av børsnoteringen i for eksempel Statoil 18. juni 2001. Etter børsnoteringen av

Statoil økte imidlertid omsetningen i annenhåndsmarkedet.

Utlendingers aktivitet på børsen har også betydning. Dersom utlendinger har tro på en god økonomisk utvikling i Norge, vil de investere flere penger her og bidra til kursoppgang gjennom å øke etterspørselen etter norske aksjer.

Hvordan sparer man i aksjer?

Før man eventuelt bestemmer seg for å spare i aksjer må man stille seg selv enkelte viktige spørsmål.

- hvor mye penger kan jeg sette av til aksjesparing?
- kan jeg binde disse pengene i en lengre periode?
- hvor stor risiko er jeg villig til å ta?

En aksjesparer satser ikke sine siste slanter på aksjer. Til det er risikoen for stor. Man skal alltid ha en bankreserve for utgifter man vet skal dekkes, for eksempel renter og avdrag på boliglånet og uforutsette utgifter. En aksjeplassering bør vanligvis ses på som en langsiktig kapitalplassering. Man må derfor vite at man kan unnvære pengene i lengre tid.

Når man har bestemt seg for at man vil spare i aksjer kan man velge mellom ulike former for aksjesparing, som for eksempel:

- indirekte aksjesparing gjennom andeler i aksjefond
- medlemskap i en aksjespareklubb
- direkte aksjeeie som aksjeeier i enkeltsselskaper
- eller en kombinasjon av det ovennevnte

Hvilket alternativ man velger er avhengig av hvor stor kapital man har til rådighet, hvor mye tid og interesse man har for aksjer og hvor villig man er til å ta risiko.

Alle kan spare i aksjefond. Det finnes ikke noe krav til hvor mye man skal spare og det finnes heller ingen øvre grense. For de pengene man skyter inn får man andeler i fondet tilbake. De gevinster og utbytter som fondet får på aksjene sine øker andelenes verdi.

En annen måte å spare i aksjer på er gjennom medlemskap i en aksjespareklubb. Hvert medlem sparer et fast beløp i måneden som klubben kjøper aksjer for. Hvert medlem eier sine andeler av klubbens aksjer og utbytte og fører sin personlige andel av gevinster, tap og utbytte m.m. på sin egen selvangivelse. Hovedpoenget ved å spare i aksjer på denne måten er at både kostnadene og risikoen blir mindre, og ikke minst at sparingen kan skje i hyggelige sosiale former sammen med venner, kolleger, naboer eller familie. Se eget kapittel om aksjespareklubber.

Det siste alternativet, og det som vi i fortsettelsen kommer til å oppholde oss mest ved, er at man selv kjøper aksjer i de enkelte selskapene, det vil si bygger opp en egen aksjeportefølje. Dette krever normalt en noe større kapital enn de andre alternativene,

men man kan jo utmerket godt begynne i liten skala og eventuelt øke innsatsen etter hvert om økonomien tilater det.

Hvordan kjøper man aksjer?

Om du nå har bestemt deg for å kjøpe aksjer så gjelder det jo å finne noen som er interessert i å selge.

De fleste som vil kjøpe eller selge verdipapirer lar seg representere av en fondsmegler. Det er bare fondsmeglere som kan handle direkte på børsen. De handler ikke på egne vegne, men som kjøpernes og selgernes mellommenn.

Det finnes i dag ca 40 fondsmeglerforetak som har rett til å representere sine kunder gjennom handel i Oslo Børs' handelssystem. Ofte kan du komme i kontakt med en av disse gjennom din lokale bankfilial. De største bankene eier ofte selv et fondsmeglerforetak. Men de aller fleste er selvstendige meglerforretninger, stort sett med kontorer i Oslo, som du må kontakte direkte. Kjøps- og salgsordrer gis ofte pr. telefon. Derfor kan man på en enkel måte kjøpe og selge aksjer over børsen uansett hvor man bor i landet.

Det har etter hvert vokst frem et alternativ til handel pr. telefon, nemlig *Internetthandel*. Børsen fikk i 1998 sitt første rendyrkede Internettmedlem, og senere har det blitt mange flere av dem. Pr. oktober 2003 var det registrert 18 Internettmeglerforetak. Med aksjehandel på Internett åpner en ny verden seg, ved at man kan følge med på børser og selskaper verden over – uansett hvor man befinner seg. Etter hvert har en betydelig andel av investorene tatt i bruk Internett for kjøp og salg av aksjer. For mer informasjon om Internetthandel anbefales det at man kontakter de respektive meglerforetakene som har etablert denne tjenesten.

Det første man må gjøre når man har besluttet seg for å investere i aksjer, er å ta kontakt med en fondsmegler. Du finner en oversikt over meglerhus som er medlemmer på Oslo Børs på www.oslobors.no, evt. se i telefonkatalogens gule sider under «Aksje- og fondsmeglere» (eventuelt meglerens Internettsider) eller kontakt en bank. Disse kan gi informasjon om ulike praktiske forhold som bør være avklart før det legges inn en kjøpsordre, for eksempel hvorledes oppgjør skal skje, om opprettelse av verdipapirkonto o.l. Hos meglerforetaket kan man også få råd om hvilke aksjer en bør kjøpe og når, og for øvrig få svar på de spørsmål som oppstår etter hvert. En etablert kontakt med en megler kan være svært verdifullt.

Men husk at det til enhver tid er deg selv som skal ta beslutningen om hvilke aksjer du vil kjøpe eller selge. Meglerens eller andres råd kan være gode, men vurder de alltid opp imot dine egne erfaringer og konklusjoner. Husk at det er dine penger det gjelder.

Verdipapirkonto – Verdipapirsentralen

Første gang man kjøper aksjer må man fylle ut et registreringsskjema til Verdipapirsentralen (VPS). VPS foretar registrering av alle kjøp og salg av aksjer i børsnoterte selskaper, dessuten i en god del andre aksjer som ikke

er notert på Oslo Børs. VPS holder også orden på utbetaling av utbytte, antall aksjer, osv. Derfor skal du også oppgi en bankkonto som utbytter kan overføres til. Alle kjøp og salg innrapporteres umiddelbart, og siden det er fondsmegleren som forestår handelen på dine vegne, er det også megleren som innrapporterer handelen. Innrapporteringen bekreftes så av VPS ved en såkalt *endringsmelding*.

Dersom du kjøper eller selger aksjer i børsnoterte selskaper, blir det ikke lenger utstedt et aksjebrev slik vi kjenner det fra gamle dager. Alle børsnoterte selskaper er forpliktet i henhold til lov til å være registrert i VPS. Det er ikke bare aksjer som registreres i VPS. Der holder de også rede på hvem som eier hvor mye av obligasjoner og derivater (opsjoner, futures og forwards). VPS ble opprettet i 1985.

På grunn av overgangen til elektronisk registrering, er gamle aksjebrev i børsnoterte selskaper ikke lenger bevis på at man eier aksjer. Noen av de gamle aksjebrevene er imidlertid meget vakre og forseggjorte dokumenter, og har etter hvert fått en verdi som samleobjekt.

Norsk Selskap for Scripofili, som er en egen forening for folk som er interessert i gamle aksjebrev, holder jevnlig aksjebrevauksjoner og medlemsmøter. Dersom du har gamle aksje-

brev og lurer på om de er verdifulle kan man få en gratis verdivurdering ved å ta kontakt med Norsk Selskap for Scripofili. For mer informasjon om foreningen kan du gå inn på www.aksjebrev.com eller kontakte formann Leif Bjornes på telefon nr.: 38 03 07 92.

Hvordan gir man kjøps- eller salgsorderer?

Når man har bestemt seg for hvilke aksjer man skal kjøpe, gir man en kjøpsordre til fondsmegleren. De fleste banker formidler slik kontakt, men det er ingenting i veien for at man kan ta kontakt direkte. Er man kjent hos fondsmegleren kan ordren vanligvis gis på telefon. Henvender du deg til banken er det banken som må ta kontakt med en fondsmegler.

I en kjøpsordre angir man nøye sine betingelser, det vil si antall aksjer, hvilket selskap, hvilken aksjeklasse (A- eller B-aksjer) og pris.

Det beste er om ordren kan gjelde én eller flere hele børsposter. Hvor mange aksjer som inngår i en børspost bestemmes av Oslo Børs og varierer fra selskap til selskap. Det er alltid et rundt tall, for eksempel 50, 100 eller 200 aksjer. Børspostens størrelse er blant annet angitt i den offisielle kurslisten som gjengis av de store avisene og på siden aksje- og selskapsdata for de enkelte selskapene på



Eksempler på gamle aksjebrev. Du finner flere bilder og mer informasjon på www.aksjebrev.com

www.oslobors.no. Et utgangspunkt ved fastsettelsen av hvor mange aksjer som skal inngå i en post er at den normalt skal ha en samlet verdi på mellom 10 000 og 15 000 kroner. Dersom en aksje for eksempel har kurs på 61 kroner pr. aksje vil det være naturlig at en børspost er 200 aksjer. Er kursen derimot 11 kroner vil det være naturlig med en børspost på 1000 aksjer.

Grunnen til at ordren bør omfatte hele børsposter er at man på børsen kun omsetter hele poster. Ønsker du et mindre antall aksjer («odd lot»), for eksempel 70, må megleren derfor også finne en kjøper for de siste 30 dersom en børspost for angjeldende selskap er 100. Ordren behøver altså ikke gjelde en børspost, men sjansen for at den lar seg utføre blir større på den måten. Spesielt om det dreier seg om aksjer med lav omsetning. Størrelsen på en børspost fastsettes av Oslo Børs og endres bortimot en gang i kvartalet dersom det er behov for det.

I alminnelighet rekker det ikke å angi hvilket selskap man vil kjøpe aksjer i. Enkelte selskaper har nemlig to aksjeklasser notert, og i slike tilfeller må man også angi om ordren gjelder A- eller B-aksjer.

For å angi prisen man vil betale for aksjene, finnes det to alternativer. Det ene er at man angir en "limit". Det andre alternativet er at ordren gjelder «best». Å angi en "limit" på en kjøpsordre innebærer at man angir den høyeste prisen man er villig til å betale, på samme måte angir en "limit" på en salgsordre det minste beløp man er villig til å selge for. Har du angitt en "limit" på 120 betyr det at megleren ikke kan gå over denne prisen når han forhandler om kjøp på dine vegne. Når ordren gjelder «best», overlater man til megleren å kjøpe til en så fordelaktig pris som mulig.

Kjøpsordren gjelder vanligvis den dagen den blir gitt og de to derpå følgende børsdager. Om det ikke har vært mulig for megleren å skaffe de aksjene du ønsker – eventuelt til den prisen du angir – i løpet av denne perioden, faller altså ordren bort. Ønsker du at megleren skal fortsette med å prøve og kjøpe aksjene på de samme eller endrede vilkår, må du i prinsippet inngi en ny kjøpsordre etter den tredje dagen.

Det er de samme regler som gjelder for en salgsordre som for en kjøpsordre.

Oppgjør

Oppgjør for handelen skal finne sted innen fire dager etter at handelen er gjennomført. Har du kjøpt aksjer, skal innbetaling skje til megleren og ikke til vedkommende som har solgt aksjene. Han får oppgjør fra sin megler. Dessuten vil den enkelte investor aldri vite hvem hans motpart er. Det vet bare megleren. Det mest praktiske er at megleren har fullmakt til å belaste en bankkonto.

«Regningen» fra megleren kommer i form av en sluttseddel, som samtidig er den formelle bekreftelsen på at et salg eller et kjøp er foretatt. Denne må du ta vare på for ditt eget regnskap skyld. Ikke minst fordi man etter de nye gevinstbeskatningsreglene må kunne dokumentere hva man i sin tid betalte for aksjer man har solgt. Kan man ikke det, risikerer man å betale skatt av hele det beløpet man solgte aksjene for, og ikke bare av gevinsten. På sluttseddelen er også meglerens kurtasje (provisjon/gebyr) angitt. Etter enhver handel vil du motta en utskrift fra VPS som viser endringene på VPS-kontoen din.

Har du solgt aksjer vil du på samme måte motta oppgjør og sluttseddel fra megleren innen 4 dager.

Det er viktig å merke seg at en kjøps- og salgsordre er bindende idet den er

avgitt. Om en kunde angir seg etter at ordren er gitt og megleren har utført oppdraget, må kjøperen derfor likevel betale for de aksjer som er kjøpt for ham i markedet.

Hvor store er kostnadene?

Kostnadene knyttet til en aksjehandel består i hovedsak av **kurtasje**, det vil si den provisjon megleren beregner seg for å forestå handelen. Kurtasjen varierer noe fra meglerfirma til meglerfirma, men vil i de fleste tilfeller være fra 0,1 – 0,5 prosent av den totalsum det handles for. Det beregnes imidlertid en minimumskurtasje på mindre aksjehandler. Det kan derfor være et poeng å undersøke med flere meglerforetak for å finne ut hvor kurtasjen er lavest. Kostnader i forbindelse med VPS-registrering og avgift til Oslo Børs for selve transaksjonen er normalt inkludert i meglerens kurtasje. For handel på Internett tar megleren normalt lavere kurtasje enn ved tradisjonell handel. Utover dette er det ikke knyttet andre kostnader til kjøp og salg av aksjer.

Gode råd for aksjesparing

Det finnes ingen sikker metode som gir svar på når man skal kjøpe eller selge aksjer. Mange sverger til ulike former for teknisk aksjeanalyse der en legger tidligere kursbevegelser til grunn for å forutse fremtidig utvikling. Det finnes endel litteratur som beskriver disse metodene. De er ofte tidkrevende, krever stor disiplin og erstatter ikke på noen måte noen magisk glasskule, men kan være en støtte for de som vil gå inn i materien.

Et generelt råd er at aksjespareren nok bør legge mindre vekt på de kortsiktige svingningene i de enkelte aksjekursene, og heller konsentrere seg om å ta del i den langsiktige oppgangen i markedet som helhet. Følger du noen av de enkle prinsippene vi skal gjennomgå i dette kapittelet, reduserer du risikoen og øker mulighetene for god avkastning.

Tenk langsiktig

Aksjekursene varierer over tid. Erfaringene viser likevel at det generelle kursnivået stiger på lang sikt. Det er verre å forutsi hvordan kursen forandres på kort sikt. Dette innebærer at den som tenker langsiktig sjelden taper på de kortsiktige kursnedgangene. Dette betyr ikke at man for enhver pris skal vente med å selge før det har gått lang tid.

Det er alltid lettere å kjøpe enn å selge aksjer. Faller kursen er det lett å utsette salg i håp om at kursen skal snu. 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 er gevinsten bare en papirgevinst.

Mange har hatt nytte av å sette opp enkle regler for seg selv om når man skal selge. De kan for eksempel lyde: Faller kursen mer enn 10 prosent selger jeg uansett. Viser det seg at aksjene begynne å stige, kan man jo alltid kjøpe dem igjen. Fortsetter kursene å falle, kan man kjøpe aksjene igjen på et senere tidspunkt og på den måten bli eier av flere aksjer for samme beløp. På samme måte kan man bestemme seg for å selge dersom kursen stiger mer enn for eksempel 15 prosent.

Tenk også på at man ved hvert kjøp og salg må betale kurtasje, og at det taler for langsiktige plasseringer.

Begrense risikoen

Kursen på selskapenes aksjer svinger, jf. tidligere omtalt selskapsrisiko og markedsrisiko. I verste fall kan selskapet gå konkurs og hele investeringen gå tapt. For å redusere selskapsrisikoen bør man kjøpe aksjer i forskjellige selskaper. Om det går dårlig med det ene selskapet, har man flere ben å stå på. Dette rådet hjalp imidlertid ikke de aksjeeierne som fordelte sine aksjeplasseringer mellom de ulike storbankene på 1980-tallet. Risikospredning betyr derfor at man også må spre investeringene med hensyn til bransje.

Aksjefondene tilbyr sparerne en stor grad av spredning av selskapsrisikoen. De kan plassere pengene i mange ulike selskaper.

Investere regelmessig

For å unngå at man kjøper når kursene er som høyest og selger når kursene er som lavest, bør man investere regelmessig. Det behøver ikke innebære at man må kjøpe aksjer hver måned, men kanskje hvert kvartal eller halvår eller én 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 en har råd til en børspost. Sats ikke alle sparepengene på aksjekjøp. Da slipper du å bli tvunget til å selge på et ugunstig tidspunkt fordi du trenger pengene til noe annet.

Hold deg informert

En beslutning om kjøp eller salg av aksjer skal bygge på en vurdering av selskapet og markedet generelt. Informasjon er et nøkkelord. Jo mer man vet om selskapet, jo større er sjansen for at man gjør en riktig bedømmelse. På Oslo Børs sin hjemmeside kan du følge med på børsmeldinger fra samtlige børsnoterte selskaper. Her kan du også abonnere på meldinger pr. e-post.

Hvordan skaffe seg informasjon

Selv de mest innsiktsfulle investorer kan gjøre feilinvesteringer. Det er likevel ingen tvil om at innsikt i det som skjer i selskapene og i aksjemarkedet øker muligheten for at investeringene skal bli vellykkede. Å kjøpe aksjer helt på lykke og fromme kan vanskelig anbefales.

Relevant informasjon kan være så mangt og favner egentlig om alt som kan være med på å påvirke aksjekursene og dermed lede til beslutninger om kjøp eller salg. Det finnes mange informasjonskilder, både de som gjengir konkrete fakta og de som gjengir vurderinger. Begge deler er nyttig lesning for en aksjeinteressert. Ofte vil man støte på opplysninger som virker motstridende. Vi leser for eksempel at oljeprisene faller, likevel anbefaler kanskje analytikere oss å kjøpe Norsk Hydro og Statoil. Her ligger en del av vanskelighetene, men også mye av utfordringen, ved å spare i aksjer. Forklaringen til analytikernes anbefaling kan ligge i at de har informasjon vi ikke har fått med oss. Kanskje stiger dollaren kraftig eller kanskje kursene på Norsk Hydros aksjer i andre selskaper stiger.

Uansett hvor mye informasjon man samler inn, er det alltid en selv som må vurdere den, og til syvende og sist fatte beslutninger en selv kan begrunne.

Nyhetsmedia

Det er i utgangspunktet nyttig å være åjour om alle grunnleggende forhold som påvirker samfunnsøkonomien. Det er en god regel å følge med i det alminnelige nyhetsbildet gjennom å lese aviser/Internett og følge med på nyhetene i radio og TV. Hver ukedag kl. 16.20 får du en oppsummering av dagen på Oslo Børs på NRK Alltid Nyheter med reprise kl. 17.05. Noen dagsaviser gir næringslivet stor spalteplass. Her i landet er det først og fremst Aftenposten, Dagens Næringsliv og Finansavisen, men også de større regionale avisene legger stor vekt på næringslivsstoff. På Internett har det også kommet mange nettsteder som spesialiserer seg på nyheter og omtale om økonomi og finans.

Børskurslisten, som er nærmest uunnværlig informasjon for den som

er interessert i aksjer, gjengis nærmest i sin helhet i de nevnte avisene. Dette er kursene fra dagen før. På Internettsidene til børsen, imarkedet.no, dn.no, Hegnar.no, m.fl. får man ferskere kursinformasjon. Der oppdateres kursene hvert 15. minutt. Det samme gjelder på NRKs og TV2s tekst-tv.

Nyhetsbyråer

En rekke nyhetsbyråer har spesialisert seg på raskt å formidle børsrelaterte nyheter. Blant disse finner vi Reuters og TDN Finans. Det er ofte disse som er kilde for det vi leser i avisene. De mest profesjonelle investorene kan abonnere på nyhetsbyråenes tjenester og på den måten holde seg meget velorientert om det som skjer. Dette er imidlertid kostbare tjenester som ikke er regningssvarende for de aller minste investorene. Oslo Børs' datterselskap Oslo Børs Informasjon AS leverer elektronisk børsinformasjon til nyhetsformidlere, banker, storinvestorer og andre.

SMS

I 2003 lanserte Oslo Børs sitt eget SMS nummer (2022). Meningen med dette var å skape en egen SMS tjeneste for børsinformasjon. Her kan man få aksjekurser, indeksverdier og annen markedsinformasjon direkte i realtid fra Oslo Børs til sin mobiltelefon. Tjenesten er bygd opp slik at den er meget enkel å bruke. Man behøver kun å skrive symbolnavn eller selskaps/indeksnavn og sende dette til SMS nummer 2022, uten å måtte huske ytterligere prefikser. Mer informasjon om denne tjenesten finnes på <http://www.oslobors.no/ob/sms>

Tidsskrifter

Aksjeinteresserte vil som regel ha stort utbytte av å lese de tidsskrifter som spesielt tar opp næringslivsspørsmål. Disse kan ikke være like aktuelle som dagsavisene, men går til gjengjeld dypere ned i sakene.

Tidsskriftene foretar ofte grundige analyser av selskaper og konkluderer gjerne med en egen vurdering av aksjen. Dessuten gjengir de ofte finansanalytikerens konkrete kjøps- og salgsanbefalinger. Les disse og bruk de eventuelt som grunnlag for egne vurderinger, men følg dem aldri slavisk. En beslutning om kjøp eller salg skal du kunne stå for selv.

Markedsbrev, analyseverktøy o.l.

Enkelte firmaer har spesialisert seg på å samle, redigere og analysere børsrelevant stoff. Disse leverer produkter som kan være til stor nytte for den interesserte aksjesparer som er villig til å satse litt ekstra.

Monthly Bulletin

Børsen publiserer månedlig statistikk

over siste måneds verdipapirhandel. Denne statistikken omfatter ikke bare aksjehandelen, men også aktiviteten i de andre markedene. Monthly Bulletin publiseres kun på børsens Internetsider under feltet *Statistikk*.

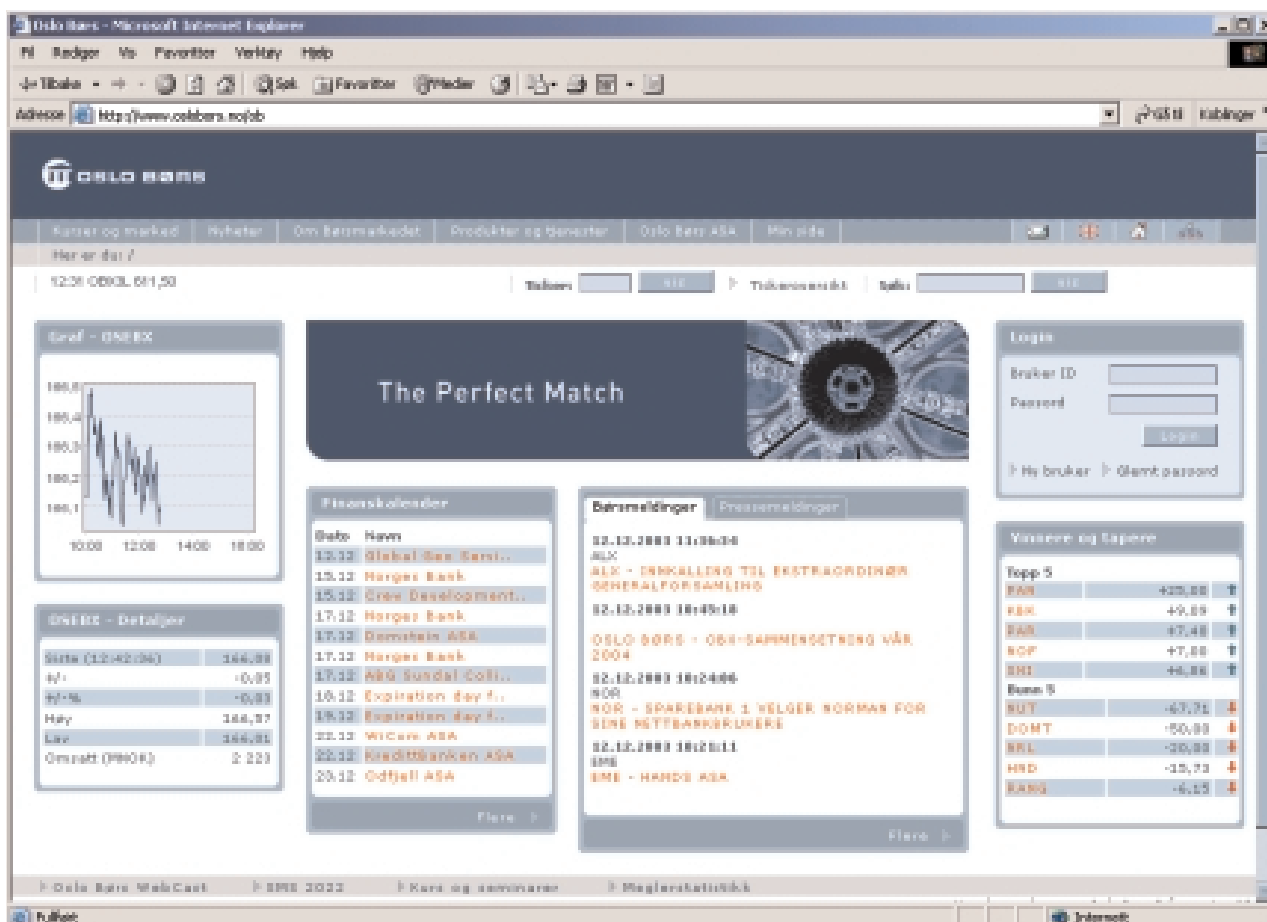
Selskapene informerer

Alle selskaper utgir en årsrapport. Her benytter de ofte anledningen til å presentere selskapet på bred basis, ikke bare ved å gjøre rede for fjoråret, men også ved å informere om planer for fremtiden. I tillegg gjengir de opplysninger som selskapene er forpliktet til å gi aksjeeierne, blant annet regnskapstall og styrets beretning. Disse bør leses nøye. Selskapenes årsrapporter sendes som regel ut til alle aksjonærene. Er man ikke aksjonær bør man ta kontakt med selskapet og

be om å få årsrapporten tilsendt eller se på selskapets hjemmesider på Internett.

Det samme gjelder delårsrapportene. De er gjerne ordknappe og legger størst vekt på å referere selskapets økonomiske resultater i perioden. Enkelte større selskaper gir dessuten ut bedriftsaviser et antall ganger årlig som også sendes til aksjeeierne.

På generalforsamlingene gjengis det sjelden nyheter som ikke tidligere er kjent, men ved å delta får man anledning til å være med på eller lytte til diskusjonen rundt viktige spørsmål for selskapet. Dessuten får du anledning til å danne deg et inntrykk av selskapets ledelse og styremedlemmer.



Hvordan lese børskurslisten

I forrige kapittel nevnte vi at børskurslisten er gjengitt i en rekke dagsaviser og på tekst-tv. De oversikter som gjengis i de ulike avisene varierer endel. Felles for alle er at de beskriver situasjonen da børsen stengte kl 16.00 den foregående dagen. Børskurslistene i for eksempel Dagens Næringsliv og Finansavisen er svært utfyllende. Nedenfor gjengir vi et utdrag fra Aftenposten en tilfeldig valgt dag. Oversikten inneholder den viktigste informasjonen for deg som vil følge med. Den er på mange måter lik oppstillingen på tekst-tv.

Kolonne 1

Navn

Selskapets navn. Der selskapet har flere aksjeklasser får disse hver sin linje.

Kolonne 2

Ticker

Ticker eller tickerkode er en forkortelse på hvert enkelt selskapsnavn som vanligvis består av tre eller flere bokstaver. A- og B-aksjer har hver sin tickerkode.

Kolonne 3:

Omsatt + / -

Angir endringen i sluttkurs fra foregående dag.

Kolonne 4

Omsatt siste

Sluttkurs som angir beløpet aksjen sist ble omsatt for fra foregående dag.

Kolonne 5

Kjøper

Da aksjehandelen den angjeldende dagen ble avsluttet, var det blant de som hadde meldt sin interesse for å kjøpe aksjen ingen som var villig til å betale mer pr. aksje enn dette beløpet.

Kolonne 6

Selger

Da aksjehandelen den angjeldende dagen ble avsluttet, var det blant de som hadde meldt sin interesse for å selge aksjen ingen som var villig til å selge for mindre enn dette beløpet.

Kolonne 7 og 8

Omsatt høyest og lavest

Aksjekursene påvirkes av selgernes og kjøpernes hhv tilbud og etterspørsel. Derfor vil det kunne handles til forskjellige kurser i løpet av dagen. Disse kolonnene angir den høyeste og den laveste kursen som er blitt betalt denne dagen.

Kolonne 9

Volum

Her gjengis antall aksjer som ble omsatt denne dagen. Tallet inkluderer ikke bare handel over børs, men også all annen handel der megler med adgang til å handle på Oslo Børs har medvirket.

Kolonne 10

Markedsverdi

I denne kolonnen får du vite verdien på selskapet. Tallet er basert på antall aksjer i selskapet multiplisert med den siste omsatte kursen den aktuelle dagen.

Kolonne 11

Avkastning siste 12 mndr.

Her angis den prosentvise avkastningen på aksjen i løpet av de siste 12 månedene. Både kursendring og eventuelt utbytte er tatt med.

I tillegg til selve børskurslisten finner du også oversikt over utviklingen på de forskjellige indeksene, omsetningen, vinnere og tapere i forskjellige perioder (siste dag, siste uke og siste år), utviklingen på utenlandske børser, m.m. Enkelte aviser og nettsteder har også ofte utarbeidet ulike typer statistikk som kommer med jevne mellomrom.

NB! I løpet av 2004 ble/blir det innført en ny måte å presentere selskapene på i avisene. Det kan da bli visse endringer i forhold til beskrivelsen på denne siden, men hovedtrekkene vil være de samme.

Aksjespareklubber

En aksjespareklubb er kort fortalt en frivillig gruppe av privatpersoner som går sammen om å forvalte medlemmenes innskutte sparekapital ved kjøp og salg av aksjer. Klubbens medlemmer opptrer utad som én investor, én kunde hos fondsmegler og som én aksjeeier i selskapet. En aksjespareklubb har langsiktig sparing som formål.



Når klubben etableres, forplikter medlemmene seg til å innbetale et startinnskudd, for eksempel 5000 kroner pr. medlem, og til regelmessig å innbetale et mindre sparebeløp så lenge klubben består, for eksempel 250 kroner hver måned. Pengene kjøper klubben aksjer for.

Beslutninger om kjøp og salg av aksjer fattes av medlemmene i fellesskap, eventuelt av et råd der alle medlemmene deltar etter tur eller på en annen måte som medlemmene blir enige om.

Hvem som helst kan starte eller bli medlem av en aksjespareklubb.

Hvorfor spare i en aksjespareklubb

Ved å opptre samlet som én investor oppnår man helt andre muligheter for risikospredning og rasjonell forvaltning enn det et enkelt medlem kan oppnå som aksjesparer på egen hånd. Dessuten, og det er like viktig, kan man innenfor en aksjespareklubb skape et stimulerende miljø for utvikling av medlemmenes innsikt. De beste investeringene gjøres av de mest innsiktsfulle investorene.

Verdien av det sosiale samværet skal heller ikke undervurderes. Det har naturligvis en verdi i seg selv, men det virker også stimulerende på både læringen og sparingen. Sparing i aksjespareklubber kombinerer mange av aksjefondenes «stordriftsfordeler» med den individuelle aksjesparers fleksibilitet og muligheter til selv å påvirke investeringsbeslutningene.

Driften bør legges opp slik at midlene forblir og reinvesteres i klubben så lenge som mulig. Utdelinger bør ikke finne sted før klubben har vært i drift i mange år. Formålet skal jo fortrinnsvis være langsiktig sparing.

Klubbens virksomhet

Det velges et styre og en formann.

Formannen representerer klubben utad. Vedkommende er klubbens kontaktperson overfor fondsmeglerforetak og bankforbindelse. Klubben må også opprette en konto i Verdipapirsentralen (VPS-konto).

Antall medlemmer bør være mellom fem og 15, og klubben bør under enhver omstendighet ikke ha flere medlemmer enn at alle kan ta aktivt del. Har en klubb flere enn 15 medlemmer kan det lett lede til at en gruppe tillitsvalgte i realiteten tar styringen mens de andre forholder seg passive. Da begynner man å nærme seg aksjefondstanken. I en aksjespareklubb skal alle kunne være aktive og delta i beslutningene.

Det sier seg selv at når en gruppe mennesker går sammen om å forvalte hverandres sparepenger, er det nødvendig å klargjøre hvilke rettigheter og plikter som knytter seg til medlemskapet. Likeledes må man før man starter bli enige om hovedretningslinjene for klubbens drift i fremtiden.

Medlemmene i en aksjespareklubb står fritt med hensyn til å avtale hvilke betingelser de vil legge til grunn for virksomheten. Det finnes nemlig ingen lover eller regler som bestemmer hvordan en aksjespareklubb skal organiseres eller drives. Derimot er det naturlig at de instanser klubben vil komme til å få befatning med, først og fremst fondsmeglerforetak og bankforbindelse, ofte vil stille formelle krav til klubben som sådan.

En grundig og gjennomarbeidet avtale, i form av klubbvedtekter, er en forutsetning. Ikke bare for å unngå misforståelser og uenighet medlemmene i mellom, men også for å etablere et til-litsforhold utad til megler og bank.

Aksjonærforeningen

Aksjesparere og aksjeinteresserte har en lang rekke felles interesser og

trenger derfor et felles talerør i spørsmål som vedgår dem som gruppe. Aksjonærforeningen er en interesseorganisasjon som deltar aktivt i den offentlige debatt for å sikre at også aksjeeiernes stemme blir hørt i konkrete saker og i utformingen av rammebetingelser. Foreningen er høringssorgan for departementene i saker som vedrører kapitalmarkedet.

Foreningen vil skape bedre aksjesparere gjennom å formidle nyttig informasjon. Ved en rekke arrangementer får medlemmene lytte til analytikeres aksjeråd, ledelsens presentasjon av børsnoterte selskaper, skattebestemmelser mm. Interessant litteratur vedrørende skatt, aksjespareklubber og annet formidles også. Medlemmene i Aksjonærforeningen mottar blant annet «Nordisk Børsguide». Det er en bok med nøkkeltall for alle noterte selskaper på Oslo Børs, samt over 100 svenske og danske selskaper. I tillegg utgis tidsskriftet «Aksjonæren» seks ganger pr år.

Aksjonærforeningen utgir også «Håndbok for aksjespareklubber» som vil være nyttig å lese for alle som synes dette virker interessant. Det er med Aksjonærforeningen som for alle andre medlemsorganisasjoner som arbeider for å fremme medlemmenes interesser; hvert nytt medlem bidrar til å øke argumentenes gjennomslagskraft.

For mer informasjon om Aksjonærforeningen kan du gå inn på deres hjemmesider på Internett www.aksjonaerforeningen.no eller på telefon 22 43 29 08.

Aksjefond

For mange har aksjefond vært den første kontakten med verdipapirmarkedet. I 1982 ble det for første gang adgang til å etablere aksjefond i Norge.

Aksjefondenes oppgave er å ivareta andelseiernes interesser i aksjemarkedet ved å gi dem best mulig avkastning på investeringen. Det finnes en lang rekke forskjellige aksjefond. Ved å eie andeler i aksjefond, eier man aksjer indirekte. Fondet eier aksjer og du eier en andel av fondet. Fondene noteres ikke på børsen. Verdien på andelene beregnes ut fra verdien på de aksjene fondet eier. Slike beregninger gjøres daglig og offentliggjøres i flere aviser og på Internett.

Hvorfor spare i aksjefond

I utgangspunktet er det de samme forhold som begrunner sparing i aksjefond som individuell aksjesparing, nemlig lønnsomhet på sikt. Men fondssparing har sine spesielle fordele og begrensninger.

Den kanskje største fordel er den risikospredningen man oppnår ved å spare i fond. Aksjefondene investerer gjerne i en lang rekke forskjellige aksjer i inn- og utland. Et aksjefond er dessuten pliktig til å innløse andelene når andelseieren ønsker det. På den måten er man garantert oppgjør noen dager etter å ha meldt andelene for salg/innløsning. Kjøp og salg av andeler gjøres altså ikke over Oslo Børs,

men direkte hos en fondsforvalter hos fondet selv. Man har altså en garantert kjøper og en på forhånd kjent pris.

Aksjefond har normalt ingen beløpsbegrensninger. Man kan kjøpe og selge for nøyaktig det beløp man vil fordi fondene stort sett opererer med desimalandeler, i motsetning til aksjer hvor du normalt må kjøpe hele børsposter.

Det kreves ingen forhåndskunnskaper om aksjemarkedet. Dette «kjøper» man av fondet. Aksjefondenes virksomhet er underlagt Kredittilsynets kontroll.

For dem som selv vil være med på å påvirke utfallet av sin aksjesparing, er sparing i aksjefond ikke det beste. Som andelshaver har man ingen mulighet til å påvirke de investeringer som gjøres. Er man uenig i de aksjekjøp og salg fondet foretar, er den eneste måten en kan vise det på å selge andelene.

Forvalteren

Aksjefondsforvalterne fører normalt selv andelseierregisteret, det vil si oversikten over hvem som eier andeler i fondene. De forestår også markedsføringen, herunder ansvaret for tertial- og årsrapport til andelseierne.

Aksjefondsforvalternes forvaltning- og analyseavdeling har ansvaret for fondets aksjeinvesteringer. Det er disse som bestemmer fondets plasseringer, og dermed verdiutviklingen på fondene.

Hvert fondsforvaltningsselskap skal avholde et årsmøte. Her skal andelseierne velge minst to medlemmer til styret. Det gis informasjon om verdiutvikling og investeringsstrategier på årsmøtene, men de har ingen innflytelse på investeringsstrategi eller ledelse av fondene.

Kostnader

Ved investering i aksjefond oppstår to

typer kostnader. Det er kostnader knyttet til kjøp og salg av andeler, og det er forvaltningsprovisjon. Disse varierer fra fond til fond. Kjøps- og salgsprovisjonene skal dekke de direkte utgiftene forbundet med transaksjonene, mens forvaltningsprovisjonen dekker kostnader til investeringer, markedsføring og administrasjon.

Mange alternativer

Da det i 1982 ble lov å drive med aksjefondsforvaltning, var det få fond å velge mellom. I dag er det mange fond med spesialiserte investeringsstrategier. Det er derfor ikke helt likegyldig hvilket fond man velger. Verdiutviklingen på aksjefondene finnes i de største dagsavisene og flere steder på Internett, blant annet på www.oslobors.no.

Hvordan kjøper man andeler i aksjefond?

Mange av aksjefondene har avtale med banker om salg av andeler. Det er derfor svært lett å kjøpe andeler i de fondene som har avtale med akkurat din bank. Men det finnes jo mange flere fond. De andre fondene får du enten i andre banker eller ved å kontakte fondets forvaltningsselskap direkte. Mange fond annonserer dessuten mye i dags- og ukepressen. Der vil det alltid fremgå hvor du kan få kjøpt andeler.

Hva en andel koster varierer fra fond til fond. Det avhenger av hvor stor verdien er. Prisen på fondsandeler offentliggjøres hver eneste dag, på samme måte som børskursene. Det gis da to kurser pr. andel. Én for kjøp og en annen for innløsning. Det beløpet en betaler for å kjøpe en andel vil alltid være høyere enn det en får ved å selge en andel samme dag. I forskjellen ligger en godtgjørelse til forvaltningsselskapet ettersom det, i motsetning til ved kjøp og salg av aksjer, ikke betales noen kurtasje.

Hvorfor et aksjemarked?

For den som vil kjøpe og selge aksjer er det praktisk at det finnes et fungerende aksjemarked og en børs som fungerer som markeds-plass. Men har det noen betydning for samfunnet som sådan at det finnes et «bruktmarked» der aksjer bytter eiere uten at næringslivet selv får kapital som følge av transaksjonene? Blir ikke dette bare en tumleplass for spekulanter?

Kritikken mot aksjemarkedets avarter – spekulasjon, ulovlig innsidehandel osv. – og markedets aktører – investorer, selskapsledelse, meglere m.fl., har til tider vært meget hard.

Særlig stor oppmerksomhet har det vært rettet mot såkalt spekulasjon. Det er riktig at enkelte aksjeeiere kjøper og selger aksjer hyppig i håp om å utnytte de kortsiktige svingningene. Noen ganger lykkes de, andre ganger ikke. Man kan godt synes at dette ikke er noen spesielt aktverdig måte å tjene penger på. Likevel må vi se i øynene at ethvert aksjemarked trenger denne type investorer også. Noen må være villige til å løpe større risiko enn andre. Når den alminnelige aksjesparer vil selge fordi alt tyder på at kursene skal falle, må det være noen som er villige til å kjøpe. Denne virksomheten utgjør en liten del av markedsverdien, selv om man nok må si at tendensen er stigende ettersom handel over Internett har økt en del de siste årene.

I begynnelsen av 80-årene var det norske aksjemarkedet i støpeskjeen. Før denne tiden var det svært liten aktivitet i dette markedet. Det var få som kjøpte og solgte, og det ble derfor utstedt få nye aksjer. Den stadig økende interessen utover 1980-tallet innebar imidlertid at vi etter hvert fikk et meget moderne regelverk knyttet til børsdrift og verdipapirhandel. I mellomtiden oppstod dessverre uheldige episoder som ga aksjer og aksjehandel et dårlig renommé. Men markedets aktører har senere utviklet større vilje til å følge gjeldende lover og regler. Ikke minst fordi kontrollfunksjonene rundt markedet er styrket vesentlig i løpet av de siste 10-15 årene, blant annet ved innføringen av det første elektroniske handelssystemet på Oslo Børs i 1988. I 1999 overtok et enda mer moderne handelssystem som har styrket kontrollfunksjonene ytterligere, og børsen har etter-

hvert bygget opp stor kompetanse på kontroll og veiledningssiden. Handelssystemet har bidratt til å effektivisere omsetningen og lette kontrollen både for børsen og de som handler. Innføringen av Verdipapirsentralen har også vært med på å skape et velfungerende aksjemarked.

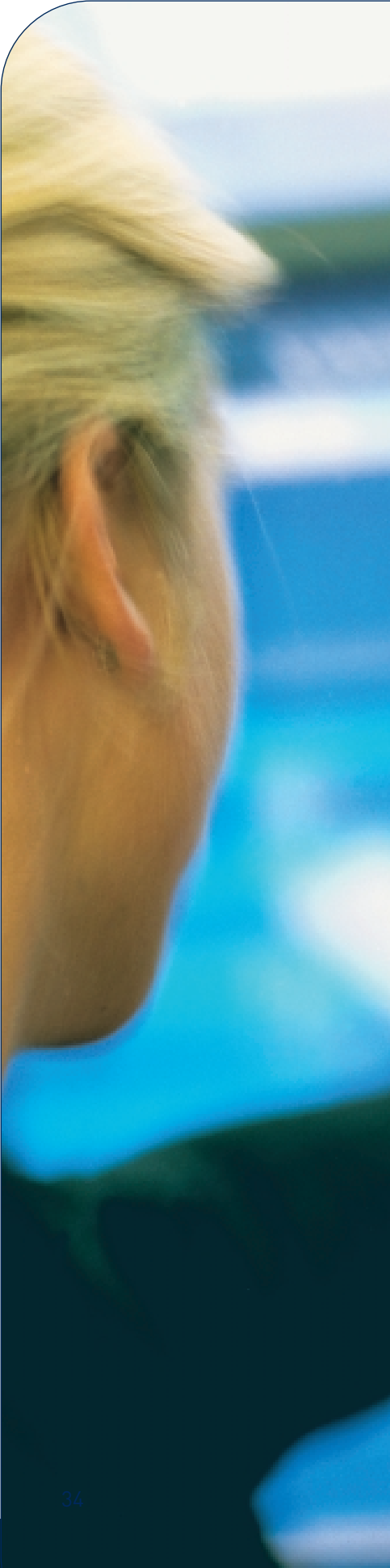
Aksjemarkedet står i dag vel rustet til å utføre sine samfunnsoppgaver på en tillitsvekkende måte. Børsen kan imidlertid ikke stå til ansvar for økonomiske motgangstider, bankkriser og feilvurderinger på topplan i norsk næringsliv. Oslo Børs' oppgave er å først og fremst tilby selskapene og deres eiere en effektiv og pålitelig markeds plass.

Kapital til selskapene

Aksjemarkedets viktigste samfunnsoppgave er å tilføre næringslivet nødvendig kapital for utvikling og nyinvesteringer. Muligheten til å opprettholde et så høyt velferdsnivå som vårt er avhengig av at næringslivet lykkes og gjør de riktige investeringene til riktig tid. Gjennom å utstede nye aksjer og selge disse til de som allerede er aksjeeiere eller til andre investorer, kan selskapene få inn den kapital de trenger. Høye kurser blir på denne måten en fordel også for selskapene selv, ikke bare for de som selger og kjøper aksjene i annenhåndsmarkedet.

Selskapene trenger langsiktig kapital for sin virksomhet og ekspansjon, mens investorer på sin side vanligvis vil ha sin kapital tilgjengelig på kortere sikt. Derfor er det viktig at det finnes et velfungerende annenhåndsmarked der investorene kan selge sine aksjer uten at man av den grunn tapper selskapet for kapital. På denne måten bygger aksjemarkedet bro over motsetningen mellom selskapenes krav til langsiktighet og investorenes ønske om likvide plasseringer.

Den økende aksjeinteresse på 1980-



tallet fikk stor betydning for selskapenes kapitalanskaffelse. I løpet av hele 1970-tallet tok de børsnoterte selskapene inn 3,8 milliarder kroner i frisk egenkapital gjennom aksjemarkedet. For 1980-tallet ble dette tallet mer enn syvdoblet til 28,4 milliarder, et årlig snitt på 2,8 milliarder kroner. I år 2000 ble det hentet inn rekordmye kapital fra markedet. Totalt ble det foretatt emisjoner for 43,6 milliarder kroner, mer enn tre ganger så mye som i 1999. Men i 2002 gikk det svært trått for selskapene å skaffe penger. Totalt ble det kun hentet inn 5,6 milliarder kroner i 2002.

Produktiv sparing

Gjennom handelen på børsen føres i prinsippet den risikovillige kapitalen til de selskaper som gjør de mest lønnsomme investeringene. Dette er til gagn for samfunnsøkonomien.

På aksjemarkedet råder en fri konkurranse mellom selskapene om investorenes kapital. De selskaper som kan vise til de beste fremtidsutsiktene, trekker til seg kapital og kan derfor ekspandere. De selskaper som viser dårlig lønnsomhet og har dårlige fremtidsutsikter får vanskeligheter med å skaffe ny kapital. Slike bedrifter bør vel heller ikke, med mindre helt spesielle forhold taler for det, legge beslag på kapital som kunne vært bedre anvendt på verdiskapende prosjekter.

Et nyttig supplement

For sparere og kapitalplasserere er aksjemarkedet av stor betydning som et supplement til andre plasseringsformer. Ettersom de aksjer man kjøper er gjenstand for børshandel kan de normalt lett forvandles til penger. Kapitalen er ikke bundet på noen bestemt tid, og kan når som helst frigjøres om det skulle være nødvendig å bruke pengene til andre formål. Investorene slipper dessuten personlig å kjøpslå med noen motpart om pris

og andre vilkår. Markedet bestemmer prisen.

For et likvid marked har investoren også gode muligheter til å redusere sin risiko gjennom å spre investeringen på flere ulike selskaper. Høy likviditet og relativt lav porteføljerisiko er viktige forutsetninger for å skape en bredere gruppe investorer som vil våge å plassere pengene sine på aksjemarkedet.

Korrektiv for selskapsledelsen

Å investere i et selskap er å vise selskapet tillit. For å kunne gjøre seg denne tilliten fortjent må selskapene på sin side legge stor vekt på å informere om sin virksomhet. Saklig og rask informasjon om viktige begivenheter i selskapet er en betingelse. Det er på grunnlag av slik informasjon den enkelte aksjeeier vurderer verdien av sin investering. Det stilles derfor spesielt strenge krav til børsnoterte selskaper på dette området.

Selskapets ledelse har som oppgave å oppdrive gode resultater for sine eiere. I hvilken grad eierne er tilfredse med ledelsens prestasjoner vil lett gjenspeile seg i aksjekursene.

Eierspredning

For at et selskap skal kunne noteres på Oslo Børs kreves det at aksjene har en viss spredning, man sier at aksjen skal ha allmenn interesse. Gjennom nyemisjoner og den åpne handelen på børsen spres senere aksjene ytterligere.

Gjennom å være notert på Oslo Børs slik at aksjene kan omsettes der, blir selskapet bedre kjent og tiltrekker seg lettere nye investorer. Aksjemarkedet åpner adgang for langt flere til å være med på å høste av næringslivets avkastning.

Aksjer og skatt

Beskatning av aksjer er knyttet til tre forhold; utbytte, gevinst/tap ved salg og verdi/formue. Disse reglene gjelder for aksjonærer som er bosatt i Norge. For aksjonærer som bor i utlandet er reglene noe annerledes. Vær oppmerksom på at endringer i regelverket kan forekomme relativt hyppig. Vil du sette deg bedre inn i bestemmelsene, anbefaler vi deg å lese Aksjonærforeningens skattemappe eller gå inn på Skatteetatens hjemmeside på Internett www.skatteetaten.no

Beskatning av aksjeutbytte

Pr. november 2003 er regelen slik at man ikke betaler skatt av utbytte.

Utbytte som utdeles til aksjonærene regnes i utgangspunktet som skattepliktig inntekt for aksjonærer som er skattemessig hjemmehørende i Norge. Utbytte beskattes for tiden med 28 prosent. Etter godtgjørelsesmetoden vil imidlertid norske aksjonærer innrømmes fullt fradrag i utlignet skatt på alminnelig inntekt av det mottatte utbyttet.

Beskatning av aksjegevinst

For aksjonærer skattemessig hjemmehørende i Norge vil realisasjon av aksjer medføre skatteplikt for eventuelle gevinster og fradragsrett for eventuelle tap. Skatteplikt for gevinst eller tap foreligger uavhengig av eiertid og det antall aksjer som selges. Gevinst eller tap regnes med ved fastsettelse av alminnelig inntekt hvor skattesatsen for tiden er på 28 prosent. Gevinst eller tap settes til vederlaget ved realisasjonen fratrasket aksjens inngangsverdi. Inngangsverdien settes til anskaffelsesverdien, eventuelt opp eller nedregulert med RISK-beløp, eller nedregulert med et beløp utbetalt ved tilbakebetaling av innbetalt aksjekapital.

RISK-beløpet beregnes for alle aksjer i et selskap for hvert år med virkning pr 1. januar i selskapets ligningsår. RISK-beløpet beregnes på bakgrunn av selskapets tilbakeholdte skattlagte kapital i løpet av inntektsåret. Selskapets tilbakeholdte skattlagte kapital utgjør i hovedsak årets overskudd etter skatt og fratrasket utbytte. En oversikt over RISK-beløpene finner du blant annet på Skatteetatens hjemmesider på Internett. Utgifter til megler mv. ved kjøp og salg av aksjer er fradragsberettiget i alminnelig inntekt i salgsåret. Dersom aksjonæren eier aksjer i selskapet som er anskaffet

på forskjellige tidspunkt, anses den først ervervede aksje for å være først realisert (FIFU-prinsippet).

Formuesbeskatning

For aksjonærer skattemessig hjemmehørende i Norge foreligger plikt til å svare formuesskatt etter nærmere regler. Aksjer som er børsnotert på hovedlisten ved Oslo Børs verdsettes ved formuesbeskatningen til 100 prosent av aksjenes børsverdi pr. 1. januar i ligningsåret. Dersom selskapet er notert på SMB-listen ved Oslo Børs, legges 65 prosent av kroneverdien pr 1. januar i ligningsåret til grunn.

Minileksikon

Liste over mye brukte ord og uttrykk fra børns og aksjehandel.

A- og B-aksjer

Om et selskap har flere aksjeklasser, er A-aksjen normalt hovedaksjen i et selskap. Alle A-aksjene er stemmeberettigede. B-aksjer er normalt ikke stemmeberettigede. De fleste selskaper har imidlertid bare én aksjeklasse.

ADR – aksjer

American Depositary Receipts (ADRs). En ADR noteres på en amerikansk børs og er skrevet på en aksje notert på ikke-amerikansk børs. Aksjene som ADR'ene er skrevet på er båndlagt i (hvelvet til) en amerikansk bank. ADR'en gir rett til utbetaling av utbytte (men ikke stemmerett på generalforsamling) og handles på lik linje med underliggende aksje. I stedet for å handle en aksje på ikke-amerikansk børs kan amerikanske investorer dermed handle samme aksjen på en amerikansk børs. For eksempel blir Telenor-aksjen notert som en ADR-aksje på det amerikanske aksjemarkedet.

Aksje

Eierandel i selskap med begrenset ansvar.

Aksjefond

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

Aksjeindeks

Hovedindeksen viser den generelle markedsutviklingen på Oslo Børs. Antall selskaper i indeksen varierer mellom 50 og 70, som velges ut på grunnlag av et sett med utvalgsriterier. Indekser beregnes også bransjevis for industri, IT, finans, energi, forbruksvarer, etc. Disse kalles ofte

delindekser. Både delindeksene og hovedindeksen har utgangspunkt med 100 poeng pr. 1. januar 1996.

Aksjekapital

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

Aksjekurs

Prisen på en aksje.

Annenhåndsmarkedet

Det markedet der verdipapirer, inklusive aksjer, omsettes daglig. Omsetningen over Oslo Børs utgjør en vesentlig del av annenhåndsmarkedet.

Avkastning

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

Avkastningskurve

Figur som viser en posisjons gevinst og tap som en funksjon av kurs på verdipapiret. Også kalt avkastningsprofil eller pay-off kurve.

Baisse

Børsuttrykk for markert kursnedgang. Det motsatte av hausse.

Balanse

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

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.

Blokk-omsetning

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

Børsdag

En børsdag er en dag når Oslo Børs er åpen for kursnotering.

Børskurslisten

Blad som inneholder børskurser, volum etc., samt offisielle meldinger fra de børsnoterte selskapene. Utgis og selges av Oslo Børs Informasjon AS, tlf. 22 34 18 00, og kommer ut daglig. Brukes også om andre lister over noteringer på verdipapirer, f.eks. i dagspressen og på tekst-tv.

Børsmedlem

Et børsmedlem er et verdipapirforetak eller annet foretak som har rett til å delta i kursnoteringen av verdipapirer på Oslo Børs i henhold til børsloven og børsforskriften.

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 antall aksjer i et selskap til en verdi av ca. 10 000 kroner. Endres en gang pr kvartal dersom det er behov for det.

Derivatinstrument

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.

Dow Jones Index

Den mest kjente utenlandske aksjeindeks. Bygger på kursene til 30 industriaksjer på New York-børsen og har vært beregnet siden 1896.

Egenkapital

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

Emisjon

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

Finansielle instrumenter

Med finansielle instrumenter menes omsettelige verdipapirer, f.eks. aksjer, verdi- papirfondsandeler, pengemarkedsinstrumenter og derivater.

Flagging

Når man passerer eierskap til visse prosentandeler av aksjene i et børsnotert selskap skal det «flagges». Innebærer at man informerer Oslo Børs om kjøpet/salget. Det skal «flagges» når eierandelen når opp til eller passerer 1/20, 1/10, 1/5, 1/3, 1/2, 2/3 eller 9/10. Det skal «flagges ned» etter de samme grenser som ved kjøp.

Fondsbørs

Markedsplass for omsetning og kursnotering av verdipapirer, for eksempel aksjer, obligasjoner og grunnfondsbevis.

Fondsemisjon

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

Fondsmegler

En som er godkjent av Fondsmeglerforbundet til å medvirke ved kjøp og salg av aksjer, obligasjoner og grunnfondsbevis.

Fremmedkapital

Den kapital et foretak bl.a bringer til veie ved å ta opp obligasjonslån eller andre lån. Fremmedkapital skal tilbakebetales. Se egenkapital.

Førstehåndsmarkedet

Det markedet hvor verdipapirene kjøpes av investorer første gang, dvs. når verdipapirene utstedes og selskapet tilføres kapital.

Garantikonsortium

En gruppe som garanterer at en emisjon blir fulltegnet.

Gevinstskatt

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

Grunnfondsbevis

Grunnfondsbevis er fritt omsettelige verdipapirer som har mange likhetstrekk med aksjer. Hovedforskjellen fra aksjer er at grunnfondsbevis ikke gir eierrett til selskapsformuen i den utstedende sparebank. I tillegg velger grunnfondsbevisene bare $\frac{1}{2}$ av medlemmene i forstandskapet. Grunnfondsbevis skal registreres i VPS og kan noteres på Oslo Børs.

Hausse

Børsuttrykk for kraftig stigning i aksjekursene. Det motsatte av baisse.

Indeks

Se aksjeindeks.

Innløsningskurs

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

Innsidehandel

Når en såkalt insider kjøper eller selger verdipapirer.

Insider

En som har tilgang på opplysninger som ikke er offentlig tilgjengelig eller allment kjent i markedet. Dette er ofte

ansatte, styremedlemmer, konsulenter etc.

Investor

En som plasserer penger i verdipapirmarkedet. Kan både være enkeltpersoner, firmaer og institusjoner som forvalter penger.

Kapitalutvidelse

Se emisjon.

Kjøperkurs

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

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 lavest du vil selge for. Benyttes ved kjøps- eller salgsordre til megler.

Markedsverdi

Antall 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 meldepliktige, dvs. at når de handler må dette meldes til markedet via Oslo Børs.

Obligasjon

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

Obligasjonsfond

Fond som forvalter andelseiernes kapital ved investering, hovedsakelig i obligasjoner og sertifikater.

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.

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 salgsoptions retten, men ikke plikten, til å selge et visst antall aksjer på et avtalt tidspunkt. Se egen brosjyre.

Pengemarkedsfond

Fond som forvalter andelseiernes kapital ved investering hovedsakelig i kortsiktige rentebærende verdipapirer.

Portefølje

Beholdning av ulike verdipapirer.

Price/earning ratio (P/E)

Engelsk for kurs/fortjeneste pr. aksje. Angir forholdet mellom en aksjes aktuelle børskurs og fortjeneste pr. aksje. Forholdstallet kan antyde om en aksje er billig eller dyr.

Prospekt

Informasjonsdokument utarbeidet av selskapet når det inviteres til kjøp av aksjer eller obligasjoner. Gir opplysninger om selskapet og hva pengene skal brukes til.

Pålydende

Den verdien aksjen eller obligasjonen 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.

Short salg

Salg av lånte verdipapirer. Låneren forplikter seg til å levere tilbake aksjene til utlåneren innen et visst tidsrom.

Sluttauksjon

Gjennomføres i handelssystemet fra kl. 16.00. Det innebærer at alle som er interessert i å handle et bestemt papir legger inn sine ordre på dette papiret i løpet av 2-3 minutter etter kl. 16.00. Fra ca. kl. 16.03 – 16.10 gjennomføres selve auksjonen, basert på innmeldt interesse. Utfra 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.

SMB-listen

Liste for små og mellomstore bedrifter notert på Oslo Børs. Kravene for å bli tatt opp på SMB-listen er mindre strenge enn de som gjelder for opptak på Hovedlisten. Les mer om noteringskrav på www.oslobors.no/ob/notering

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 kjøper og selgerkurs. Jo hyppigere en aksje omsettes, jo mindre vil spreaden normalt være.

Tegningsinnbydelse

En oversikt over den viktigste informasjon knyttet til verdipapirer som legges ut for salg i førstehåndsmarkedet. Jfr. 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.

Utbytte

Det beløpet selskapet utbetaler som aksjonærenes andel av disponibelt overskudd.

Verdipapir

Fellesbetegnelse for blant annet aksjer, obligasjoner, opsjoner og futures. Se egne brosjyrer.

Verdipapirkonto

En aksjeeiers konto i Verdipapirsentralen. Viser status og endringer i aksjebeholdningen.

Verdipapirsentralen (VPS)

Sentralt dataregister for registrering av eierforhold i bl.a. alle børsnoteerte verdipapirer. Forkortes VPS.

Åpningsauksjon

Gjennomføres i handelssystemet fra kl. 09.15. 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. 09.15. Fra kl. 10.00 til ca. kl. 10.05 gjennomføres selve auksjonen, basert på innmeldt interesse. Etter hvert som åpningsauksjonen gjennomføres, starter kontinuerlig handel i verdipapirene.

Publikasjoner fra Oslo Børs

Oslo Børs – årsrapport

Oslo Børs – Facts & Figures

– årlig utgivelse med oversikt over nøkkeltall og hendelser

Aksjer for alle

– en kort innføring for deg som vil vite mer om aksjemarkedet

Obligasjoner

– alt du bør vite om rentebærende verdipapirer

Opsjoner & Futures

– nye muligheter for god avkastning

Opsjoner & Futures

– alt du bør vite om opsjoner og futures

Disse publikasjonene kan du enten laste ned eller bestille fra børsens Internettsider www.oslobors.no eller du kan få tilsendt en trykket versjon ved å henvende deg pr:

Fax:

(+47) 22 34 19 25

Telefon:

(+47) 22 34 17 00

Brev:

Oslo Børs

Kommunikasjonsavdelingen

Pb. 460 Sentrum

0105 OSLO



Geelmuyden, Kiese. Foto: Christian Houge

Tollbugata 2
Postboks 460, Sentrum
0105 Oslo
Telefon 22 34 17 00
www.oslobors.no